



Informe al Honorable Congreso de la Nación

Año 2013



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe al Honorable
Congreso de la Nación
Año 2013



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

**Informe al Honorable Congreso de la Nación
Año 2013**

ISSN 0325-0261
Edición electrónica

Fecha de publicación | Diciembre 2014

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.gob.ar

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

Contenido

Pág. 4 | I. Economía Internacional

Pág. 7 | II. Economía Argentina

Pág. 13 | III. Política Monetaria

Pág. 35 | IV. Política Financiera

Pág. 63 | V. Administración de Reservas

Pág. 67 | VI. Sistema de Pagos

Pág. 73 | VII. Régimen Normativo

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

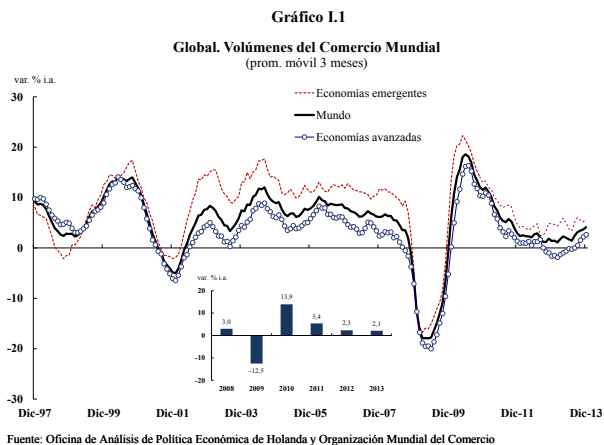
Pág. 119 | IX. Otras Actividades del Banco Central

Pág. 131 | Anexo

I. Economía Internacional

Durante 2013 la economía global experimentó un crecimiento moderado al igual que en 2012, inferior al proyectado a principio de año. La actividad económica de los países avanzados mejoró a lo largo de 2013, en un marco en el que se mantuvieron significativas políticas de estímulo monetario. Sin embargo, dicha recuperación permitió recomponer sólo parcialmente la fragilidad de los mercados laborales. A nivel regional, se observaron comportamientos disímiles: Europa volvió a registrar una contracción económica, en un escenario de desempleo récord y debilidad del crédito bancario; en los Estados Unidos mejoraron los fundamentos macroeconómicos, al tiempo que en Japón se logró revertir la deflación sistemática aunque con tasas de crecimiento acotadas. Por otra parte, si bien las economías emergentes siguieron exhibiendo un mejor desempeño relativo, registraron una merma en el ritmo de expansión respecto de los años previos.

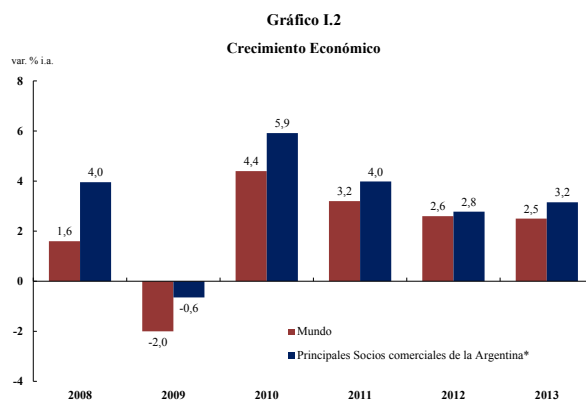
La mejora en el margen de la actividad de los países avanzados se reflejó en un leve repunte de los volúmenes comercializados internacionalmente, los cuales se incrementaron en torno a 2,1% interanual (i.a; ver Gráfico I.1).



A partir de mayo se observó una mayor tensión en los principales mercados financieros internacionales ante la perspectiva de una reducción del ritmo de compra de activos financieros de largo plazo por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed). Esto condujo a una reversión de los ingresos de capitales de corto plazo en los mercados emergentes, ocasionando presiones sobre los precios de sus activos financieros y depreciaciones generalizadas de las monedas de estas economías — alimentando a su vez, en algunos casos, las dinámicas inflacionarias—. También se verificó cierto impacto sobre los precios de las materias primas a partir del desarme de

posiciones sobre estos activos de inversores especulativos. La suba de los costos internacionales de financiamiento impulsó a que los países más dependientes de los flujos de capitales internacionales elevaran las tasas de interés de referencia para la política monetaria. Sin embargo otras naciones emergentes implementaron medidas adicionales de estímulo monetario, contribuyendo a un panorama heterogéneo.

Los principales socios comerciales de Argentina registraron en conjunto un crecimiento de la actividad económica (3,2% i.a.), superior al promedio mundial (2,5% i.a; ver Gráfico I.2).



*Ponderados por su participación en las exportaciones argentinas, que en conjunto llega al 80% del total. Fuente: Elaboración propia en base a datos de FocusEconomics y FMI

La economía de Brasil, principal socio comercial de Argentina, mostró una ligera aceleración en su ritmo de crecimiento (2,5% en 2013). El desempeño favorable de la inversión y del consumo privado —en el marco de un mercado laboral robusto— explicaron en mayor medida el crecimiento económico. En tanto, el sector externo aportó negativamente a la expansión del Producto. El aumento del nivel de actividad resultó inferior al previsto a inicios de 2013 en cuyo transcurso las tensiones externas sobre la economía brasilera se hicieron más evidentes.

El superávit comercial del país vecino continuó deteriorándose, explicado fundamentalmente por la suba en las importaciones de combustibles, lo cual se vio reflejado en un deterioro del déficit de la cuenta corriente hasta 3,6% del PIB. En tanto, la salida neta de divisas en concepto de transacciones financieras alcanzó un nivel máximo desde 2002, al ascender a US\$23.396 millones (6,3% del stock de reservas internacionales de inicios de ese año) frente a un ingreso neto de US\$8.380 millones registrado en 2012.

Como resultado de estos comportamientos se observaron presiones a la depreciación de la moneda brasileña respecto del dólar norteamericano, que se desvalorizó 15% en 2013. Para mitigar esta tendencia, el Banco Central de Brasil (BCB) realizó sucesivas intervenciones en el mercado cambiario a través de *swaps* de tipo de cambio y *repos* de monedas, en el marco de un programa de intervenciones regulares lanzado en agosto.

En este marco, y ante la evidencia de presiones inflacionarias, la autoridad monetaria de Brasil aumentó en diversas oportunidades la tasa de interés de referencia para la política monetaria, luego de llevarla a sus valores mínimos durante 2012.

En el plano fiscal, en 2013 se registró el menor superávit primario consolidado del sector público brasileño de los últimos 15 años (1,9% del PIB).

En la zona del euro —segundo principal destino de las exportaciones argentinas— el Producto se contrajo 0,4%, aunque se observó una recuperación del nivel de actividad en el cuarto trimestre. De esta manera, la región cerró el año con una disminución del nivel de actividad menor a la prevista a principio de 2013. Más allá de la leve recomposición, varios de los principales países de la región aún no volvieron a los niveles de actividad del período precrisis, al tiempo que se mantuvo una profunda heterogeneidad de desempeños entre los miembros del bloque.

Las deterioradas condiciones macroeconómicas y el bajo ritmo de crecimiento de los precios minoristas —que persistió a lo largo del año por debajo de la meta fijada por la autoridad monetaria (2%)— condujeron a la implementación de nuevas medidas de estímulo monetario. El Banco Central Europeo (BCE) redujo en dos oportunidades la tasa de interés de referencia hasta su mínimo valor histórico (desde 0,75% hasta 0,25%), iniciando además una estrategia de clarificación de las perspectivas a futuro de la política monetaria (*forward guidance*), sosteniendo que los tipos de interés se situarán en niveles bajos por un lapso prolongado.

Por otro lado, en un escenario de escasez de oferta de crédito, el BCE decidió extender sus operaciones de provisión de liquidez bajo la forma de subastas a tasa fija y con adjudicación plena por lo menos hasta 2015, y garantizar así la liquidez a los bancos. A nivel regional, se avanzó en la agenda de acciones vinculadas a la creación de una unión bancaria, previéndose la implementación de mecanismos de supervisión regional del sistema financiero.

Desde el punto de vista fiscal, la continuidad de las medidas de austeridad aplicadas permitió avanzar en la reducción del déficit de la región.

En los Estados Unidos la actividad económica se expandió 1,9% durante 2013, moderando su ritmo de crecimiento en relación al año previo. No obstante, se observó una continua mejora en las condiciones del mercado laboral. En este marco y tal como se mencionara, tras el anuncio de la Fed sobre una eventual reducción del ritmo de compras de activos de su programa de estímulo no convencional, finalmente, el 18 de diciembre se resolvió reducir la magnitud del estímulo mensual en US\$10.000 millones hasta US\$75.000 millones a partir de enero de 2014. Adicionalmente, la autoridad monetaria aseguró que la tasa de interés de referencia seguirá en niveles bajos, al menos hasta 2015.

Además de la incertidumbre respecto de la política monetaria antes de los anuncios de fin de año, la mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales alimentó las discusiones parlamentarias en torno a la trayectoria de las finanzas públicas. De hecho, la falta de consenso político para la aprobación del nuevo presupuesto federal para el año fiscal 2014 llevó, por primera vez en 17 años, a que durante 2013 se registrase una parálisis parcial y temporaria de ciertas reparticiones del sector público con funciones no esenciales. Finalmente, si bien se superaron las diferencias, los acuerdos continuaron siendo transitorios, por lo que aún persiste cierta incertidumbre sobre el sesgo que tendrá la política fiscal en los próximos años.

En tanto, la economía china, el tercer socio comercial en importancia, creció 7,7% i.a. en 2013, a una tasa similar a la del año previo a partir de la contribución de la inversión privada y de empresas con participación estatal. Así, China se mantuvo entre las naciones con mayor expansión de la actividad económica a nivel global. La gradual orientación de la economía china hacia un crecimiento basado en mayor medida sobre la demanda interna continúa planteando un gran desafío y es uno de los principales objetivos para las autoridades económicas, en un contexto en el que se sigue avanzando en la implementación de reformas económicas basadas principalmente en mecanismos de mercado.

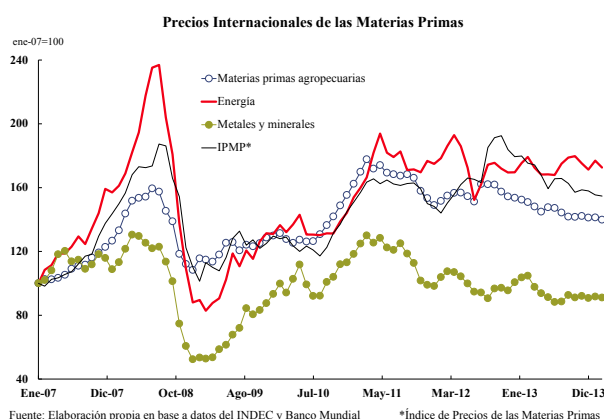
Por su parte, el elevado nivel de endeudamiento privado y público constituyó una de las principales preocupaciones del gobierno chino. En lo que respecta al sector público, la actividad extra presupuestaria y cuasi-fiscal alcanzó un volumen considerable, en particular a nivel de los gobiernos locales. Por su parte, el foco de atención también se centró en el mercado inmobiliario que, al verificar significativos aumentos en los precios de las

viviendas en determinados centros urbanos del país — en torno a 10% i.a.—, podría estar reflejando la creación de una burbuja financiera.

Las cotizaciones internacionales de los *commodities* no se constituyeron como factores relevantes de generación de presiones inflacionarias a nivel global, al reducirse a lo largo del año, en un marco de apreciación del dólar y de moderado ritmo de crecimiento global.

Los *commodities* agrícolas tuvieron una caída durante el año, influidos tanto por los factores antes mencionados como por la mayor oferta sudamericana de maíz y soja y la perspectiva de que se alcance una cosecha récord en las regiones productoras de los Estados Unidos durante la campaña 2013/14. También incidió a la baja el desarme de las posiciones de los agentes que operan en los mercados de activos financieros asociados a los *commodities* agrícolas, básicamente a raíz de las tensiones globales producto de la incertidumbre generada por el accionar de la autoridad monetaria de los Estados Unidos (ver Gráfico I.3).

Gráfico I.3



La desaceleración económica global continuó afectando las cotizaciones de los metales y minerales y de la energía. Mientras que los primeros disminuyeron 5,5% i.a. en el promedio del año, fundamentalmente a partir del menor dinamismo de la demanda —asociada principalmente a la actividad industrial china—, el precio de los *commodities* energéticos se mantuvo elevado pero relativamente estable. El comportamiento de estos últimos continuó influenciado por los conflictos políticos registrados en diversos países productores de petróleo de Medio Oriente y del Norte de África.

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 anual de 2013 un 2,9% por debajo del año anterior.

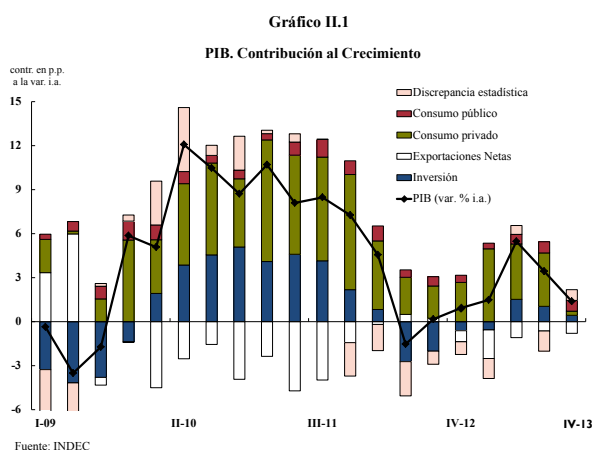
II. Economía Argentina

II.1 Contexto Macroeconómico

En 2013 la actividad económica local cobró cierto dinamismo, moderando su ritmo de expansión hacia el final del año, en un contexto en el que la demanda externa se debilitó y afectó especialmente a algunos sectores industriales. No obstante, la estabilidad del mercado de trabajo local, la oferta de crédito y las políticas de ingresos orientadas a los sectores de menores recursos permitieron impulsar la demanda interna — particularmente el consumo de las familias— y sostener los progresos en materia de distribución del ingreso.

El Producto Interno Bruto (PIB) se expandió a un ritmo de 2,9% interanual (i.a.) en 2013, tras un crecimiento de 0,9% i.a. el año anterior, con una recuperación de la actividad agropecuaria y de la construcción.¹ A partir del aumento de la producción de bienes, los servicios ganaron impulso y crecieron por encima del promedio de la economía, destacándose el desempeño de la intermediación financiera.

Respecto de la demanda, el consumo privado fue el componente más dinámico y de mayor aporte al crecimiento del Producto, en tanto que la inversión volvió a aportar positivamente debido al aumento tanto en la adquisición de equipo durable de producción como del gasto en construcción (ver Gráfico II.1). De esta manera, la Tasa de inversión se mantuvo en niveles históricamente elevados, en torno al 21% del PIB.



¹ Información correspondiente a las Cuentas Nacionales estimadas con año base 2004, la cual fue difundida por el INDEC en marzo de 2014. Para mayor detalle sobre el cambio metodológico en la medición de las Cuentas Nacionales, ver Apartado 3 del Informe Macroeconómico y de Política Monetaria de Agosto de 2014.

El mercado de trabajo se mantuvo sólido. La tasa de desocupación se ubicó en 6,4% a fines de 2013, 0,5 puntos porcentuales (p.p.) por debajo de igual período de 2012, manteniéndose la mejora en la calidad de la ocupación. El buen desempeño de las variables laborales y las subas en los salarios nominales, conjuntamente con las políticas de ingresos y la mayor oferta de crédito bancario, estimularon el gasto de los hogares.

Las exportaciones de bienes crecieron 1,8% i.a. en 2013, lideradas por las manufacturas de origen agropecuario y, en menor medida, las de origen industrial. Por su parte, las importaciones aumentaron 8,3% i.a. en igual período. De esta manera el superávit comercial ascendió a US\$8.005 millones, aproximadamente US\$4.000 millones por debajo del saldo alcanzado en 2012. Esta reducción del excedente anual se explicó fundamentalmente por el déficit de combustibles y energía. El superávit comercial, que se mantuvo en niveles elevados, continuó siendo el principal soporte del saldo de la cuenta corriente.

Los recursos del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) se elevaron en 2013 30,4% respecto del año previo, con un alza de 26,3% i.a. de la recaudación tributaria nacional —impulsada básicamente por los impuestos ligados al mercado interno—. En tanto, el gasto primario del SPNF registró una aceleración en su tasa de expansión al crecer 33,5% i.a., contribuyendo en mayor medida a dicha suba las prestaciones previsionales, las transferencias corrientes al sector privado y el gasto de capital. Los resultados primario y financiero del SPNF se ubicaron en -0,7% y -1,9% del PIB, respectivamente. Como resultado de la política de financiamiento, en 2013 continuó disminuyendo la deuda pública en tenencia de acreedores privados.

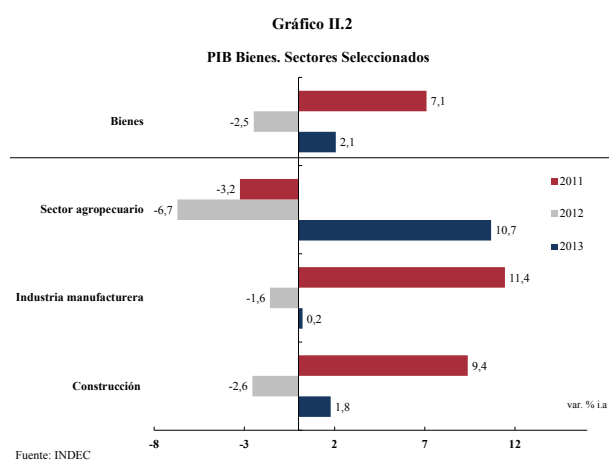
En 2013, los indicadores de precios minoristas y mayoristas disponibles registraron subas promedio similares a las del año previo. El Índice de Precios Implícitos (IPI) del PIB se elevó 18,6% i.a. en el cuarto trimestre de 2013, 0,5 p.p. por debajo de la alza registrada en igual período de 2012. A nivel minorista, los bienes acumularon en el año un incremento superior al de los servicios. El mayor aporte positivo dentro de los bienes provino de los alimentos y bebidas. En cuanto a los servicios, las mayores alzas se verificaron en transporte y comunicaciones y en esparcimiento. En el segmento mayorista, los precios reflejaron en gran medida un mayor dinamismo de los valores de los productos agropecuarios, entre los

que se destacan las cotizaciones de los cereales y oleaginosas, las frutas y los productos ganaderos.

II.2 Actividad Económica

El Producto se expandió 2,9% i.a. en 2013, por encima del crecimiento registrado el año anterior, debido principalmente a la recuperación de la producción de bienes —liderada por la producción agropecuaria— conjuntamente con un mayor dinamismo de los servicios. No obstante, hacia fin de año comenzó a observarse cierta moderación del crecimiento económico, trayectoria sobre la que afectó la menor demanda brasileña —que se reflejó en la disminución de la producción industrial de sectores altamente ligados a la demanda externa—.

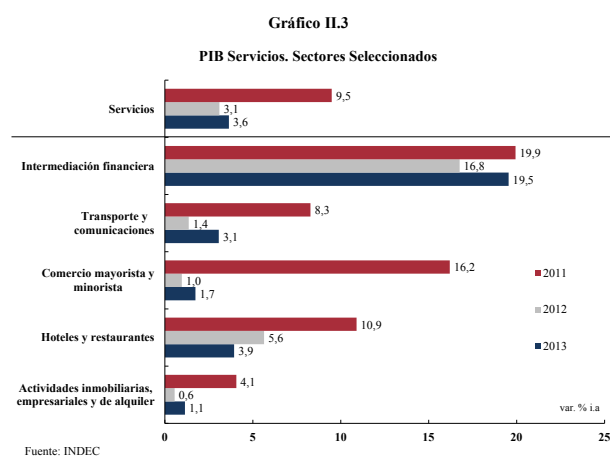
La actividad agropecuaria mostró una gran recuperación en 2013, tanto en lo que respecta a la cosecha agrícola como a la producción pecuaria, al exhibir una expansión superior al 10% i.a. (ver Gráfico II.2). La campaña agrícola 2012/2013 dio lugar a un nivel récord de producción de granos de 105 millones de toneladas (+15% respecto del ciclo previo) en tanto que la faena bovina creció 11% i.a.



No obstante, el incremento del valor agregado a partir del desempeño del agro no se trasladó plenamente a los sectores industriales conexos en 2013. En efecto, la producción de alimentos y bebidas cayó a lo largo de 2013 un 1,1% i.a., afectada fundamentalmente por una reducción de la molienda de cereales y oleaginosas (-5,6% i.a.). Además, en el último tramo del año algunos sectores manufactureros se resintieron como consecuencia de la desaceleración en el crecimiento económico de Brasil. Entre ellos se destacan la producción automotriz y las industrias ligadas entre las que se encuentra la producción de caucho y la metalmecánica, los productos químicos y los sectores conexos y los productos plásticos. De esta manera, la industria mantuvo un nivel de producción similar al de 2012.

La construcción se expandió respecto de 2012 tanto por el dinamismo de las obras públicas como privadas, a excepción de las construcciones petroleras. El Programa de Crédito Argentino del Bicentenario (PRO.CRE.AR.) destinado a la construcción o refacción de la vivienda única familiar ha sido clave en el sostenimiento de la actividad del sector.

Los servicios continuaron siendo protagonistas de la expansión económica en 2013, acelerando su ritmo de crecimiento acompañando a la dinámica de la producción de bienes (ver Gráfico II.3). El comercio, la intermediación financiera y el transporte y las comunicaciones fueron los sectores que contribuyeron de manera más significativa al avance de la actividad de los servicios.



Desde el punto de vista de la demanda, el consumo de los hogares fue el principal responsable de la mayor actividad económica. Ello se explica por el sostenido aumento de los ingresos laborales, complementados por el incremento de las transferencias públicas, de las financiaciones bancarias y por la vigencia de promociones de las cadenas comerciales en conjunto con las entidades financieras. De esta manera, en 2013 el Consumo privado se incrementó 4,3% i.a.

La inversión volvió a mostrar signos positivos, luego de la retracción evidenciada en 2012, al crecer 3% i.a. El aumento de la inversión en equipamiento respondió a la suba del gasto en bienes de capital tanto de origen nacional como importado. Por su parte, la inversión en construcción exhibió un alza cercana al 3% i.a. De esta manera, la Tasa de inversión se ubicó en torno a 21% del PIB, similar al promedio de los últimos años.

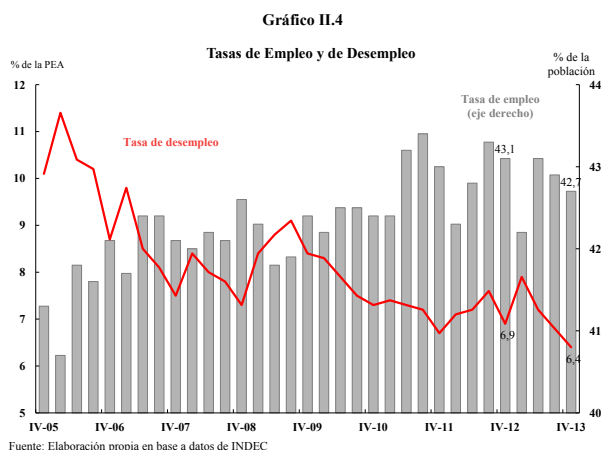
Finalmente, las exportaciones netas de bienes y servicios aportaron negativamente al crecimiento del Producto. Las cantidades exportadas de bienes y servicios disminuyeron (-3,8% i.a.), mientras que los volúmenes

de importaciones subieron cerca de 2% i.a., en un marco de mayor crecimiento económico.

II.3 Condiciones Socio-económicas

El mercado de laboral mantuvo un buen desempeño a lo largo de 2013, sosteniéndose la generación de nuevos puestos de trabajo y mejorando la calidad de la ocupación.

De acuerdo con los datos de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), en el último trimestre del año la desocupación se ubicó en 6,4% de la Población Económicamente Activa (PEA), con un descenso de 0,5 p.p. interanuales (ver Gráfico II.4). La tasa de empleo finalizó 2013 en 42,7%, por debajo de la observada un año atrás, mientras que la participación laboral permaneció elevada, ubicándose la tasa de actividad en el cuarto trimestre de 2013 en 45,6% de la población total (-0,7 p.p. i.a.).



En cuanto a la calidad de la ocupación, las mejoras se reflejaron en descensos de la informalidad y del empleo de tiempo parcial. En efecto, la tasa de subocupación se redujo al 7,8% de la PEA, 1,2 p.p. por debajo del registro correspondiente al cuarto trimestre de 2012, como consecuencia de la caída en la subocupación demandante. En tanto, la informalidad alcanzó al 33,5% del total de los trabajadores asalariados, 1,1 p.p. inferior a la tasa registrada a fines de 2012.

En este contexto, los salarios de la economía en su conjunto subieron en valores nominales a una tasa promedio de 26% i.a. en 2013, en línea con el alza de 2012. Complementariamente, los recursos de las familias se vieron favorecidos también por la continuidad y fortalecimiento de las políticas de ingresos. Se destacaron, entre otros: el ajuste de los haberes de jubilados y pensionados, en cumplimiento de la Ley de Movilidad Previsional, de 31,8%; la actualización en junio de 2013 del monto de las Asignaciones Familiares —incluyendo la Asignación Universal por Hijo que se elevó 35,3%—; y el alza del Salario

Mínimo, Vital y Móvil desde \$2.670 mensuales hasta \$3.300. En consecuencia, los ingresos de la población de más bajos recursos volvieron a incrementarse por encima del promedio de la economía, persistiendo así las mejoras en la distribución del ingreso.

II.4 Sector Externo

En 2013 las exportaciones argentinas de bienes crecieron 1,8% i.a., a partir del aumento de las cantidades (3% i.a.), parcialmente compensado por una disminución de los precios. El incremento de las ventas externas respondió, fundamentalmente, a los envíos de manufacturas agropecuarias, impulsados por las ventas del complejo sojero, elevándose 11,8% i.a. —principalmente debido a los mayores volúmenes—. También se incrementaron las exportaciones de manufacturas industriales (+4,8% i.a.) —básicamente a partir de la suba de las ventas de material de transporte con destino a Brasil—.

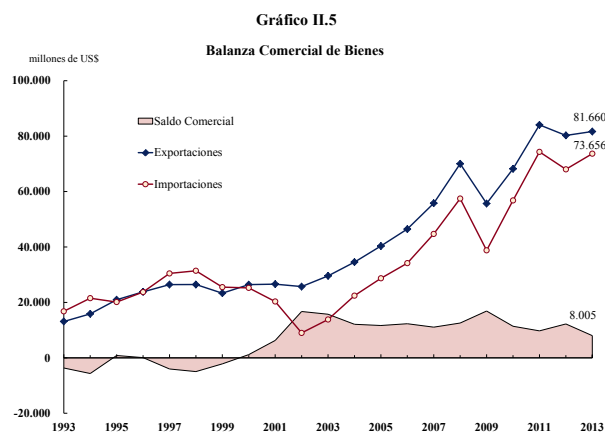
Los envíos de productos primarios mostraron un débil desempeño (+0,9% i.a.), a partir de una caída de 5% i.a. de las cantidades exportadas que fue contrarrestada por el aumento en los precios. Las mayores ventas de maíz y soja, sobre todo entre abril y junio, atenuaron la reducción en las ventas de trigo, consecuencia de los magros resultados de la cosecha 2012/13. Las exportaciones de combustibles disminuyeron fuertemente en 2013 (-24,1% i.a.), por el efecto conjunto de la caída de las cantidades (-19% i.a.) y de los precios (-5% i.a.).

Las importaciones de bienes se incrementaron 8,3% i.a., como resultado del aumento de los precios (+3% i.a.) y de las cantidades adquiridas (+5% i.a.), en un contexto de mayor ritmo de crecimiento económico interno. A nivel desagregado, todos los usos de importación subieron en el acumulado de 2013, con excepción de los Bienes intermedios, destacándose por su importancia las compras de Combustibles y lubricantes, que se elevaron 24,3% i.a.

Así, el desempeño de las exportaciones y de las importaciones permitió obtener un superávit comercial de US\$8.005 millones, aproximadamente US\$4.000 millones por debajo del registrado en 2012 (ver Gráfico II.5). La reducción del excedente se explicó fundamentalmente por el saldo del intercambio de combustibles. A pesar de la disminución en el saldo comercial, éste continuó en niveles elevados y volvió a ser el sostén de la cuenta corriente.

El balance de servicios mantuvo un resultado deficitario a partir de los pagos netos por los servicios asociados al transporte —de mercancías y por turismo—, a viajes y a regalías. Compensaron parcialmente los ingresos netos asociados a los servicios empresariales, profesionales y técnicos y de informática y computación. En cuanto a

las rentas de inversión, las salidas netas por los intereses de deuda y de utilidades y dividendos —base devengado— mostraron una ligera reducción respecto de los registros del año previo.



Así, la cuenta corriente alcanzó un saldo deficitario de US\$4.636 millones (-0,8% del PIB). En tanto, la cuenta capital y financiera evidenció un déficit debido a las salidas netas registradas en el sector público (incluyendo BCRA) y en el privado no financiero. En relación a este último, se observó un empeoramiento respecto de 2012 en el saldo de la cuenta financiera como consecuencia de los menores ingresos por inversión extranjera directa y la mayor formación neta de activos externos por parte de residentes.

II.5 Finanzas Públicas

La recaudación tributaria nacional creció 26,3% i.a. en 2013, manteniendo el ritmo de expansión respecto del año previo. El incremento siguió siendo impulsado básicamente por los impuestos ligados al mercado interno: los recursos de la seguridad social (31% i.a), el impuesto a las ganancias (33% i.a) y el Impuesto al Valor Agregado (IVA; 31% i.a). En conjunto estos tres tributos explicaron el 88% del aumento nominal de la recaudación anual. Así, en 2013 los recursos tributarios nacionales alcanzaron un nuevo máximo en relación al tamaño de la economía, al ubicarse en 25,7% del PIB.

La recaudación de Derechos de exportación se redujo un 9,5% i.a., comportamiento explicado por la disminución de los derechos sobre la venta de cereales y de hidrocarburos, los cuales se vieron además afectados por cambios normativos.² Contrarrestó parcialmente la mayor recaudación originada en las ventas externas del complejo sojero.

² A partir de enero de 2013 se elevó el precio de referencia del petróleo crudo para el cálculo del importe del tributo —Resolución N°1 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas—.

Respecto de los ingresos no tributarios del SPNF, en 2013 el BCRA transfirió al Tesoro Nacional (TN) utilidades correspondientes al ejercicio 2012 y contribuciones por \$32.445 millones. Además se contabilizaron alrededor de \$23.000 millones en concepto de rentas de la propiedad del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) gestionado por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSeS). En este marco, los recursos totales del SPNF se expandieron 30,4% i.a.

El gasto primario del SPNF registró una aceleración en su tasa de expansión, pasando de un incremento de 29% en 2012 a 33,5% i.a. en 2013. Las prestaciones previsionales, las transferencias corrientes al sector privado y el gasto de capital explicaron el 71% de la suba interanual de las erogaciones primarias.

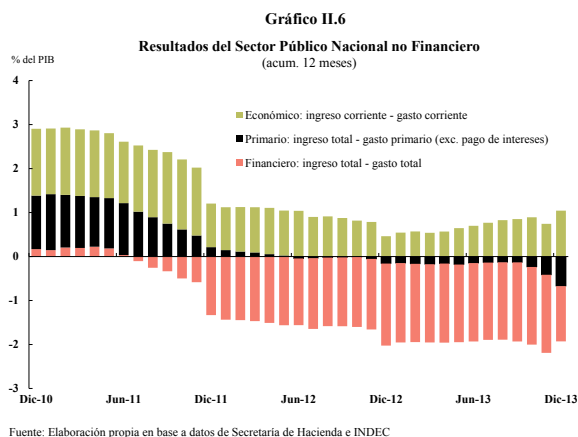
El gasto previsional aumentó 33% i.a., debido a la actualización de los montos de los haberes y a la mayor cantidad de beneficiarios³. Los giros corrientes al sector privado crecieron 29% i.a. principalmente dados los mayores subsidios al sector energético, a los aumentos de la cobertura y de los montos de las Asignaciones Familiares y de las prestaciones asistenciales brindadas por el PAMI.

En tanto, el gasto de capital creció 47% i.a., destacándose los mayores giros a los gobiernos subnacionales (48% i.a.), el aumento de la inversión real directa (37% i.a.) y el financiamiento destinado al PRO.CRE.AR. El gasto en remuneraciones se elevó 28% i.a. como consecuencia de los ajustes salariales y del alza del empleo público.

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 28,8% del Producto.

El resultado primario del SPNF se mantuvo en valores ligeramente deficitarios en relación al tamaño de la economía (-0,7% del PIB). En tanto los servicios de intereses de la Deuda pública nacional mostraron una merma de 18% i.a., debido a que en 2012 se había atendido el pago del cupón ligado al crecimiento del PIB, el cual no debió realizarse en 2013 por no cumplirse las condiciones que gatillan la obligación. De este modo, el déficit financiero del SPNF alcanzó los \$64.478 millones, representando -1,9% del Producto (ver Gráfico II.6).

³ Según la Ley de Movilidad Previsional se dispusieron subas durante 2013 de 15,2% en marzo y de 14,4% en septiembre.



En 2013 el TN continuó afrontando sus necesidades de financiamiento mediante el uso de fuentes del propio sector público. El Directorio del BCRA dispuso la aplicación de US\$7.133 millones de reservas de libre disponibilidad que se utilizaron para integrar el Fondo de Desendeudamiento Argentino creado por el Decreto N°298/10, destinado a la cancelación de los servicios de la deuda pública con tenedores privados durante el año 2013⁴. Además, el Directorio del BCRA dispuso la afectación de US\$2.292 millones de reservas de libre disponibilidad —autorizados por el Poder Ejecutivo por el Decreto N°309/2013— que permitieron la atención de los servicios de deuda con organismos financieros internacionales y de deuda externa oficial bilateral durante el ejercicio.

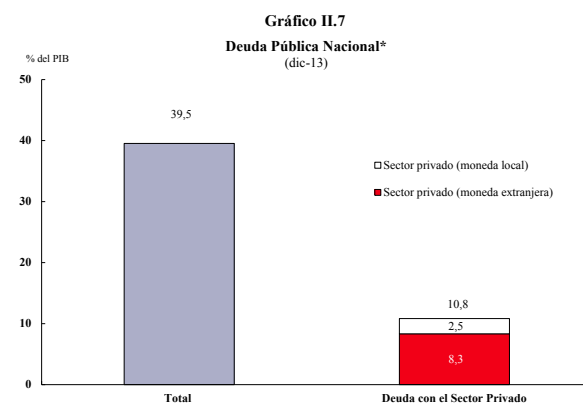
Por otra parte, el TN obtuvo financiamiento neto mediante adelantos ordinarios (12 meses) por \$25.070 millones y adelantos extraordinarios (18 meses) por \$29.800 millones, suscripción de instrumentos de deuda —principalmente intra sector público no financiero— y préstamos del Banco de la Nación Argentina.

La Deuda Pública Nacional (DPN), que excluye la porción no presentada a los canjes de 2005 y de 2010 (*holdouts*), totalizó US\$202.630 millones a diciembre de 2013, equivalente al 39,5% del PIB. Las obligaciones en moneda extranjera representaron un 62% del total (24,5% del PIB), de las cuales sólo el equivalente al 8,3% del Producto se encontraba en cartera de privados (ver Gráfico II.7).

En cuanto a la política de manejo de pasivos, el Congreso de la Nación aprobó la Ley N°26.886, que permite la realización de propuestas a los bonistas no ingresados a los canjes de 2005 y de 2010 en términos y condiciones

⁴ Artículo 33 de la Ley N°26784 de Presupuesto General de la Administración Nacional para el Ejercicio 2013.

financieras que no podrán ser mejores que los ofrecidos en las reestructuraciones realizadas previamente.



En cuanto a la política de manejo de pasivos, el Congreso de la Nación aprobó la Ley N°26.886, que permite la realización de propuestas a los bonistas no ingresados a los canjes de 2005 y de 2010 en términos y condiciones financieras que no podrán ser mejores que los ofrecidos en las reestructuraciones realizadas previamente.

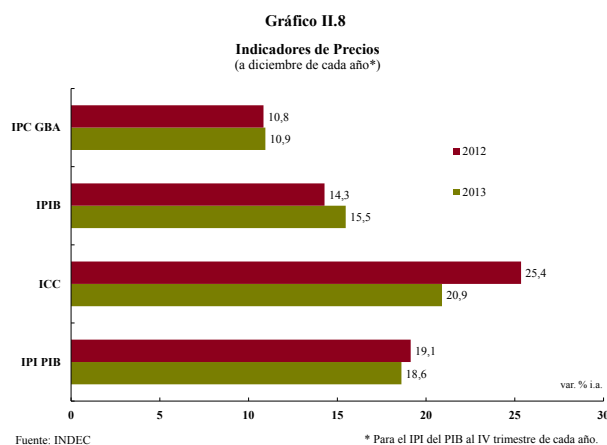
Además, hacia fines de 2013 se suscribieron cinco nuevos acuerdos con aquellas empresas que contaban con laudos firmes en el marco del Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados (CIADI, por su sigla en inglés) y el Reglamento de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI-UNCITRAL). Tales acuerdos permitieron la normalización de deudas por US\$677 millones, en condiciones favorables para el país (quita de un 25% respecto del monto originalmente reclamado).

Por su parte, con base a información parcial, el gasto primario subnacional se incrementó en línea con el alza de los ingresos, lo que habría permitido un sostenimiento del resultado primario del conjunto de las provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en niveles cercanos al equilibrio durante 2013. De acuerdo a estimaciones oficiales, se estima que el resultado financiero del consolidado de Provincias fue deficitario en 2013 en un monto equivalente al 0,2% del PIB.

A su vez, el Estado nacional firmó a finales de 2013 —en el marco del Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas— acuerdos con la mayoría de los distritos para la refinanciación de sus deudas con vencimiento en el primer trimestre de 2014. La implementación de los nuevos convenios permitió la reducción del stock de deuda de las provincias por \$9.248 millones por aplicación en 2014 de los Aportes del Tesoro Nacional (ATN).

II.6 Precios

En 2013, en general los indicadores de precios minoristas y mayoristas disponibles registraron alzas similares a las del año previo (ver Gráfico II.8).



A nivel minorista, los bienes acumularon en el año un incremento superior al de los servicios. Dentro de los primeros el mayor aporte positivo provino de los alimentos y bebidas. Sin embargo, la trayectoria de este rubro no fue homogénea a lo largo del año. A inicios de 2013 el gobierno nacional alcanzó un acuerdo con las cadenas de supermercados que implicó el congelamiento temporal de una amplia canasta de estos bienes. Hacia mediados de 2013, el efecto de esta medida se redujo debido a diversos factores, entre los que se destacaron, la reducción del listado de productos alcanzados por el acuerdo y la suba en el valor del trigo que se trasladó a los panificados.

En cuanto a los servicios, las mayores alzas se verificaron en transporte y en esparcimiento. Dentro de los primeros incidió el aumento de las tarifas de colectivo y tren urbano y suburbano que tuvo lugar a fines de diciembre de 2012, a los que se adicionaron subas en el subte y el taxi. En esparcimiento impactaron los incrementos en los servicios asociados al turismo que se elevaron al establecerse una percepción sobre los pasajes y paquetes al exterior del país junto con la mayor devaluación del tipo de cambio, entre otros factores.

A nivel mayorista, según el Índice de Precios Internos Básico (IPIB), 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 básicamente por las cotizaciones de los cereales y oleaginosas, las frutas y los productos ganaderos (con un alza promedio de 25% i.a.). En tanto, dentro de las manufacturas, los productos que más incidieron al alza fueron los alimentos, los refinados de petróleo, las sustancias y productos químicos y los vehículos automotores, carrocerías y repuestos.

Con respecto a los precios de la construcción, el Índice de Costos de la Construcción acumuló en 2013 una tasa de expansión inferior a la de 2012. El menor incremento interanual respondió fundamentalmente a la evolución del costo de la mano de obra. Puntualmente, el resultado de la paritaria de 2013 implicó una suba escalonada de 25%, aplicándose el primer tramo en junio y el segundo en noviembre —a diferencia de lo sucedido en 2012 que fue un único aumento de 24% al que se le adicionaron sumas no remunerativas—. En tanto, los precios de los materiales ganaron impulso en el año, aunque continuaron mostraron alzas inferiores a las de los salarios y los gastos generales del sector.

Finalmente, el IPI del PIB se elevó 18,6% i.a. en el cuarto trimestre y 18,3% i.a. en promedio durante 2013, registrando para ambos casos tasas similares a las evidenciadas durante 2012.

III. Política Monetaria

De acuerdo a lo establecido en el artículo 3 de su Carta Orgánica, el Banco Central 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. El mandato múltiple del artículo tercero se entiende en un sentido balanceado, procurando que se cumplan de manera equilibrada los objetivos allí planteados.

En los últimos años la política crediticia del BCRA, destinada a promocionar el financiamiento a la producción y a la inversión productiva, se ha convertido en una herramienta para vigorizar el proceso de inversión y fortalecer el mercado interno y, de esa forma, brindar soporte al crecimiento. En particular, se ha focalizado el accionar en el crédito productivo de largo plazo, con especial atención a las MiPyMEs y las economías regionales. En este sentido, el Banco Central continuó impulsando la “Línea de créditos para la inversión productiva” (LCIP), estableciendo nuevos cupos para el primer y segundo semestre del año. También continuó con el proceso de licitaciones de fondos del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPP) iniciado en octubre de 2010.

Otra 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 otorgado a estas empresas de menor tamaño sobre el total de préstamos al sector privado que otorga 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.

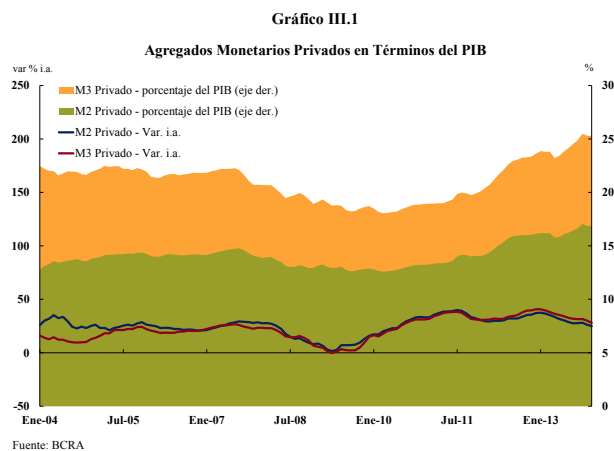
Por otra parte, el BCRA continuó interviniendo en el mercado cambiario en el marco de un régimen de flotación administrada, con el objeto de acotar los excesos de volatilidad cambiaria que pudieran ser perjudiciales en términos monetarios, financieros o de actividad económica. Se preserva así la flexibilidad necesaria para amortiguar *shocks* de diversa naturaleza que afecten la economía, procurando el cumplimiento de su múltiple mandato, y en coordinación con el resto de las políticas económicas del Gobierno Nacional.

III.1 Principales Desarrollos Monetarios

III.1.1 Agregados Monetarios

Durante 2013 los agregados monetarios continuaron creciendo por encima del ritmo de expansión del PIB nominal, de forma que continuó el proceso de monetización de la economía iniciado a principio de 2010. El agregado monetario más amplio en pesos (M3) finalizó el año con una participación en el producto cercana al 32%, mientras que los medios de pago totales (M2) representaron el 19,7% del PIB.^{5,6}

El agregado monetario privado en pesos más amplio (M3 Privado), registró un crecimiento de 28% i.a. Por su parte, los medios de pago privados (M2 Privado) se incrementaron aproximadamente 25% i.a. Si bien moderaron su ritmo de expansión a lo largo del año, continuaron incrementando su participación en términos del PIB (ver Gráfico III.1).

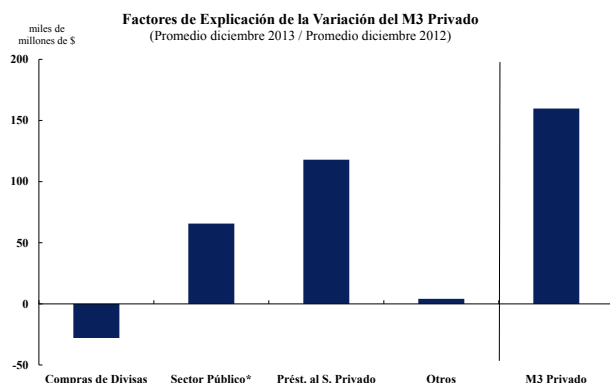


Los préstamos en pesos al sector privado constituyeron el principal factor de impulso del M3 Privado, favorecidos por las políticas públicas dirigidas a promover el crédito productivo. Las operaciones del sector público no financiero también contribuyeron, aunque en menor magnitud. En tanto, las ventas de divisas del Banco Central tuvieron un efecto monetario contractivo (ver Gráfico III.2).

⁵ Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos de los sectores privado y público no financieros en pesos.

⁶ Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos a la vista de los sectores privado y público no financieros en pesos.

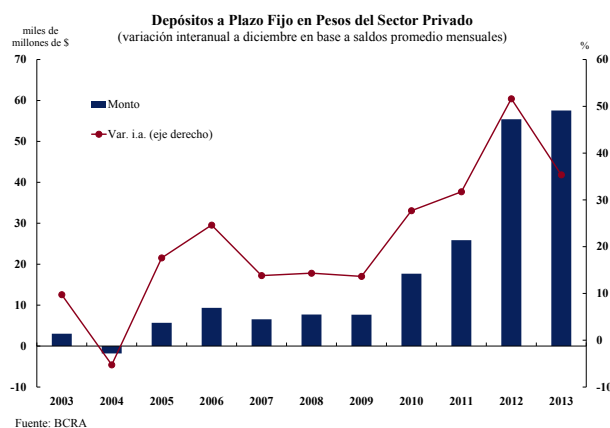
Gráfico III.2



*Incluye operaciones del sector público con efecto sobre la base monetaria, préstamos y depósitos del sector público.
Fuente: BCRA

Entre los componentes del M3 Privado se destacó el dinamismo que mostraron los depósitos a plazo fijo, que se incrementaron un 35,4% i.a (ver Gráfico III.3). Los incrementos se verificaron tanto en las colocaciones minoristas (menores a \$1.000.000) como en las del segmento mayorista (\$1.000.000 y más).

Gráfico III.3



Fuente: BCRA

Por último, los depósitos en moneda extranjera (expresados en pesos) experimentaron un incremento de 14,1% i.a. De esta forma, el agregado más amplio, M3*, que incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios, los CEDIN y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera (expresados en pesos), mostró un aumento de 25,8% i.a.

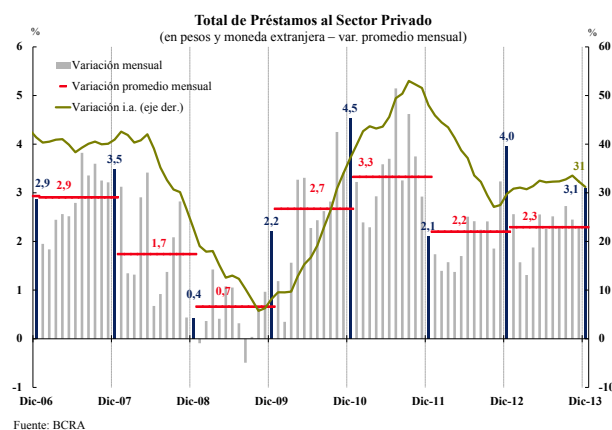
Por su parte, la base monetaria (BM) se expandió 23,8% i.a. Entre sus componentes, el circulante en poder del público registró el mayor crecimiento (24% i.a.), mientras que las reservas bancarias (compuestas por el efectivo en entidades financieras y los saldos de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central) se incrementaron 23,3% i.a. La creación primaria de dinero estuvo principalmente explicada por las operaciones con el sector público, parcialmente compensadas por las ventas de divisas del BCRA en el mercado de cambios.

III.1.2 Préstamos

Durante 2013, el BCRA continuó impulsando el crédito al sector privado. Sus políticas apuntaron, principalmente, a la promoción del financiamiento al sector productivo, estimulando el crédito a largo plazo, prestando una especial atención a la provisión de fondos para las MiPyMEs.

Medidas como el Programa del Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB), la LCIP y la reducción de la exigencia de encajes en pesos en función de la participación del crédito a estas empresas de menor tamaño sobre el total de préstamos, contribuyeron a que los préstamos al sector privado (en pesos y en moneda extranjera) mantuvieran un elevado dinamismo, finalizando el año con un crecimiento cercano a 31% (ver Gráfico III.4).

Gráfico III.4

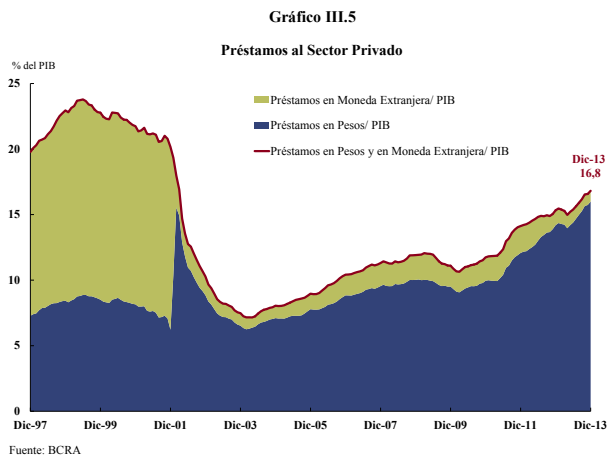


Fuente: BCRA

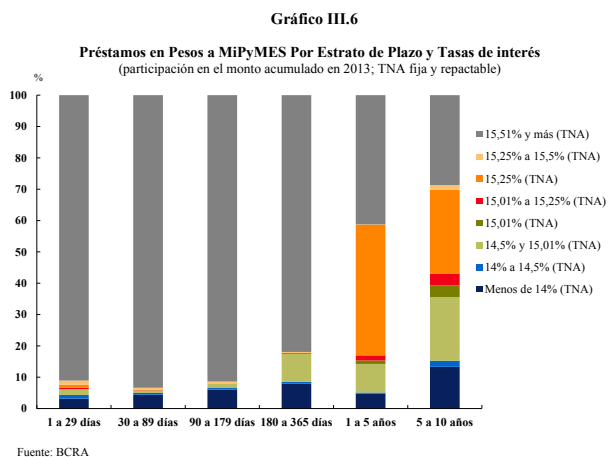
En 2013 continuó observándose una sustitución de financiamiento en moneda extranjera por préstamos en pesos.

Gracias a su favorable desempeño, los préstamos continuaron aumentando su peso en relación al tamaño de la economía. En efecto, la relación entre el total de préstamos al sector privado respecto al PIB alcanzó aproximadamente 16,8% a finales de 2013, mostrando un aumento de 1,5 p.p. en los últimos 12 meses y de 5,7 p.p. desde la recuperación iniciada a principio de 2010. Pese a los importantes avances realizados desde 2003 (dicho ratio se duplicó en los últimos 10 años), los niveles actuales del total de préstamos respecto del PIB continúan siendo inferiores a los que se observan en otros países de la región (ver Gráfico III.5).⁷

⁷ La relación “préstamos / PIB” es inferior a la denominada “crédito / PIB” ya que en el numerador no se incluyen otros créditos por intermediación financiera, como, por ejemplo, el financiamiento bancario a través de contratos de *leasing* ni los intereses documentados.



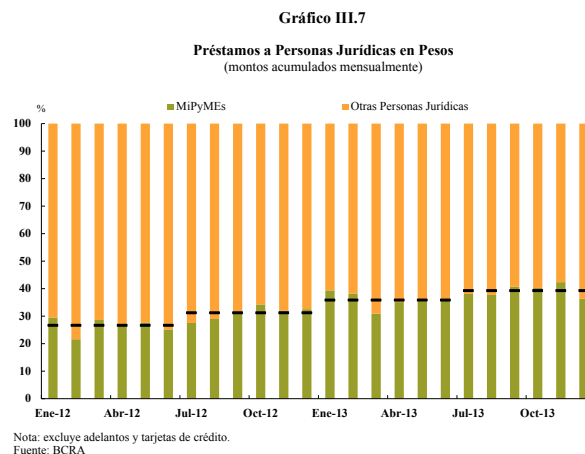
En cuanto a las políticas de estímulo al crédito productivo, durante 2013, el Banco Central realizó 7 licitaciones en el marco del PFPB, a través de las cuales adjudicó \$1.996 millones. Así, el total adjudicado desde que comenzó el PFPB asciende a \$7.780 millones, mientras que los recursos efectivamente desembolsados totalizaron a diciembre \$5.860 millones (alrededor del 75% de lo comprometido). Por otra parte, a lo largo de 2013 las entidades financieras continuaron otorgando financiamiento mediante la segunda y tercera etapa de la LCIP (primer y segundo semestre de 2013), cumpliendo con la meta establecida para ambos tramos (ver Gráfico III.6).



La creciente participación de las MiPyMEs en el financiamiento a personas jurídicas constituye una muestra del aporte positivo de la LCIP. Al considerar el flujo de nuevos préstamos otorgados en pesos en el último semestre de 2013 las MiPyMEs obtuvieron aproximadamente un 40% de los montos otorgados a empresas, cuando en el primer semestre de 2012 —previo a la implementación de la LCIP— esta relación alcanzó un 27%.⁸ Al considerar de manera conjunta la

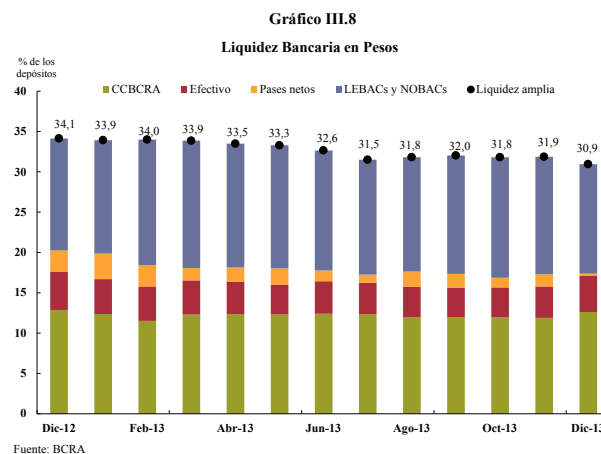
⁸ Sin incluir adelantos y financiaciones con tarjeta de crédito.

apertura por segmento de plazo y de tasa de interés, se verifica que los estratos que concentran los montos otorgados a más largo plazo son los que presentan una mayor participación de los estratos de tasas de interés más bajas. De esta forma, la LCIP estaría impulsando una sustitución hacia financiamiento más barato y de mayor plazo (ver Gráfico III.7).



III.1.3 Liquidez Bancaria en Pesos

El ratio de liquidez del segmento en moneda local de las entidades (efectivo en bancos, cuenta corriente en el BCRA, pases con el BCRA y tenencia de LEBACs y NOBACs, en término de sus depósitos en pesos) promedió 30,9% en diciembre, mostrando una caída de 3,2 p.p. en el año, aunque continúa en un nivel elevado. Por su parte, la posición de efectivo mínimo (diferencia entre la integración y la exigencia neta de deducciones) continuó siendo excedentaria en alrededor de 0,2% de los depósitos totales en pesos en 2013. En cuanto al segmento en moneda extranjera, la liquidez continuó elevada y con tendencia creciente (128,9% de los depósitos en dólares en diciembre), lo que se explica, fundamentalmente, por el descenso de los préstamos en moneda extranjera (ver Gráfico III.8).



A lo largo del 2013 continuaron realizándose cambios en la normativa de encajes tendientes a orientar el crédito hacia las empresas de menor tamaño y propender a la ampliación de la cobertura geográfica del sistema, atendiendo las zonas con menor potencial económico y menor densidad poblacional.

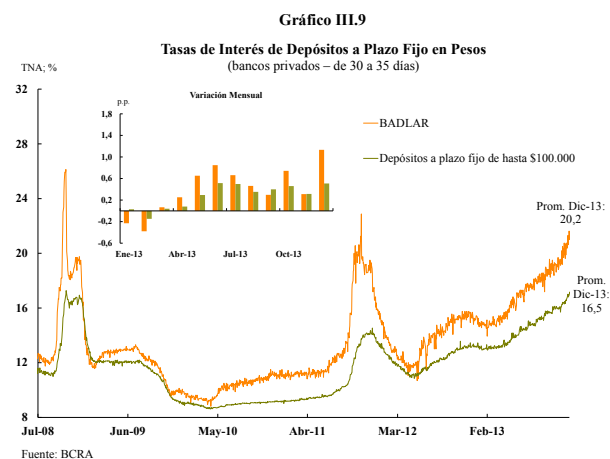
A través de la Comunicación “A” 5356 de octubre de 2012, el BCRA había dispuesto una readecuación gradual de la normativa de Efectivo Mínimo, que incluía la eliminación de la deducción del “efectivo computable”, la disminución de los coeficientes de exigencia para los depósitos a la vista y a plazo fijo, diferenciada en función de la zona en la que esté radicada la sucursal del banco donde se realizó el depósito y la baja en la exigencia de Efectivo Mínimo a las entidades en función de la participación del crédito a micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs) sobre el total de préstamos al sector privado. Algunos de estos cambios se realizaron en etapas, por lo que entraron completamente en vigencia en marzo de 2013.

Adicionalmente, mediante la Comunicación “A” 5471 el BCRA dispuso, a partir de agosto, una nueva deducción de la exigencia de encajes en función de los retiros de efectivo realizados a través de los cajeros automáticos que posee cada entidad. Esta deducción es mayor si el cajero está ubicado en una zona geográfica con menor grado de desarrollo y bancarización y, también es mayor para los cajeros ubicados fuera de las casas operativas de la entidad que para aquellos ubicados dentro de las sucursales. La medida generó una reducción de la exigencia equivalente a 0,4% del total de los depósitos en pesos y está destinada a estimular la instalación y reposición de efectivo en los cajeros que están disponibles para todo el público y en las zonas de menor atención relativa.

III.1.4 Tasas de Interés

Durante el año 2013, el Banco Central mantuvo las tasas de interés de sus operaciones de pase en 9,0% y 9,5% para los pases pasivos a 1 y 7 días de plazo, respectivamente; y en 11,0% y 11,5% para los pases activos a 1 y 7 días de plazo, respectivamente. No obstante, poco antes de que terminara el año, comenzaron a subir las tasas de interés de corte de las LEBAC de las especies de corto plazo, mientras que las correspondientes a los tramos medio y largo de la curva de tasas del mercado primario permanecieron estables. Al finalizar el año las tasas de interés de las LEBAC de plazos más cortos (80 y 105 días —a tasa de corte predeterminada—) se ubicaron en 16% y 16,3%, respectivamente. De esta manera, las tasas de interés de corto plazo de las LEBAC aumentaron alrededor de 3 p.p respecto a las observadas a fines de 2012.

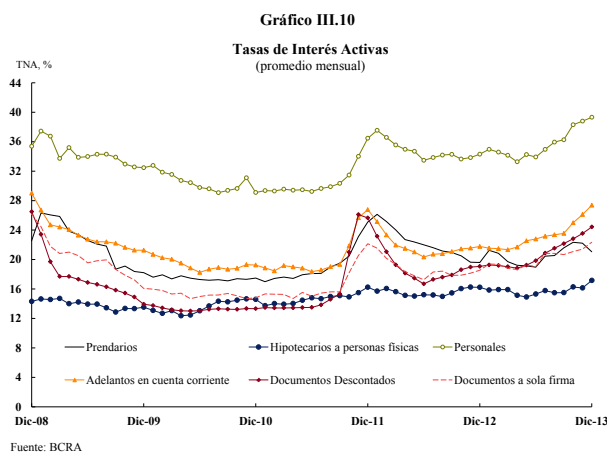
Las tasas de interés, tanto activas como pasivas, mantuvieron la tendencia moderada pero ligeramente ascendente iniciada a mediados de 2012. La BADLAR de bancos privados registró en el año un incremento de 4,8 p.p. para ubicarse a fin de 2013 en 20,2%. Por su parte, y como es habitual, la tasa de interés aplicada por los bancos privados al segmento minorista (hasta \$100 mil) presentó una suba más acotada. En diciembre de 2013 promedió 16,5%, 3,3 p.p. por encima del nivel registrado en diciembre del año anterior (ver Gráfico III.9).



En cuanto a las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos en pesos al sector privado, las líneas comerciales lideraron la suba. En particular, la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente promedió 27,4% en diciembre, acumulando una suba de 5,6 p.p. durante 2013. Por su parte, las tasas de interés de las financiaciones instrumentadas mediante documentos mostraron variaciones más acotadas. Aquella aplicada al descuento de documentos se ubicó en 24,4% en diciembre, incrementándose 5,4 p.p. en los últimos 12 meses, mientras que la correspondiente a los documentos a sola firma finalizó el año en 22,3%, evidenciando una suba de 3,8 p.p. respecto a 2012. Debe destacarse, no obstante, que el Banco Central cuenta con instrumentos específicamente diseñados para evitar que estos incrementos afecten al crédito productivo. En efecto, las empresas tenían acceso a líneas de financiamiento con tasas de interés sensiblemente menores y a plazos más largos, en el marco de la LCIP.

Las tasas de interés de los préstamos con garantía real presentaron incrementos más acotados a lo largo del año. La tasa de interés aplicada sobre los préstamos hipotecarios a las personas físicas promedió en diciembre 17,2%, exhibiendo un aumento de 0,9 p.p. respecto a igual mes de 2012 (ver Gráfico III.10). En tanto, la tasa de interés correspondiente a los créditos prendarios acumuló una suba de 1,5 p.p., ubicándose en 21,1% en diciembre. Dentro de las líneas destinadas a financiar el consumo de las familias, la tasa de interés de los presta-

mos personales finalizó el año en 39,3%, 5 p.p. por encima del nivel de diciembre de 2012. Por último, la tasa de interés de las financiaciones con tarjetas de crédito registró una suba de 1,8 p.p. en el año, ubicándose en 36,9%.



Por su parte las tasas de interés negociadas en el mercado interbancario también se incrementaron a lo largo de 2013. La tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil del mercado interbancario no garantizado (*call*) finalizó el año en 19,6%, acumulando un alza de 9,2 p.p. en los últimos 12 meses. Asimismo, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en la rueda REPO registró un aumento similar, 9,2 p.p. en el año, situándose en 19,2%.

III.2 Programación Monetaria 2014

De acuerdo a lo establecido en el artículo 3 de su Carta Orgánica, el Banco Central 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. Asimismo, el artículo 42 establece que el Banco Central deberá publicar, antes del inicio de cada ejercicio anual, sus objetivos y planes respecto del desarrollo de las políticas monetarias, financiera, crediticia, y cambiaria.

Atendiendo a esto, a fin de 2013 el Banco Central publicó los “Objetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, financiera, crediticia y cambiaria para el año 2014”.⁹ En lo que atañe a la política monetaria, el Banco Central administrará la liquidez de acuerdo con las necesidades del normal funcionamiento de la economía. Para ello se emplearán los instrumentos de regulación monetaria disponibles, entre los que se en-

cuentran las operaciones con Letras y Notas, la concertación de pases y/o la modificación de los encajes.

En materia de política cambiaria se continuará interviniendo en el mercado de cambios bajo el régimen de flotación administrada del tipo de cambio con el objeto de acotar los excesos de volatilidad cambiaria que pudieran ser perjudiciales en términos monetarios, financieros o de actividad económica. Se preserva así la flexibilidad necesaria para amortiguar shocks de diversa naturaleza que afecten la economía.

Este marco se complementa con la política macroprudencial existente, que permite morigerar el impacto de los flujos de capital (de residentes y no residentes) en la paridad cambiaria y en los resultados del sector externo. En conjunto, estas medidas pretenden dar preferencia a la aplicación de las divisas a las operaciones vinculadas con la actividad productiva y la política de desendeudamiento, potenciando el impacto económico y social de las mismas.

A través de su política de crédito, el Banco Central contribuirá a vigorizar el proceso de inversión, fortalecer el mercado interno y estimular el comercio exterior. Se aumentará la relación crédito/PIB buscando, simultáneamente, incrementar la participación del financiamiento productivo a largo plazo, particularmente el destinado a las micro, pequeñas y medianas empresas, y a las economías regionales.

En este sentido, el Banco Central estableció un nuevo cupo para la LCIP, destinado a financiar a las MiPyMEs. En esta cuarta etapa de implementación, que se desarrollará durante el primer semestre de 2014, las entidades financieras alcanzadas por la norma deberán acordar préstamos por al menos el 5% de sus depósitos en pesos del sector privado a fin de noviembre de 2013. A diferencia de las etapas anteriores, en esta oportunidad, la totalidad del cupo deberá ser acordado a MiPyMEs, a un plazo mínimo de 36 meses, estableciéndose una tasa de interés fija máxima de 17,50% para dicho período. No obstante, en el caso de otorgar préstamos hipotecarios para la compra, construcción o ampliación de viviendas con un plazo mínimo de 10 años, y/o financiarles, a clientes no encuadrados en la definición de MiPyMEs, proyectos de inversión con destinos específicos, podrán imputar dichos importes al cupo, por hasta un máximo equivalente al 50% del mismo.¹⁰ Cabe señalar que para la última categoría de clientes, la tasa de interés

⁹ El documento completo está disponible en <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/polmon/BMA2013.pdf>

¹⁰ Ampliación de la capacidad productiva, incremento del empleo directo y formal, inversión en bienes de capital, sustitución de importaciones, ampliación de la capacidad de exportación, financiación de obras de infraestructura o exportación de bienes de capital.

se pactará libremente. En este mismo sentido, a fines de febrero de 2014 el Banco Central dispuso que durante marzo podrá aplicarse hasta el 10% del cupo del primer semestre de 2014 al descuento de cheques de pago diferido de MiPyMEs, y hasta un 10% adicional durante abril de 2014, no pudiéndose trasladar lo no aplicado en marzo al mes siguiente. La tasa de interés del financiamiento no deberá superar el 17,50% y, si bien no se aplicará el plazo mínimo de 36 meses, el nivel de aplicación alcanzado en abril deberá mantenerse, como mínimo, hasta el 30 de junio de 2014 (Comunicación "A" 5554). El objetivo de la medida es mantener el fluido financiamiento del capital de trabajo de las empresas de menor tamaño y de mayor generación de empleo.

Respecto a la estabilidad financiera, se perfeccionará la normativa prudencial, incorporando las normas internacionales consensuadas en el G20, y monitoreando su cumplimiento mediante una adecuada supervisión de las entidades financieras. Además, se buscará consolidar un servicio nacional de pagos seguro y eficaz y, también, que el sistema financiero pueda tanto canalizar eficientemente los ahorros de los depositantes como financiar proyectos productivos.

A su vez, se generarán incentivos para mitigar una de las principales limitaciones históricas del sistema financiero local como son los bajos niveles de bancarización tanto geográficos como socio-económicos. Para ello, se promoverá una mayor universalización del acceso a los servicios financieros, una creciente competencia en el sector y una mayor protección de los derechos de los usuarios de servicios financieros.

III.3 Instrumentos de Regulación Monetaria

En 2013, la colocación de LEBACs y NOBACs en el mercado primario constituyó una de las principales herramientas de esterilización monetaria utilizadas por el Banco Central, junto con la venta de divisas efectuada para mitigar la volatilidad del tipo de cambio.

Con el objetivo de continuar incentivando la captación de depósitos a plazo fijo del sector privado, se mantuvo la modificación introducida a fines de febrero de 2012 en el sistema de adjudicación de las LEBACs de más corto plazo ofrecidas. Cabe recordar que, para esos plazos, se había decidido fijar la tasa de corte y el monto máximo a ser colocado 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 determinado. A fines de mayo de 2013 se volvió a modificar el sistema de adjudicación por cantidad de estas Letras a los efec-

tos de considerar no solo el incremento de los depósitos a nivel total de las entidades participantes sino también el aumento de sus depósitos minoristas.

Asimismo, y con el fin de promover el ahorro en pesos, este Banco Central convalidó durante el segundo trimestre subas en las tasas de corte de los instrumentos que emite a tasa fija.

Por otra parte, y con el propósito de ampliar la gama de instrumentos financieros con que cuenta este Banco Central para cumplir con sus objetivos de política monetaria y cambiaria, a mediados de diciembre se comenzaron a subastar Letras en pesos liquidables por el Tipo de Cambio de Referencia que solo pueden ser suscriptas por empresas de sectores económicos con fuerte impacto en el comercio exterior y con acceso a líneas de prefinanciación de exportaciones en el exterior.

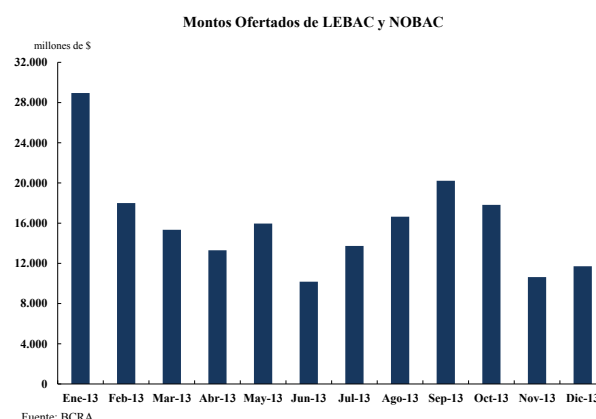
III.3.1 Desarrollo del Mercado Primario

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 20% respecto al año anterior. Mientras que durante 2012 el total ofertado ascendió a valor nominal (VN) \$160.287 millones, en 2013 alcanzó VN \$192.492 millones, siendo enero el mes con mayor demanda histórica (VN \$28.952 millones) desde el inicio de las subastas en 2002 (ver Gráfico III.11).

Gráfico III.11



Durante 2013, la mayor parte de la demanda se volcó, al igual que en 2012, hacia las Letras a tasa fija. De este modo, el 99% del total ofertado correspondió a instrumentos a tasa fija, presentado una suba de 5 p.p. respec-

to del año anterior, en tanto que el 1% restante fue demanda de Notas a tasa variable.

Los vencimientos que operaron durante 2013, mayores en un 41% a los de 2012, totalizaron \$160.775 millones, correspondiendo un 94% a LEBACs y un 6% a NOBACs.

El monto adjudicado ascendió, en promedio, a VN \$187.197 millones, de los cuales el 99,9% se concentró en LEBACs y el restante 0,1% en NOBACs. Así, el monto total colocado en el mercado primario resultó superior a los vencimientos totales del 2013.

Lanzamiento de un Nuevo Instrumento

Desde mediados de diciembre, este Banco Central comenzó a ofrecer LEBACs en pesos liquidables por el Tipo de Cambio de Referencia entre el peso y el dólar estadounidense —calculado de acuerdo con la metodología establecida en la Com. “A” 3500—. Estas Letras pueden ser suscriptas únicamente por exportadores del sector cerealero y aceitero que se encuentren inscriptos en el Registro Único de Operadores de la Cadena Agroalimentaria y en el Registro de Exportadores e Importadores, y que hayan liquidado por el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), en el día de suscripción del título, moneda extranjera por hasta el equivalente en dólares del monto a suscribir.

El instrumento se suscribe en pesos, cuenta con una madurez de 180 días y una tasa de corte predeterminada de 3,65%. Al vencimiento de la especie, la liquidación se realizará al valor nominal suscripto, aplicando la variación del Tipo de Cambio de Referencia entre la fecha de licitación y la de vencimiento. Dentro de las condiciones de emisión, se ha establecido que estas Letras podrán ser transferidas una sola vez y su contraparte deberá ser un agente del mismo sector. Asimismo, este Banco Central le brindará liquidez a las emisiones de estos títulos incorporando la opción de recompra anticipada total o parcial a su valor técnico (valor de emisión más los intereses corridos a la fecha de recompra), pasados 91 días desde la fecha de suscripción.

En el mes de diciembre se colocaron LEBACs de este tipo por VN \$1.624 millones.

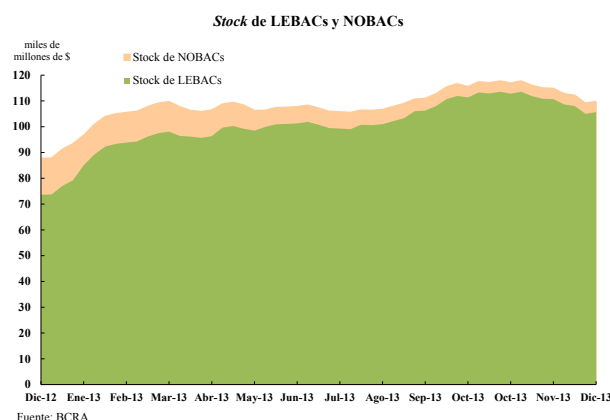
Evolución y Composición del Stock en Circulación

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 Letras resultó superior a los vencimientos de ese segmento en un 20%. Por el contrario, solo se renovó el 2% de los vencimientos a tasa variable y las Notas perdieron participación en el stock a lo largo del año.

En consecuencia, la suba del stock total de títulos, Letras y Notas, fue del 25%. Mientras que a fin de 2012 se había situado en VN \$87.722 millones, al cierre de 2013 se ubicó en VN \$109.826 millones como resultado de una emisión neta positiva por VN \$28.046 millones y compras netas en el mercado secundario por VN \$5.942 millones (ver Gráfico III.12).

Gráfico III.12



La mayor colocación de instrumentos a tasa fija, con relación a los vencimientos operados en ese segmento, derivó en un incremento de su participación en el stock total. Mientras que a fines de 2012 las LEBACs representaban el 84% del stock total, en diciembre de 2013 representaban el 95%, ganando 11 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 fin de 2013, los instrumentos con plazo residual menor a 6 meses mantuvieron su alta participación (57%), en tanto que las especies con vencimiento entre 6 y 12 meses la incrementaron en 14 p.p., y los de plazo superior al año la redujeron en 15 p.p.

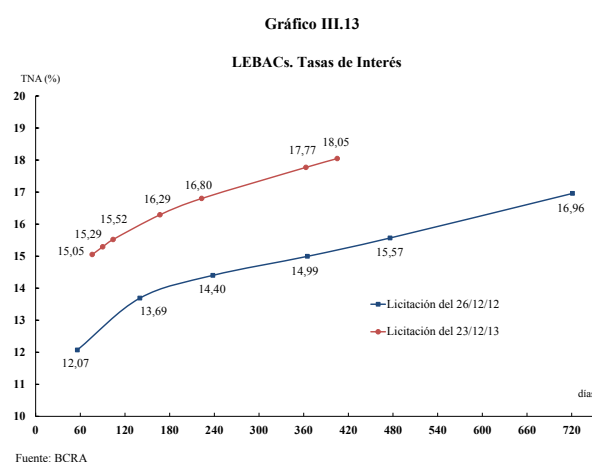
En este contexto, la vida promedio de la cartera disminuyó 46 días, ubicándose a fin de año en 178 días.

En cuanto a la evolución de la participación por tipo de tenedor en el stock de LEBACs y NOBACs, a fin de diciembre de 2013 las tenencias de las entidades financieras representaban el 86,4%, levemente por debajo del nivel registrado al cierre del año anterior. Asimismo, a partir del lanzamiento de las LEBACs liquidables por el

Tipo de Cambio de Referencia, los exportadores de cereales y aceites pasaron a tener el 1,5% del stock. El resto de los tenedores no presentó variaciones significativas.

Evolución de las Tasas de Interés Convalidados en las Subastas

Durante el segundo trimestre de 2013, y con el fin de promover el ahorro en pesos, este Banco Central convalidó subas en las tasas de corte de las LEBACs que promediaron los 250 puntos básicos, manteniéndose estables el resto del año en los niveles alcanzados (ver Gráfico III.13).

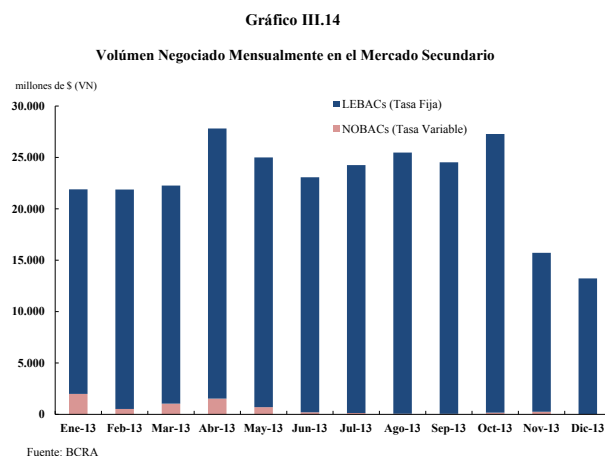


II.3.2 Desarrollo del Mercado Secundario

Mientras que en el año 2012 las mejores condiciones imperantes determinaron que la intervención de este Banco Central fuera marginal, en el 2013, esta Institución utilizó la recompra en el mercado secundario de los títulos que emite como uno de los mecanismos de estabilización del mercado financiero y monetario local. En ese contexto, se realizaron operaciones de compra de LEBACs y NOBACs por un total de VN \$6.292 millones y ventas de LEBACs por VN \$350 millones, las cuales generaron una expansión monetaria neta de \$5.874 millones.

III.3.2.1 Volumen y Plazos Operados en el Mercado Secundario

El mercado secundario de los títulos del Banco Central mostró la mayor parte del año un creciente dinamismo, que se tradujo en incrementos significativos en los montos negociados mensualmente en el MAE, disminuyendo notoriamente en los últimos meses. Abril y octubre fueron los meses que registraron el mayor volumen operado (ver Gráfico III.14).



Con relación a la participación por tipo de instrumento en el volumen negociado, en 2013 se mantuvo la preferencia del mercado por el segmento a tasa fija, acompañando la tendencia observada en el mercado primario.

De este modo, en 2013 el volumen operado de las especies a tasa fija representó el 98% del total de especies negociadas en el mercado secundario, registrando una suba de 12 p.p. respecto del año anterior (86%). En tanto que los instrumentos a tasa variable representaron un 2% del total operado, proporcionalmente menor al 14% registrado el año previo.

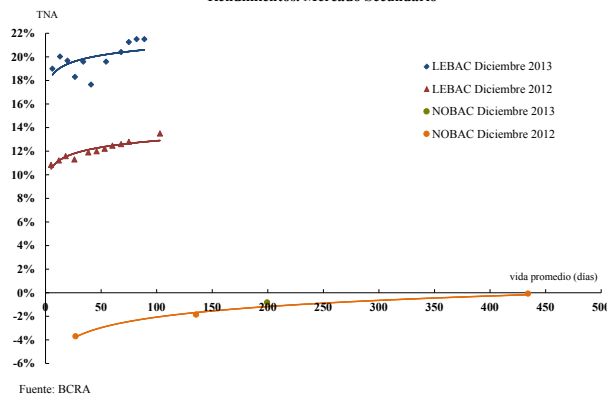
Respecto de la composición por plazo del volumen operado, en líneas generales la demanda se mantuvo focalizada en los instrumentos con vencimiento menor a seis meses. Idéntica situación se había observado el año anterior. En el caso particular de las LEBACs, la mayor demanda correspondió a las especies con plazo residual entre uno y tres meses con el 44% del total de Lebac, seguidas por las menores a un mes con el 39%. En cuanto a las NOBACs, el 39% correspondió a los vencimientos menores al mes, seguidos por los de tres a seis meses con el 24%.

III.3.2.2 Tasas Negociadas en el Mercado Secundario

En el segmento a tasa fija se verificó una ampliación de alrededor de 750 puntos básicos en promedio en los rendimientos negociados a lo largo de la curva. Cabe señalar que los rendimientos de los plazos más cortos de este segmento muestran habitualmente cierta volatilidad asociada a los movimientos de las tasas de interés del mercado interbancario, situación que se verificó durante el mes de diciembre por la mayor demanda de liquidez por motivos estacionales y que explicó gran parte del incremento observado. En tanto que el resto del aumento estuvo en línea con el desempeño registrado en el mercado primario.

En cuanto a las especies a tasa variable, no es posible comparar los spreads negociados ya que el volumen operado, al igual que en 2012, continuó siendo escaso. (ver Gráfico III.15). Cabe destacar que, a partir del mes de mayo, la tasa BADLAR Bancos Privados a la que están vinculados estos instrumentos mostró una tendencia creciente, la cual se mantuvo el resto del año. Mientras que en el primer semestre su promedio fue de 15,38%, en la segunda parte del año ascendió a 18,50%.

Gráfico III.15
Rendimientos. Mercado Secundario



Fuente: BCRA

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

A lo largo de 2013 y teniendo en cuenta la marcha de las variables de política monetaria, cambiaria y financiera en ejecución, este Banco Central realizó en el marco de lo dispuesto por el Artículo 18 inciso a) de la Carta Orgánica operaciones de venta en el mercado secundario de títulos del Gobierno Nacional en cartera de esta Institución por un total de VN \$354,2 millones y VN US\$100 millones.

Cabe señalar que las operaciones de venta de títulos públicos, liquidables tanto en moneda local como extranjera, constituyen alternativas de esterilización de los efectos monetarios de la política de 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

Durante 2013, este Banco Central mantuvo sin cambios las tasas de interés del “corredor de pases activos y pasivos” en pesos a tasa fija que ofrece a las entidades financieras, permaneciendo en los mismos niveles desde octubre de 2009 (en 9,0% y 9,5% para los pases pasivos a 1 y 7 días de plazo, y en 11,0%, 11,5% y 14,0% la de 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, con el límite de 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, al igual que al cierre de 2012, en un 2%.

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 14,0% para un plazo de 7 y 60 días, respectivamente).

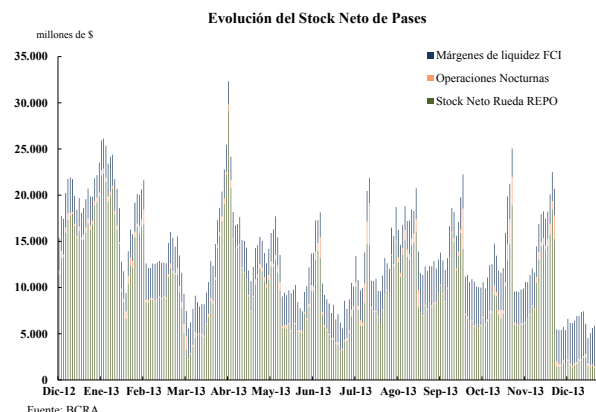
III.3.3.2 Evolución y Composición del Stock de Pases en Pesos

Durante los primeros meses de 2013, los niveles de liquidez de las entidades financieras locales se reflejaron en el stock de pases pasivos con este Banco Central, el cual alcanzó el 29 de abril el máximo valor del año (\$32.341 millones).

Luego, en un contexto de menor crecimiento de los depósitos, las entidades financieras -con el objetivo de continuar abasteciendo la mayor demanda de crédito del sector privado- redujeron su stock de pases pasivos con esta Institución.

A fines de diciembre de 2013, el stock de pases pasivos en pesos a tasa fija ascendía a \$5.345 millones, (monto que incluye todas las modalidades en las que opera este Banco Central: rueda REPO, operaciones nocturnas y márgenes de liquidez de FCI). En tanto que al cierre de 2012, los pases pasivos habían alcanzado un nivel de \$15.370 millones (Ver Gráfico III.16).

Gráfico III.16

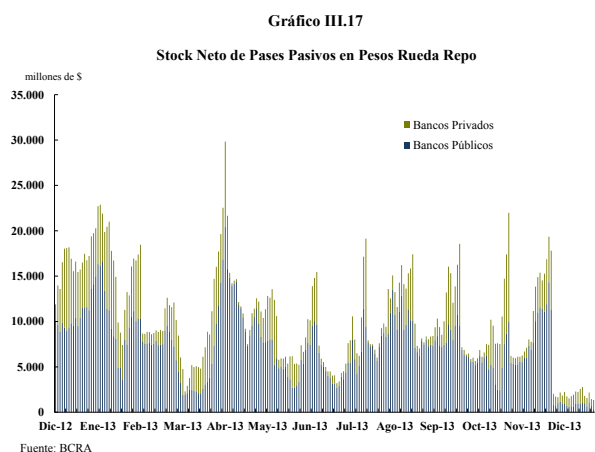


Fuente: BCRA

Cabe destacar que durante el 2013 no se concertaron pases activos en pesos a tasa fija y/o variable, ni tampoco se utilizó la ventanilla de liquidez.

En 2013, el stock promedio diario de pases se ubicó en \$13.774 millones, registrando una baja de 31 p.p. respecto del valor promedio alcanzado en 2012 (\$20.042 millones). El monto promedio diario operado en pases por esta Institución durante el año fue de \$9.926 millones, un 17% menos respecto del promedio de 2012 (\$11.972 millones).

A diferencia de 2012, la participación de la banca pública en las operaciones de pases pasivos en pesos y a tasa fija se mantuvo en niveles elevados a lo largo del año, a excepción del mes de diciembre caracterizado por mayores necesidades de liquidez. Mientras que a comienzos de 2013, el 54% del stock correspondía a entidades públicas, a fines de diciembre este porcentaje se ubicaba en niveles cercanos al 35%. (Ver Gráfico III.17).



A finales de 2013, la composición del stock de pases pasivos por plazo original de concertación mostraba un acortamiento en los plazos operados. Esto se debió al aumento de la participación en el stock de las operaciones a 1 día de plazo desde el 52% registrado al cierre de 2012 hasta el 83% al término de 2013.

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

Durante 2013, el stock promedio diario de los pases pasivos en dólares fue de US\$180 millones, 43 p.p. por arriba del registro de 2012 (US\$126 millones). El stock finalizó el año en US\$371 millones, en tanto que al cierre del año anterior no se registraba stock.

Las tasas de referencia para la concertación de pases pasivos en dólares no sufrieron modificaciones durante 2013, manteniéndose en 0,05% anual para operaciones a 1 día de plazo.

III.3.4 Mercado de Futuros de Tasa

III.3.4.1 Función Giro

A partir del mes de enero de 2013, este Banco Central dejó de participar en el mercado OCT-MAE de futuros de tasa de interés mediante la aplicación de la “Función Giro”. La misma había sido habilitada a fines de agosto de 2009 con el objetivo de impulsar el desarrollo de este mercado.

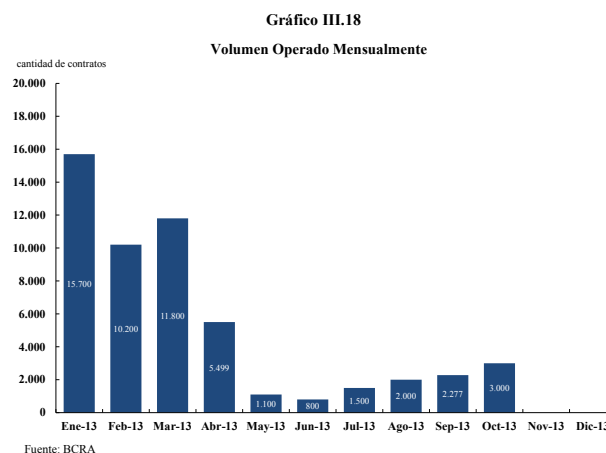
La “Función Giro” era un dispositivo automático que tenía por finalidad permitir el cierre de operaciones de compra y de venta que muestren idénticos términos y se mantengan abiertas en pantalla, sin tomar posiciones, ni modificar los volúmenes de oferta y demanda, ni participar en la formación de precios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

Cabe señalar que las operaciones de futuros de tasa de interés 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

El volumen operado durante 2013 en el mercado OCT-MAE de futuros de tasa de interés ascendió a 53.876 contratos, inferior en un 70% al registrado en 2012 (178.741 contratos). En 2013 se negociaron en promedio 274 contratos diarios, mientras que el año anterior el promedio diario había sido de 733 contratos.

Los primeros meses del año la negociación de futuros de tasa BADLAR Bancos Privados mostró dinamismo pero luego exhibió cierto grado de estancamiento (ver Gráfico III.18).



El interés abierto a fin del año 2013 era de 1.000 contratos, mientras que al cierre de 2012 alcanzaba los 26.940 contratos.

III.3.4.3 Tasas y Plazos Negociados

Las principales tasas de interés pasivas de corto plazo pagadas por las entidades financieras privadas se mantuvieron relativamente estables los primeros meses de 2013, evidenciando desde mediados de mayo una dinámica alcista.

En particular, la tasa BADLAR Bancos Privados -activo subyacente de estos contratos-, que había comenzado el año en 15,25%, mostró una trayectoria ascendente desde la segunda mitad del año, alcanzando el 30 de diciembre un valor máximo de 21,6250%. En diciembre, su promedio mensual se ubicó en 20,24%, muy superior al registrado en igual mes del año anterior (15,39%). Esta tendencia se vio reflejada en el mercado OCT-MAE de futuros de tasa BADLAR Bancos Privados, en donde las tasas implícitas en los contratos negociados registraron subas acompañando el incremento de la tasa BADLAR en el mercado spot.

En cuanto a la madurez de los contratos negociados, se observó una marcada preferencia por los plazos más cortos (hasta los 3 meses) producto de la trayectoria ascendente evidenciada por la tasa BADLAR en el mercado spot.

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 brinda cobertura a las entidades financieras 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. Promueve el crecimiento del mercado crediticio y está dirigido a estimular el desarrollo del mercado de capitales y de los derivados financieros, impulsando al mismo tiempo una mejora en el funcionamiento de los mecanismos de transmisión de la política monetaria hacia la economía real.

En el 2013, este Banco Central no efectuó subastas de swaps de tasa de interés fija por variable. En el ámbito del mercado OCT-MAE, la operatoria de *swaps* de tasa de interés fija por BADLAR Bancos Privados, que había mostrado cierto dinamismo durante la primera parte del año, volvió a presentarse muy acotada desde el mes de mayo.

Durante 2013, se negociaron en el mercado OCT-MAE 18.145 contratos. El volumen operado resultó superior en 35 p.p. al concertado en el transcurso del 2012 (13.410 contratos).

Los vencimientos negociados se encontraron entre el 29 de marzo de 2013 y el 30 de septiembre de 2015. En tanto que, el año anterior los vencimientos operados se ubicaron entre el 29 de junio de 2012 y el 31 de marzo de 2014.

III.4 Mercado de Cambios

Las políticas cambiarias y monetarias implementadas durante el 2013 generaron un marco adecuado que permitió mantener la competitividad del peso ante el fortalecimiento de dólar frente a nuestros principales socios comerciales.

El Banco Central de la República Argentina resultó vendedor neto de divisas por US\$5.575 millones).

III.4.1.1 Composición de las Compras y Ventas de Dólares y Euros por parte del Banco Central y Evolución del Tipo de Cambio de Referencia

La cotización del peso frente al dólar, durante el 2013, se depreció un 32,6%. En el mercado mayorista, el Tipo de Cambio de Referencia para el último día hábil del año 2012 fue de \$4,9173 por dólar, mientras que el último día hábil del año 2013 cerró a \$6,5180 por dólar.

Cabe señalar que el mercado minorista observó similar comportamiento, ya que las casas de cambio cerraron el año 2012 en \$4,87/\$4,92 por dólar, contra \$6,47/\$6,52 a fines de diciembre 2013.

Con respecto a la intervención del Banco Central durante 2013 y como se mencionara anteriormente, el BCRA resultó vendedor neto por US\$5.575 millones, los cuales corresponden al resultado de las operaciones realizadas directamente con las entidades financieras locales.

III.4.1.2 Volúmenes Operados en el Mercado Spot

El volumen operado en el mercado *spot* durante 2013 alcanzó un promedio mensual de US\$4.773 millones, acumulando un total de US\$57.270 millones en el año. El 76% 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 20%.

III.4.1.3 Tipos de Cambio

El peso, el real, el yen y el oro se depreciaron respecto del dólar estadounidense durante 2013. Sus valores se redujeron 32,6%, 15%, 21,2% y 28,6% respectivamente. En tanto, el euro y la libra se apreciaron a lo largo del año (ver Cuadro III.1).

Cuadro III.1

TIPOS DE CAMBIO			
Monedas	31/12/2012	31/12/2013	Variación anual (%)
US\$/PESO	4,9173	6,5180	32,6
US\$/REAL	2,0516	2,3597	15,0
US\$/YEN	86,75	105,15	21,2
EUR/US\$	1,3314	1,3801	3,7
GBP/US\$	1,63	1,65	1,5
ORO/US\$	1675	1197	28,6

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 poder desarrollar una efectiva política monetaria y cambiaria, el Directorio de este Banco, aprobó en sus Resoluciones N° 181 del 3 de junio de 2005 y N° 375 del 7 de diciembre de 2005, la participación del Banco Central en los mercados a futuro Rofex y OCT-MAE, respectivamente.

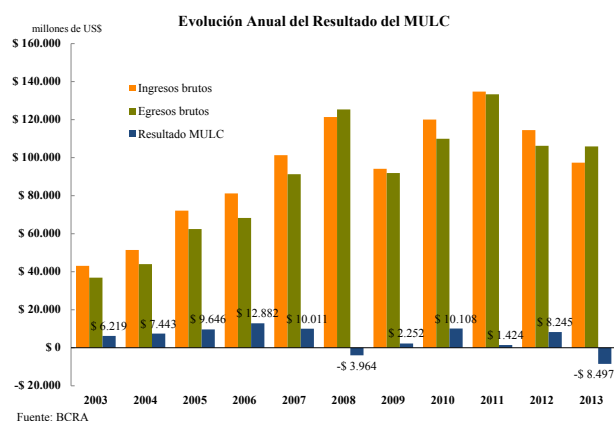
La intervención del Banco Central en este mercado se encuadra en el Artículo 18, inciso a) de la Carta Orgánica, que lo faculta a comprar y vender a precios de mercado en operaciones de contado y a término, títulos públicos, divisas y otros activos financieros con fines de regulación monetaria, cambiaria, financiera y crediticia. En cuanto a las operaciones de esta Institución en el mercado a término y en base a la política cambiaria desarrollada, la posición abierta de esta Institución aumentó durante el 2013. Las posiciones abiertas a principio de año eran de US\$3.180 millones, mientras a que a fin de año finalizaron en US\$7.142 millones, una suba de US\$3.962 millones.

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

Los registros de compras y ventas de cambio de las entidades autorizadas con sus clientes en el MULC finalizaron el año 2013 con un déficit de US\$8.497 millones frente al superávit observado en el 2012 de unos US\$8.249 millones. Parte de estos registros correspondieron al registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por unos US\$2.600 millones en el 2013 y unos US\$1.200

millones en el año 2012. Ajustando por estas operaciones, el deterioro interanual fue del orden de los US\$15.300 millones (ver Gráfico III.19).

Gráfico III.19



La diferencia en el resultado del mercado de cambios se explicó principalmente por los menores ingresos netos por mercancías, que pasaron de un superávit de unos US\$14.700 millones en el 2012 a unos US\$1.800 millones en el 2013. La caída de casi US\$13.000 millones se originó tanto por la caída en los ingresos de los principales sectores exportadores (en especial, oleaginosos y cereales, petróleo y minería) como por el aumento de la demanda de los principales sectores importadores liderados por la industria automotriz y el sector de energía.

También incidió el aumento en la demanda neta por servicios por unos US\$5.600 millones, destacándose las compras netas para turismo y viajes y pasajes por unos US\$8.700 millones. Parte de estos gastos eran cubiertos en años anteriores 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 dentro de los límites normativos aplicados para el atesoramiento.¹¹ La demanda neta de billetes de libre disponibilidad del SPNF rondó los US\$4.500 millones en el 2012, mientras que en el 2013 se registraron ingresos netos por ese concepto por unos US\$200 millones.

Los ingresos netos de inversiones directas de no residentes rondaron los US\$2.400 millones, lo que implicó una caída de unos US\$1.300 millones respecto a lo observado en el año anterior. También se destacaron en el año las ventas netas de moneda extranjera de activos externos de

¹¹ Cabe señalar que a partir de la Comunicación "A" 5526 del 27 de enero de 2014, se reestableció la posibilidad a las personas físicas residentes en el país de acceder al mercado local de cambios para las compras de billetes que realicen por el concepto "compra para tenencia de billetes extranjeros en el país" en función a los ingresos de su actividad declarados ante la Administración Federal de Ingresos Públicos.

organismos del sector público originados en las ventas de bonos, por unos US\$1.800 millones, o sea unos US\$1.000 millones más de lo operado en el año 2012.

Por su parte, el Banco Central efectuó en 2013 ventas netas en el mercado de cambios por US\$5.575 millones y realizó pagos netos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y por ALADI por US\$1.254 millones, lo que hace un total de US\$6.829 millones.¹²

Asimismo, se realizaron pagos de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público por alrededor de US\$8.000 millones. La diferencia con los pagos del año anterior por un total de alrededor de US\$11.200 millones se explica por los pagos de las Unidades Vinculadas al PIB por unos US\$2.800 millones en el 2012, sin corresponder su erogación en el año 2013.

Por el lado de los conceptos que generaron aumentos de reservas internacionales, se destacó el aumento de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por unos US\$2.000 millones, como consecuencia básicamente del depósito en el Banco Central de transferencias de terceros pendientes de concertación, de aumentos de depósitos por ingresos de desembolsos de organismos internacionales, de la constitución de encajes por el cobro neto de créditos en moneda extranjera y de las compras propias de las entidades en el mercado de cambios.

Asimismo, se registraron ingresos por suscripciones netas de rescates del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) por US\$512 millones.

Durante el año 2013, se registró una suscripción bruta de unos US\$ 560 millones de Certificados de Depósitos para Inversión (CEDIN), de los cuales unos US\$ 270 millones fueron cancelados luego de su aplicación a los destinos contemplados en la Ley N° 26860. En consecuencia, al 31 de diciembre de 2013, el stock de CEDIN sin aplicar era de US\$290 millones. Por su parte, el total suscripto de Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) rondó los US\$220 millones.

Asimismo, de la suscripción bruta total de CEDIN y BAADE, US\$40 millones correspondieron a repatriaciones de fondos en el exterior.

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 unos US\$6.000 millones en el año 2013. Estas operaciones representaron pagos por unos US\$9.300 millones en el año 2012, US\$9.500 millones en el año 2011 y US\$6.400 millones en el año 2010. En total, para el periodo 2010-2013 se han utilizado reservas internacionales por unos US\$31.000 millones para la cancelación de deuda del Gobierno Nacional con el sector privado y organismos internacionales que, sumadas al pago al FMI de principios de 2006, ascienden a unos US\$40.600 millones.

En consecuencia, las reservas internacionales del BCRA alcanzaron un stock de US\$30.599 millones a fin de 2013, nivel que representó aproximadamente un 45% de la deuda externa pública.¹³ Al respecto, cabe señalar que esta relación rondó el 25% durante el periodo del régimen de Convertibilidad. El stock de reservas internacionales al cierre de diciembre fue equivalente a alrededor de 185% de los vencimientos acumulados de capital e intereses de la deuda del sector público para los años 2014 y 2015.

En el acumulado del año 2013, el volumen operado en el mercado de cambios totalizó US\$321.364 millones (US\$1.328 millones en promedio diario), de los cuales el 63% correspondió a la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes, el 14% al volumen negociado entre entidades y el 22% restante a las operaciones entre estas últimas y el BCRA. El monto total operado en el mercado implicó un suba de 2% con respecto al nivel del año anterior, por el incremento en la operatoria entre las entidades y el BCRA, que totalizó un máximo de US\$72.091 millones.

Las operaciones de las entidades financieras y cambiarias con sus clientes acumularon en el año US\$203.261 millones, nivel que representó una disminución en términos interanuales de 8%. Esta caída puede ser explicada principalmente por la disminución en las operaciones con activos externos de residentes luego del establecimiento del requisito de conformidad previa para el acceso al MULC por dichos conceptos a partir de principios de julio del año 2012.

¹² La diferencia entre lo atendido por el BCRA y el déficit registrado en el MULC, se explica básicamente por la cancelación del saldo por consumos de tarjetas en moneda extranjera estimada en unos US\$2.600 millones, y las compras netas de las entidades autorizadas.

¹³ 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.

La operatoria con clientes continuó centralizada en un reducido grupo de entidades: de las 115 entidades autorizadas con operaciones en el año, las primeras diez (9% del total de entidades) concentraron el 83% del volumen operado.

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 64% de la misma, casi triplicando la de la banca privada nacional, que concentró el 22%, mientras que la banca pública y las casas y agencias de cambio agruparon el 14% y el 0,4%, respectivamente.

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, concentrando el 94% del total operado con clientes, mientras que el restante 6% se distribuyó en operaciones con euros (5%) y otras 49 diferentes monedas (1%).

El volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios finalizó el año con un total de US\$ 46.012 millones (US\$190 millones en promedio diario), monto que mostró un descenso de 28% respecto al año anterior y que representa el mínimo de los últimos nueve años.

III.4.3 Balance Cambiario

En 2013, la cuenta corriente cambiaria registró un déficit de US\$13.277, lo que implicó una reversión de unos US\$17.150 millones respecto del superávit registrado en el año anterior. Al respecto, cabe mencionar que los cambios normativos dispuestos a partir del mes de julio del año 2012 dificultan la comparación de la serie. Estos cambios generaron un aumento en el déficit de la cuenta corriente por la canalización de billetes por turismo y viajes que anteriormente se cubrían con la compra de activos de libre disponibilidad, teniendo un impacto parcial en la cuenta corriente en el año 2012 y un impacto total en el año 2013.¹⁴

En tanto, la cuenta capital y financiera cambiaria registró ingresos netos por US\$1.452 millones, evidenciando una mejora de unos US\$8.600 millones con respecto al déficit de US\$7.171 millones registrado en el año previo.

¹⁴ En el primer semestre del 2012, las adquisiciones de billetes en moneda extranjera y cheques de viajero para la cobertura de gastos en el exterior fueron computadas en el rubro de compras de libre disponibilidad, sin distinguir su uso final y dentro de los límites generales para atesoramiento. A partir del mes de julio de 2012, las mismas fueron registradas en el rubro turismo y viajes.

III.4.3.1 Cuenta Corriente Cambiaria

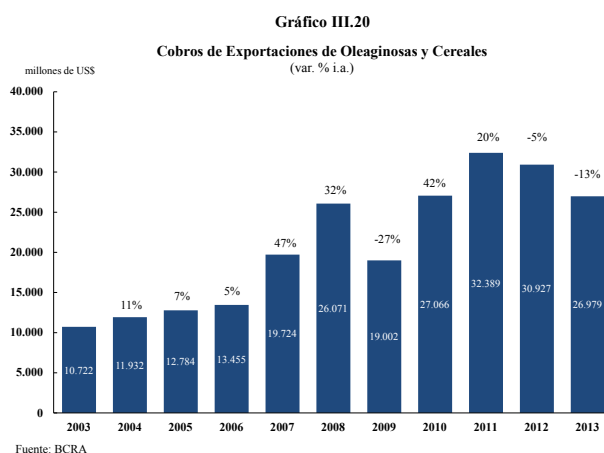
III.4.3.1.1 Transferencias por Mercancías

En el total del año 2013, los ingresos netos por mercancías del balance cambiario totalizaron US\$1.745 millones, con una reducción de unos US\$13.000 millones respecto al superávit registrado en el acumulado del año 2012.

III.4.3.1.1.1 Cobros por Exportaciones de Bienes

Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$75.250 millones en el acumulado del año 2013, lo que implicó un descenso de 7% respecto al nivel observado en el año anterior.

En el total del año 2013, el sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales efectuó ventas de divisas por cobros de exportaciones por un total de US\$26.979 millones, un 13% menos que en 2012 (ver Gráfico III.20).



El stock de anticipos y prefinanciamientos de exportaciones mostró en el año una disminución de US\$2.040 millones, equivalente a un 41% del stock a diciembre de 2012. La reducción de este stock significa que parte de los embarques realizados por el sector durante 2013 se aplicaron a la cancelación de los ingresos de cobros anticipados y prefinanciamientos de años anteriores. De este modo, el stock de anticipos y prefinanciamientos del sector a fines del año 2013 retornó a valores similares a los registrados a fines del año 2009.

En línea con el comportamiento de los anticipos y prefinanciamientos, durante 2013 se continuó observando un cambio en las preferencias de financiamiento del sector, que implicó una sustitución parcial del financiamiento en moneda extranjera por financiamiento en moneda local. Mientras que el primero se redujo en un 45% entre el tercer trimestre de 2013 y el mismo periodo de 2012, el segundo aumentó en un 21% en el mismo periodo, expresado en dólares. En cuanto a las tasas pagadas por dichos

financiamientos, las correspondientes al financiamiento en pesos se mantuvieron en torno a un 23% nominal anual, mientras que las tasas correspondientes al financiamiento en moneda extranjera oscilaron en torno a un 8,5% nominal anual para el financiamiento local y 3,8% para el financiamiento externo.^{15 16 17}

Adicionalmente, durante el 2013 se observó un cambio de patrón temporal en los ingresos de cobros de exportaciones. Este cambio se evidenció en una modificación de las modalidades de cobros, con una contracción para el año 2013 de los ingresos anticipados y de las prefinanciaci-ones por alrededor de US\$7.400 millones, que fue par-cialmente compensada por un aumento del resto de los cobros por US\$3.457 millones. En consecuencia, los cobros anticipados, más las prefinanciaci-ones otorgadas por bancos locales o del exterior, pasaron a representar el 43% de los cobros totales del sector, 19 puntos porcen-tuales menos que en 2012, alcanzando el mínimo histó-rico de la serie. Asimismo, el resto de los cobros, que com-prende a los ingresos realizados con posterioridad al embarque de la mercadería, registraron el valor más ele-vado de la serie, alcanzando los US\$15.357 millones.

En cuanto a las declaraciones juradas de ventas externas del sector (ROE Verde),¹⁸ éstas ascendieron a US\$24.764 millones en 2013, mostrando una caída de 22% respecto al año anterior. Esta variación se explica principalmente por las disminuciones en los registros de ventas externas de trigo por unos US\$3.500 millones,¹⁹ maíz por US\$3.173 millones, y en menor medida im-pactaron las disminuciones de las exportaciones de biodiesel y las ventas de aceites por US\$674 millones y US\$151 millones, respectivamente. Estas disminuciones fueron compensadas parcialmente por el aumento de los ROE de porotos de soja por US\$1.069 millones y de subproductos de la molienda de los cereales y oleagino-sas por US\$802 millones.

¹⁵ Último dato disponible.

¹⁶ BCRA, Estadísticas Monetarias y Financieras

¹⁷ BCRA, Relevamiento de Deuda Externa del Sector Privado (Comu-nicación "A" 3602).

¹⁸ Las ventas externas se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde) publicadas por la Unidad de Coordinación y Evaluación de Subsidios al Consumo Interno (UCESCI), a lo que se le suman las exportaciones de biodiesel y de pellets de cáscara de soja, que no requieren la emisión de ROE.

¹⁹ En el caso del trigo, la caída interanual de las ventas externas se explica por la ausencia de registros de ventas de la campaña 2013/14. Esto se debe a que, por un lado, existen ROE emitidos para la campaña previa por unos 2 millones de toneladas que no fueron utilizados porque el saldo exportable resultó inferior a lo inicialmente esperado y, por otro lado, a que las proyecciones de producción para la presente campaña, que se hallan en torno a los 9 millones de toneladas, dan margen a un saldo exportable de no más de 2,5 millones de toneladas.

La reducción en los valores comercializados externa-mente en 2013 se dio a pesar del crecimiento estimado de la producción total en la presente campaña, la cual se estima en torno a las 106 millones de toneladas²⁰, récord histórico de cosecha y un 15% por encima del volumen alcanzado en la campaña previa. Esta dinámica se puede explicar por una multiplicidad de factores, entre ellos el hecho de que los registros de trigo y maíz se obtengan con cierta anticipación, por contar con un régimen de 365 días para embarcar. Adicionalmente, un factor de relevancia es el ritmo de comercialización interna de soja, el cual fue significativamente más lento que en la campaña anterior, en un contexto de crecimiento de la producción de 23%. A fines de 2013 el avance de la comercialización interna de porotos de soja entre las empresas exportadoras, los productores e intermediarios del sector mostraba un rezago de 13 y 9 puntos porcen-tuales para las campañas 2012/13 y 2013/14, respecti-vamente, con relación al ritmo de comercialización de la campaña 2011/12.

Durante 2013 se observó también una disminución de los ROE con opciones de embarque más prolongadas, las que implican el pago adelantado de los derechos de exporta-ción correspondientes, evento que contribuyó a la dismi-nución de las necesidades de financiamiento de las empre-sas del sector. Las ventas externas con plazo de embarque más largo (a 180 ó 365 días) disminuyeron su participa-ción en el total respecto del 2012, pasando de representar un 73% a un 66% del total de autorizaciones.²¹

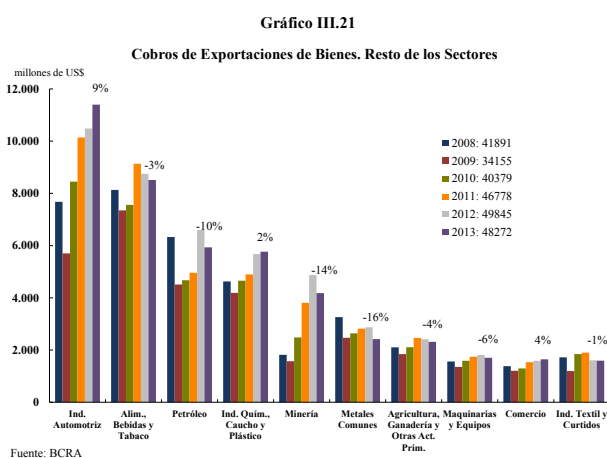
Por otra parte, la producción proyectada para la campa-ña 2013/14 volvería a encontrarse entre los máximos históricos, rondando los 104 millones de toneladas.²² Por el lado de los precios internacionales, los promedios anuales de las cotizaciones FOB oficiales de los princi-pales productos de exportación se movieron en forma dispar. Mientras que la soja y el maíz mostraron varia-ciones anuales negativas de -4% y -10% en 2013, res-pectivamente, el trigo alcanzó el máximo histórico de la serie con un incremento de 11%.

²⁰ El Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) estimó en enero de 2014 producciones de soja, maíz y trigo de alrededor de 49,3 millones, 32,1 millones y 8,2 millones de toneladas, respectiva-mente, para la campaña 2012/13.

²¹ Las ventas externas por plazo de embarque se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde 45, 180 y 365 días). Estas tres modalidades establecen los plazos máximos para el embarque de la mercadería al exterior.

²² El MAGyP proyectó en enero de 2014 una producción de trigo de alrededor de 9,2 millones de toneladas, mientras que el Departamen-to de Agricultura de Estados Unidos (USDA) proyectó a la misma fecha cosechas de soja y maíz de 54,5 y 25 millones de toneladas, respectivamente.

El resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por unos US\$48.300 millones en el acumulado del año 2013, lo que representó una caída de 3% respecto al año anterior. Cabe recordar que en el mes de mayo de 2012 se registraron ingresos extraordinarios de divisas por unos US\$1.000 millones, a partir de la regulación establecida que fijó el plazo máximo de 15 días hábiles desde la fecha de cobro para la negociación de las divisas en el mercado de cambios, también aplicable a los cobros que se encontraban pendientes de liquidación.²³ Estos cambios incidieron en la comparación del comportamiento interanual (ver Gráfico III.21).



En 2013 el segundo sector con mayores ingresos por cobros de exportaciones de bienes fue la industria automotriz, con un récord histórico de US\$11.401 millones, mostrando un aumento interanual de 9% y en línea con el dinamismo que mostraron a lo largo del año las ventas externas de vehículos terminados tanto para transporte de personas como de mercancías.²⁴

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\$8.514 millones en el año, nivel que registró una contracción interanual de 3%. Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró un máximo anual de cobros de exportaciones por US\$5.769 millones, con una suba interanual de 2%.

El sector petróleo registró cobros de exportaciones por US\$5.934 millones en el año 2013, mostrando un descenso interanual de 10% respecto al pico histórico registrado en el año 2012 (US\$6.604 millones). El sector minería ingresó cobros de exportaciones por casi US\$4.200 millones, lo que implicó una caída de

14% respecto del año anterior. La tendencia observada en los ingresos de los dos sectores mencionados se encuentra en línea con la desaceleración en el valor de sus embarques para el periodo bajo análisis.²⁵

Por otra 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 mantuvieron su participación en el total de cobros en el 55%, se encontraron 16 del sector oleaginosas y cereales, 7 automotrices, 2 petroleras, 2 siderúrgicas, 2 mineras y 1 de la industria química.

Por último, las nuevas prefinanciamientos de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron unos US\$ 5.000 millones en el año 2013 (caída interanual de 33%, descendiendo por segundo año consecutivo). En cuanto a la distribución por grupo de entidad, se observó una participación relativamente uniforme, siendo la banca privada nacional la que registró la mayor participación con el 35% de las financiamientos, seguida por la banca pública y la banca privada extranjera con el 34% y el 31%, respectivamente.

Continuando con la estructura observada en periodos anteriores, las empresas exportadoras de oleaginosos y cereales recibieron en el año más de la mitad de este financiamiento, US\$2.510 millones, con una caída interanual de 39%. Los sectores con mayores ingresos que le siguieron en importancia fueron los correspondientes a alimentos, bebidas y tabaco con unos US\$1.070 millones y la industria química, caucho y plástico con alrededor de US\$250 millones. Entre estos tres sectores se canalizó más del 75% del total de prefinanciamientos de exportaciones otorgadas por bancos locales.

Por su parte, las financiamientos locales otorgadas post-embarque acumularon unos US\$230 millones en el año, mostrando un descenso de US\$215 millones (caída de 49%) con respecto al año previo. El otorgamiento de este tipo de financiación comercial estuvo destinado principalmente al sector de alimentos, bebidas y tabaco (31%), a la industria química (16%) y al sector de agricultura, ganadería y otras actividades primarias (10%). En conjunto, el total de nuevas financiamientos locales a exportadores alcanzó US\$5.220 millones en el año, lo que equivalió al 7% del total de los cobros por mercancías, cayendo tres puntos porcentuales respecto de lo observado en el año 2012 y acumulando una caída de seis puntos porcentuales en los últimos 2 años.

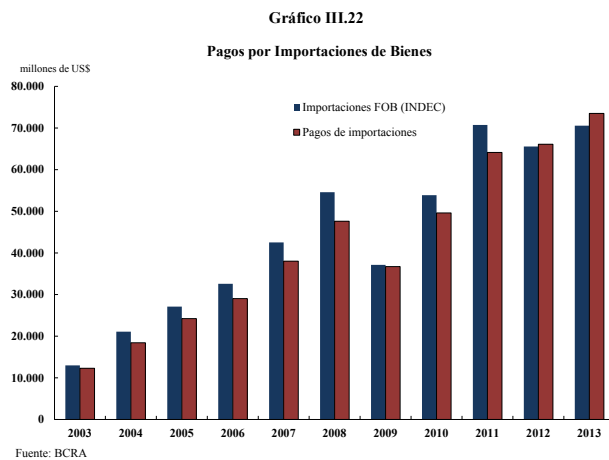
²³ Comunicación "A" 5300 del 26 de abril de 2012.

²⁴ De acuerdo con datos de la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA) en el año 2013 las unidades exportadas aumentaron 5%.

²⁵ INDEC.

III.4.3.1.1.2 Pagos por Importaciones de Bienes

Durante el año 2013, los pagos de importaciones totalizaron US\$73.505 millones, estableciendo un nuevo récord en la serie y mostrando un crecimiento interanual de 11%. Este valor implicó que la relación entre pagos realizados a través del mercado de cambios y oficializaciones de importaciones realizadas en el mismo periodo, se situara en 104% (las importaciones FOB del periodo rondaron los US\$71.000 millones, registrando una suba de 8%; ver Gráfico III.22).²⁶



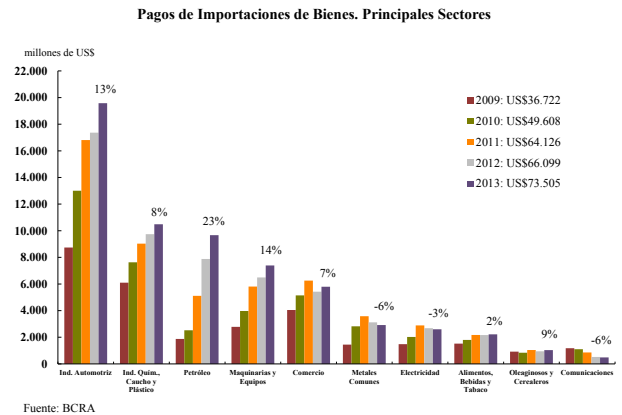
El comportamiento de los diversos mecanismos de pagos al exterior por importaciones de bienes continuó mostrando la preponderancia de los pagos diferidos en el total de pagos (75% del total), a pesar de registrar una caída con respecto al mismo ratio del año previo, cuando ascendió a 79%.

Por otro lado, la suma de los pagos anticipados y a la vista de importaciones de bienes ascendió a US\$18.360 millones, alcanzando una participación de un 25% en el total de pagos de importaciones de 2013. Los pagos anticipados que representaron el 9% del total frente al 6% del año 2012, no alcanzaron las participaciones registradas en los años 2007-2011, que estuvieron en el orden del 13%.

En la desagregación sectorial, se pudo observar que los principales sectores registraron subas interanuales, destacándose las empresas de los sectores vinculados a importaciones de energía y de las industrias automotriz y química, caucho y plástico, parcialmente compensados por las bajas en metales comunes y comunicaciones (ver Gráfico III.23).

²⁶ Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).

Gráfico III.23



La industria automotriz, registró pagos de importaciones de bienes por US\$19.579 millones en el año 2013 (equivalentes al 25% de los pagos totales cursados), reflejando una suba interanual del orden de 13%. 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 subió alrededor de US\$1.300 millones respecto a lo observado el año anterior, totalizando un valor de US\$8.177 millones. La suba del déficit por mercancías del sector vino dada por el mayor nivel importado, principalmente de vehículos terminados.

Cabe destacar que la oferta total de vehículos (producción local más importación) en 2013 fue similar a la de 2011, pero con un mayor componente de vehículos importados. Asimismo, y en relación a los datos observados durante el año 2012, se registraron aumentos interanuales tanto en la venta de vehículos importados (26%) como en la producción de vehículos (con un incremento de 3%).

Las distintas empresas vinculadas al sector energético registraron pagos de importaciones por US\$12.412 millones en el año 2013, totalizando un incremento de 16% respecto a los registros del año anterior.²⁷ Los mayores pagos se dieron en el contexto de mayores niveles de demanda de energía. Según la información disponible del Mercado Eléctrico Mayorista, la energía demandada del sistema creció alrededor de 3% interanual durante el último año.²⁸

²⁷ Incluye las empresas del sector electricidad, petróleo y gas.

²⁸ Información disponible en el sitio WEB de la empresa Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima (CAMMESA).

La industria química, caucho y plástico, y el sector maquinarias y equipos mostraron pagos de importaciones por US\$10.485 millones (aumento interanual de 8%) y US\$7.390 millones (aumento interanual de 14%), respectivamente. Por su parte, el sector metales comunes registró una caída interanual del orden de 6%, totalizando pagos por US\$2.919 millones.

De las diez primeras empresas con mayores pagos de importaciones en el año 2013, 7 correspondieron a la industria automotriz y 3 al sector de energía. El grupo de las treinta empresas líderes en pagos disminuyó su participación en el total en un punto porcentual respecto a lo que el grupo análogo concentró el año anterior. También se destacaron los pagos realizados por el sector público destinados a materializar el plan de modernización de medios de transporte.

En el 2013 se registraron aproximadamente 9.000 operaciones de unas 380 empresas a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el equivalente a unos US\$1.200 millones, reflejando así un nivel similar respecto a los valores registrados en el año 2012.²⁹

La industria automotriz continuó siendo el principal sector importador con pagos a través de este sistema (con un 45% sobre el total de operaciones por SML), seguida por metales comunes y elaboración (12%), industria textil y curtidos (12%), comercio (11%), otros industria manufacturera (6%), industria química, caucho y plástico (5%), alimentos bebidas y tabaco (4%) y productos minerales no metálicos (3%).

III.4.3.1.2 Servicios

En el año 2013, las operaciones registradas en la cuenta de servicios totalizaron egresos netos por US\$9.403 millones. Este resultado se explicó por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$8.700 millones, fletes y seguros por unos US\$1.600 millones, y por giros netos de regalías y otros servicios por unos US\$1.800 millones, compensados parcialmente por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$2.700 millones.

El aumento en la demanda neta por servicios de unos US\$ 5.600 millones respecto al resultado del año anterior, obedeció principalmente a los mayores egresos netos registrados por los conceptos de turismo y viajes y pasa-

²⁹ Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a unos US\$4 millones. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.

jes (cuyo registro estuvo sujeto a cambios normativos que dificultan la comparación interanual) por unos US\$4.000 millones.³⁰ Además se suma el mayor déficit por giros de fletes y seguros por unos US\$500 millones, por regalías y otros conceptos por unos US\$700 millones, y por menores ingresos netos de servicios empresariales, profesionales y técnicos por unos US\$350 millones.

El resultado del periodo indica que las compras brutas en el mercado de cambios para la realización de viajes de residentes argentinos al exterior fueron de alrededor de US\$10.300 millones en el año. Por su parte, los ingresos por los gastos de turistas no residentes en el país cayeron un 39% en términos interanuales, rondando los US\$1.600 millones.

III.4.4 Rentas

Durante todo el año 2013, las operaciones por rentas totalizaron una salida neta de US\$5.886 millones, registrando una mejora del déficit con relación al año anterior de unos US\$1.700 millones.

En el año, las operaciones por conceptos de intereses resultaron en una salida neta de US\$4.523 millones, registrando una mejora en el déficit por unos US\$2.800 millones con relación al año anterior. El menor déficit se explicó como consecuencia de los menores pagos de intereses del sector público, en particular debido a no cumplirse con el escenario planteado para el año 2012 en el prospecto de las Unidades Vinculadas al PIB de manera que correspondiera el pago en el año 2013 (ver Cuadro III.2).

Cuadro III.2

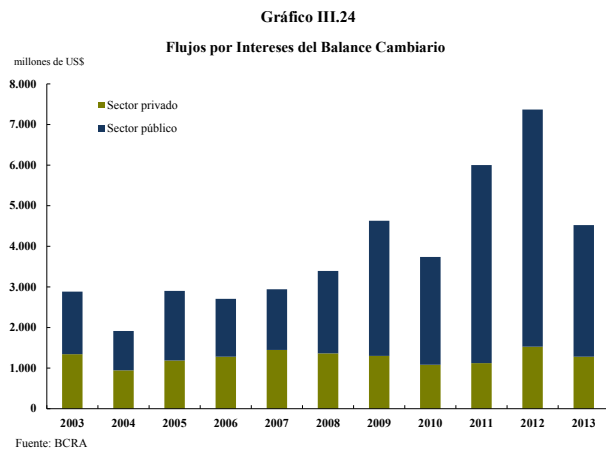
Rentas (millones de dólares)	2012								2013								
	I. Trans.		II. Trans.		III. Trans.		IV. Trans.		I. Trans.		II. Trans.		III. Trans.		IV. Trans.		
	Total	Neto	Total	Neto	Total	Neto	Total	Neto	Total	Neto	Total	Neto	Total	Neto	Total	Neto	
Rentas	-892	-1.337	-905	-4.460	-7.594	-1.094	-1.787	-1.179	-1.827	-5.886							
Intereses	-868	-1.343	-862	-4.295	-7.369	-938	-1.417	-783	-1.386	-4.523							
Ingresos	164	286	216	643	1.309	93	287	214	269	863							
Egresos	1.032	1.629	1.079	4.938	8.678	1.031	1.704	996	1.655	5.386							
Pagos al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	1	4	1	1	1	1	2							
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	117	120	113	109	459	136	122	152	120	530							
Otros pagos del Gobierno Nacional	499	870	487	4.140	5.996	458	1.007	455	1.012	4.991							
Otros pagos de intereses	414	638	478	689	2.219	437	574	390	522	1.923							
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-24	7	-43	-164	-225	-155	-371	-396	-441	-1.363							
Ingresos	28	14	7	6	56	6	5	6	4	20							
Egresos	53	8	50	171	280	161	375	402	445	1.383							

Fuente: BCRA

El sector público pagó intereses brutos en el año 2013 por US\$4.086 millones (unos US\$3.000 millones menos que en 2012), explicados básicamente por los servicios de intereses de títulos de deuda del Gobierno Nacional. Cabe destacar que en el periodo 2003-2013, los egresos netos

³⁰ En efecto, el cambio de concepto por el cual se registran las adquisiciones de billetes en moneda extranjera y cheques de viajero para la cobertura de gastos en el exterior (antes se registraban en las compras de libre disponibilidad sin distinguir el uso final y dentro de los límites normativos aplicados para el atesoramiento) implica la comparación con una base que no incluye todas las operaciones que en la actualidad aparecen en el rubro.

por intereses registrados en el balance cambiario totalizaron US\$43.000 millones, de los cuales un 67% correspondió al sector público (ver Gráfico III.24).



Durante 2013 el sector privado realizó pagos de intereses al exterior a través del MULC por US\$1.171 millones, monto inferior en unos US\$300 millones respecto al observado durante el año anterior. Los vencimientos de intereses de la deuda externa privada del año ascendieron a unos US\$1.329 millones, registrando una caída de 15% con respecto al año previo. Asimismo, se mantuvo el alto porcentaje de pagos con acceso al mercado de cambios en relación a los vencimientos.³¹

Los sectores con mayores pagos de intereses en el año 2013 fueron las empresas del sector energía (con pagos a través del MULC por US\$350 millones), seguido por alimentos, bebidas y tabaco (US\$69 millones), transporte (US\$68 millones), comunicaciones (US\$59 millones) y construcción (US\$54 millones).

En el año 2013, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC alcanzaron los US\$ 1.344 millones, experimentando crecimientos interanuales durante todos los trimestres de 2013. Entre los principales sectores se destacaron minería (27%), industria química, caucho y plástico (14%), alimentos bebidas y tabaco (11%) y metales comunes (7%).

III.4.5 La Cuenta Capital y Financiera Cambiaria

En el acumulado del año 2013, la cuenta capital y financiera cambiaria totalizó un superávit de US\$1.452 millones, explicado principalmente por el aumento de tenencias en moneda extranjera de las entidades en el

³¹ Estimaciones realizadas sobre la base del Relevamiento de deuda externa del sector privado establecido por Comunicación "A" 3602. Para un mayor detalle, consultar el Informe de Deuda Externa Privada disponible en la sección "Estadísticas e Indicadores", subsección "Deuda externa privada" de la página web de este Banco Central.

BCRA como consecuencia básicamente del cobro neto de préstamos en moneda extranjera y la aplicación de fondos de terceros pendientes de concertación, efectos compensados parcialmente por la caída de depósitos en moneda extranjera de clientes. Estos movimientos se encuentran incluidos en "otros movimientos netos", que rondaron los US\$3.100 millones en el año.³²

Asimismo, las operaciones de capital y financieras del SPNF registraron un déficit de US\$1.029 millones, principalmente debido a la cancelación neta de préstamos financieros durante el año. Por su parte, el sector público exhibió un déficit de US\$592 millones. Las entidades financieras registraron un resultado prácticamente neutro por operaciones de capital y financieras durante el periodo (ver Cuadro III.3).

Cuadro III.3

Cuenta Capital y Financiera Cambiaria	Cuenta Capital y Financiera Cambiaria (millones de dólares)									
	2012					2013				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
	-1.634	-6.032	-1.470	1.965	-7.171	-323	-2.675	1.080	3.369	1.452
Sector Financiero	-79	-190	33	-424	-660	628	-178	-279	-196	-25
Sector Privado No Financiero	-499	-2.456	-587	372	-3.169	-332	-156	-102	-439	-1.029
Sector Público y BCRA	-479	-785	-2.048	419	-2.894	421	-2.968	357	1.599	-592
Otros movimientos netos	-577	-2.601	1.132	1.598	-448	-1.039	628	1.104	2.406	3.098

Fuente: BCRA

II.4.5.1 Sector Privado No Financiero

La cuenta capital y financiera del SPNF acumuló un déficit de US\$1.029 millones en el año 2013, que se explicó mayormente por egresos netos en concepto de préstamos financieros por US\$3.695 millones (incluye el registro de la cancelación de los saldos en moneda extranjera del uso de tarjetas en el exterior por unos US\$2.600 millones), en contraposición a ingresos netos por inversiones de no residentes en el país por US\$2.270 millones. Asimismo, el sector privado no financiero realizó compras netas de activos específicos por US\$122 millones y ventas netas de activos externos de libre disponibilidad por US\$518 millones.

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

Las operaciones por activos externos del sector privado no financiero se desarrollaron en el marco de las modificaciones normativas adoptadas a principios de julio de 2012, por las cuales el acceso de residentes a la compra de activos externos de libre disponibilidad (atesoramien-

³² También se incluye dentro de este resultado, el cobro de préstamos de entidades como contrapartida del registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior incluido en el rubro "Préstamos financieros" y que rondó los US\$ 2.600 millones en el 2013.

to) pasó a estar sujeto a la conformidad previa del Banco Central (ver Cuadro III.4).³³

Cuadro III.4

Formación Neta de Activos Externos del Sector Privado No Financiero (millones de dólares)							
	Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente 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	256
	III Trimestre	2.999	1.809	4.808	765	332	5.242
	IV Trimestre	2.245	1.137	3.381	738	745	3.374
	TOTAL	6.318	1.337	7.655	3.004	1.787	1.217
2008	I Trimestre	816	1.321	2.136	490	353	137
	II Trimestre	5.312	2.834	8.146	1.192	964	228
	III Trimestre	2.780	3.217	5.997	700	896	-196
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	782	1.018	-236
	TOTAL	13.754	9.411	23.165	3.163	3.231	-67
2009	I Trimestre	4.357	1.349	5.706	502	532	-30
	II Trimestre	4.370	1.380	5.750	724	955	-232
	III Trimestre	2.140	738	2.878	404	299	105
	IV Trimestre	-7	187	180	155	389	-234
	TOTAL	10.860	3.654	14.514	1.784	2.175	-391
2010	I Trimestre	2.977	880	3.857	44	57	-13
	II Trimestre	2.081	707	2.787	870	819	51
	III Trimestre	1.934	484	2.418	421	352	70
	IV Trimestre	1.836	395	2.231	608	599	9
	TOTAL	8.828	2.465	11.293	1.943	1.826	117
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
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
2013	I Trimestre	-75	-87	-162	57	5	52
	II Trimestre	-59	-91	-149	5	7	-2
	III Trimestre	-49	-55	-105	39	29	10
	IV Trimestre	-55	-47	-102	77	15	62
	TOTAL	-239	-280	-518	178	56	122

Fuente: BCRA

En el acumulado del año 2013, la oferta neta de activos externos del SPNF totalizó US\$397 millones, compuesta por compras netas de activos específicos por US\$122 millones y ventas netas de activos externos de libre disponibilidad por US\$518 millones (oferta de billetes por US\$239 millones y repatriaciones del exterior por US\$280 millones).

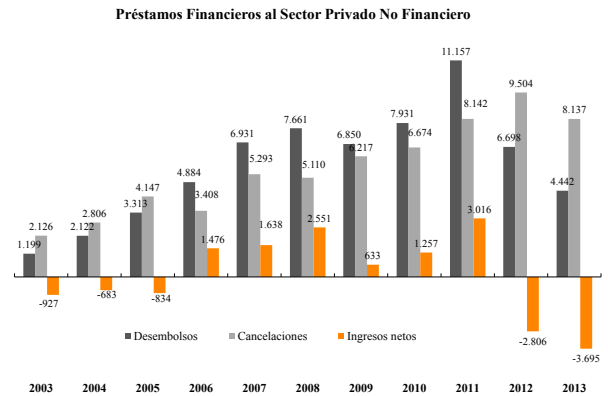
Flujos por Préstamos Financieros

En 2013, se efectuaron cancelaciones netas de deuda financiera por US\$3.695 millones, monto unos US\$900 millones superior al cancelado durante el año 2012. Esta demanda neta se explicó fundamentalmente por cancelaciones netas de préstamos financieros otorgados por entidades locales por US\$3.972 millones, incluyendo la cancelación de saldos en moneda extranjera por el uso de tarjetas en el exterior por unos US\$2.600 millones, y de préstamos de organismos internacionales y agencias oficiales de crédito por US\$534 millones (ver Gráfico III.25).

³³ Cabe señalar que a partir de la Comunicación "A" 5526 del 27 de enero de 2014, se reestableció la posibilidad a las personas físicas residentes en el país de acceder al mercado local de cambios para las compras de billetes que realicen por el concepto "compra para tenencia de billetes extranjeros en el país" en función a los ingresos de su actividad declarados ante la Administración Federal de Ingresos Públicos.

jera por el uso de tarjetas en el exterior por unos US\$2.600 millones, y de préstamos de organismos internacionales y agencias oficiales de crédito por US\$534 millones (ver Gráfico III.25).

Gráfico III.25



Fuente: BCRA

Por su parte, las operaciones de préstamos financieros con el exterior implicaron una oferta neta de US\$815 millones en el 2013, destacándose los ingresos netos del sector minero y el sector petrolero por US\$1.681 millones y US\$168 millones, respectivamente.

Las Inversiones Directas de no Residentes³⁴

Los ingresos netos por inversiones directas de no residentes alcanzaron US\$2.307 millones en el acumulado del año 2013, reflejando una caída interanual de unos US\$1.200 millones (34%).³⁵

Los desembolsos por inversiones extranjeras directas alcanzaron los US\$2.479 millones, destacándose los destinados a los sectores minería (US\$1.232 millones), petróleo (US\$516 millones), industria química, caucho y plástico (US\$169 millones) y a la industria automotriz (US\$134 millones).

III.4.5.2 Sector Financiero

El sector financiero concluyó el año 2013 con egresos netos en la cuenta capital y financiera por US\$25 millones, principalmente por las compras para la suscripción

³⁴ 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.

³⁵ 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.

primaria de títulos del Gobierno Nacional por unos US\$90 millones y por las cancelaciones netas de préstamos financieros y líneas de crédito del exterior por unos US\$110 millones.

Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos por la venta de participaciones locales en bancos del país a inversores directos del exterior por US\$106 millones y por la disminución de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la PGC por unos US\$70 millones.

La Posición General de Cambios y a Término en Moneda Extranjera

A fines de diciembre de 2013, las entidades financieras registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$1.890 millones, nivel equivalente al 48% del límite establecido por la normativa vigente (unos US\$3.930 millones) y que implicó un aumento de unos US\$200 millones respecto al cierre del trimestre anterior.

Este incremento de la PGC estuvo asociado a un aumento del stock de billetes en moneda extranjera que alcanzó el 52% del total, un aumento de 15 puntos porcentuales con relación al trimestre anterior. Cabe destacar que las entidades mantienen este stock de billetes para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios, principalmente por turismo y viajes.

Respecto a los fondos de terceros recibidos por las entidades en sus cuentas de corresponsalía que se encuentran pendientes de concertación,³⁶ se incrementaron en unos US\$1.140 millones en el trimestre, totalizando un stock de unos US\$2.030 millones a fines de diciembre. De este monto, el 82% se encontraba aplicado a la atención del mercado o en operaciones con el Banco Central,³⁷ mientras que el 18% restante, alrededor de US\$360 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 locales,³⁸ el conjunto de las entidades finalizaron el año con una posición comprada neta de unos US\$3.560 millones, implicando un

³⁶ Transferencias recibidas en las cuentas de corresponsalía pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas.

³⁷ Los usos de aplicación normativamente previstos son: la atención del mercado local de cambios, pasivos pasivos en moneda extranjera con el BCRA y depósitos en moneda extranjera en el BCRA.

³⁸ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias

incremento de alrededor de US\$1.740 millones en el cuarto trimestre de 2013 y de unos US\$2.260 millones con respecto al cierre de 2012.

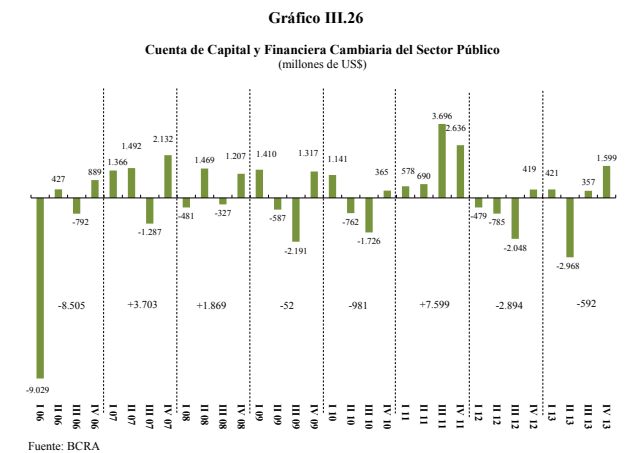
Con respecto a la desagregación por grupo de entidad, se observó que tanto las entidades extranjeras como las nacionales efectuaron compras netas por unos US\$1.200 millones y US\$1.050 millones, respectivamente.

Préstamos Financieros

En el acumulado del año 2013, las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en egresos netos por unos US\$ 110 millones. Estos egresos netos correspondieron, en parte, a la cancelación de líneas de crédito del exterior que habían sido utilizadas para otorgar financiaciones locales en moneda extranjera, y a la cancelación de préstamos financieros con organismos internacionales y otros acreedores del exterior.

III.4.5.3 La cuenta Capital y Financiera Cambiaria del Sector Público

Considerando el total del año 2013, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público mostró egresos netos por US\$592 millones (ver Gráfico III.26).



En este resultado se computan las cancelaciones netas de deudas propias del sector público por unos US\$1.400 millones, la atención de vencimientos de bonos por parte del Gobierno Nacional por unos US\$1.550 millones, parcialmente contrarrestados por las ventas netas de moneda extranjera en el MULC de organismos del sector público que totalizaron en el año unos US\$1.800 millones (como consecuencia del cambio de cartera de colocaciones locales en moneda extranjera por disponibilidades en moneda local y la repatriación de divisas del exterior), y por las colocaciones del Certificado de

Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) por un total aproximado de US\$500 millones.³⁹

³⁹ Mediante el Decreto 642/2013, el 31 de mayo de 2013 se promulgó la Ley de exteriorización voluntaria de la tenencia de moneda extranjera en el país y en el exterior (Ley N° 26860), la cual autorizó al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a emitir el “Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE)”, denominado en dólares estadounidenses, cuyos fondos originados en la emisión serán destinados a la financiación de proyectos de inversión pública en sectores estratégicos (como infraestructura e hidrocarburos), y al Banco Central de la República Argentina a emitir el “Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN)”, en dólares estadounidenses, constituyendo el mismo un instrumento a ser utilizado para la cancelación de obligaciones de dar sumas de dinero en dólares estadounidenses.

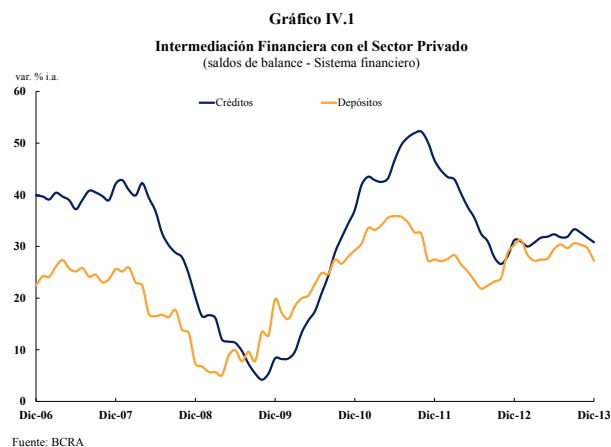
IV. Política Financiera

IV.1. Entidades Financieras⁴⁰

En 2013 el saldo de crédito del conjunto de las entidades financieras al sector privado se expandió a buen ritmo, ganando gradualmente profundidad en la economía. Este desempeño se produjo manteniendo bajos niveles de irregularidad de la cartera de financiamientos. La captación de depósitos del sector privado constituyó la principal fuente de fondeo del sistema financiero, con un importante impulso de las colocaciones a plazo, fundamentalmente en moneda nacional. Los indicadores de liquidez y solvencia presentaron niveles elevados en 2013, en un marco en el que el sector contabilizó resultados positivos en el ejercicio.

IV.1.1 Situación Patrimonial

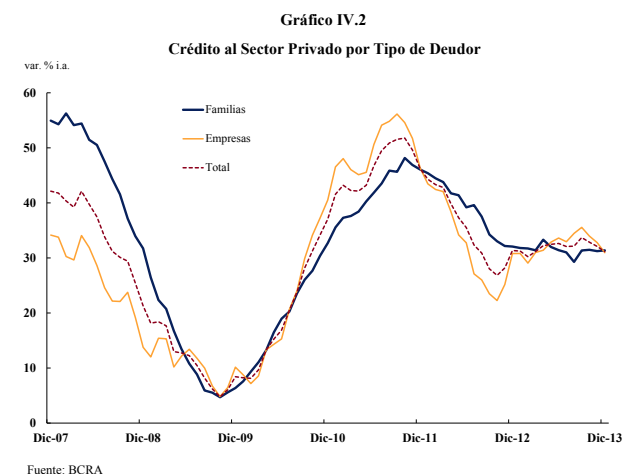
A lo largo de 2013 la actividad de intermediación llevada a cabo por las entidades financieras con el sector privado continuó aumentando (ver Gráfico IV.1). El activo del sistema financiero se expandió 29,1% en el periodo hasta alcanzar \$968.533 millones, incremento conducido tanto por las entidades públicas como por las privadas.



El financiamiento canalizado al sector privado acumuló un crecimiento interanual —i.a.— de 31,1% en 2013 (equivalente a \$122.230 millones), en línea con el dinamismo registrado un año atrás (ver Gráfico IV.2). De esta manera, los préstamos a empresas y familias alcanzaron a representar 53,2% del activo total en diciembre

⁴⁰ Se incluyen en el análisis exclusivamente a las entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA (Ley N° 21526). Excepto que se aclare lo contrario, en la sección sobre “Entidades Financieras” 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.

de 2013, incrementando su participación en 0,9 p.p. con respecto al cierre de 2012 (ver Cuadro IV.1).



En el transcurso del año el crédito bancario continuó ganando profundidad en la economía. El financiamiento bancario al sector privado en términos del PIB aumentó 1,5 p.p. en 2013 y cerró el año en un nivel de 17,9%. Si bien este ratio aún se ubica por debajo de los niveles observados en otras economías emergentes, en los últimos años se destacó el crecimiento de las financiamientos en pesos, las cuales alcanzaron a representar 17% del PIB en la última parte de 2013, casi 2 p.p. por encima del valor de fines de 2012.

Cuadro IV.1

Situación Patrimonial			
Sistema Financiero - En % del activo neteado y consolidado			
	Dic-12	Dic-13	Variación saldo 2013 (en p.p.)
Activo neteado	100	100	
Activos líquidos	21,2	20,8	-0,4
Títulos del BCRA	9,4	9,1	-0,3
Crédito al sector privado	52,3	53,2	0,9
Crédito al sector público	10,2	9,7	-0,5
Otros activos	6,8	7,3	0,4
Pasivo + Patrimonio neto	100	100	
Depósitos del sector privado	57,0	56,2	-0,8
Depósitos a la vista del sector privado	30,5	29,3	-1,2
Depósitos a plazo del sector privado	25,0	25,5	0,5
Depósitos del sector público	21,8	20,9	-0,9
ON, OS y Líneas del exterior	2,2	2,5	0,3
Otros pasivos	7,7	8,7	1,0
Patrimonio neto	11,2	11,7	0,5

Fuente: BCRA

En 2013 las financiamientos a las familias acumularon un crecimiento de 31,4% i.a., destacándose el aporte de las líneas destinadas al consumo —personales y tarjetas de crédito— que explicaron conjuntamente el 84% del aumento interanual de los préstamos a los hogares. Por su

parte, el crédito al sector productivo se expandió 31% en el año, variación que estuvo principalmente explicada por los bancos privados extranjeros y, en menor medida, por los públicos. Los préstamos al sector comercial fueron los más dinámicos en el período (crecieron 50,2% i.a.), mientras que el financiamiento a la industria explicó mayormente el crecimiento interanual del crédito a las firmas. Si bien las líneas bancarias canalizadas a las familias y a las empresas mostraron crecimientos porcentuales similares, las financiaciones a las firmas tuvieron un mayor aporte relativo a la expansión interanual del crédito al sector privado (explicaron más de 56%), dada su participación más elevada en el saldo total.

El crecimiento de las financiaciones bancarias fue en parte explicado por las diversas medidas adoptadas por el BCRA tendientes a promover el crédito con fines productivos. En el marco de la Línea de Créditos para Inversión Productiva⁴¹, a lo largo de 2013 las entidades financieras desembolsaron aproximadamente \$35.300 millones, acumulando un total de \$54.000 millones desde el momento de su implementación a mediados de 2012. Más de 58% del monto de las financiaciones otorgadas a través de esta línea fueron canalizadas a micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs). Cabe señalar que, con el objetivo de continuar profundizando esta herramienta, en junio y en diciembre de 2013 esta Institución decidió renovar los cupos para el segundo semestre de 2013⁴² y para la primera parte de 2014⁴³. Respecto al cupo correspondiente al primer semestre de 2014, la totalidad del mismo (que ascendería a unos \$23.000 millones) deberá ser acordado a MiPyMEs, admitiéndose sólo bajo ciertas condiciones que una proporción del mismo se pueda destinar a préstamos hipotecarios para individuos y a empresas grandes con determinados proyectos productivos. En esta cuarta etapa, la tasa de interés será fija de hasta 17,5% nominal anual para los primeros tres años como mínimo.

De forma complementaria, por medio del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario⁴⁴, durante 2013 el BCRA realizó 6 licitaciones de recursos que pautaron un desembolso total de \$1.996 millones. De esta manera, desde su lanzamiento a mediados de 2010 hasta el cierre de 2013 esta Institución adjudicó \$7.780 millones por medio de 26 subastas. El monto efectivamente acreditado ascendió a \$5.860 millones, habiéndose canalizado más de dos terceras partes al sector industrial.

La exposición del sistema financiero al sector público se redujo durante 2013, principalmente por el desempeño de los bancos públicos. Sobre el cierre del año esta exposición se ubicó en 9,3% del activo a nivel agregado, mostrando una disminución de 0,4 p.p. con respecto diciembre de 2012. Teniendo en cuenta el saldo de los depósitos del sector público, este sector continuó posicionándose como un acreedor neto para el sistema financiero, en un nivel equivalente a 10,8% del activo total del sistema financiero.

Los depósitos del sector privado y, en menor medida, los del sector público siguieron posicionándose como las principales fuentes de fondeo (pasivos más patrimonio neto) del sistema financiero, representando en conjunto 77,1% del total a fines de 2013, nivel ligeramente inferior al observado un año atrás. En particular, en el año las colocaciones del sector privado se incrementaron 27,2% i.a. y se ubicaron en 56,2% del fondeo total del conjunto de bancos. Este desempeño fue conducido mayormente por los depósitos a plazo, los cuales verificaron una expansión de 31,6% i.a. en diciembre de 2013 e incrementaron 0,5 p.p. su ponderación en el fondeo. En particular los depósitos a plazo denominados en moneda nacional del sector privado aumentaron 33,1% i.a. en este lapso. En tanto, las cuentas a la vista se expandieron 24,2% i.a. en el período, reduciendo ligeramente su importancia relativa en el fondeo total hasta 29,3%. Por su parte las colocaciones del sector público aumentaron 23,7% i.a., disminuyendo levemente su ponderación en el fondeo total con respecto a 2012.

En 2013 los niveles de liquidez del sistema financiero medidos en términos de los depósitos se mantuvieron en línea con los observados un año atrás. Los activos líquidos totales (en pesos y dólares) del conjunto de bancos se ubicaron en 26,8% de los depósitos totales al cierre de 2013. Por su parte, el indicador amplio de liquidez (que incluye partidas en moneda nacional y extranjera, así como las letras y las notas del BCRA) alcanzó un valor de 38,5% de los depósitos totales.

La participación de las obligaciones negociables (ON), obligaciones subordinadas (OS) y líneas del exterior en el fondeo del sistema financiero se mantuvo en niveles reducidos durante 2013, mostrando un leve crecimiento en el año, hasta representar 2,5% de la suma del pasivo más el patrimonio neto del sector.

⁴¹ Comunicación "A" 5319, Comunicación "A" 5380 y Comunicación "A" 5449.

⁴² Comunicación "A" 5449.

⁴³ Comunicación "A" 5516.

⁴⁴ Comunicación "A" 5089.

A lo largo del año las entidades financieras mantuvieron una moderada exposición al riesgo de moneda extranjera. Los niveles relativos de dolarización de los balances de los bancos permanecieron en valores reducidos, comportamiento explicado en parte por la normativa prudencial desarrollada por el BCRA. De esta manera al cierre de 2013 el financiamiento en moneda extranjera al sector privado representó sólo 4,9% del saldo de crédito total (2,4 p.p. menos que el valor de un año atrás); en tanto que los depósitos de este sector en dólares se ubicaron en 8,4% de las colocaciones totales (0,9 p.p. por debajo del registro de 2012). En este marco, a lo largo del año el conjunto de entidades financieras mantuvo una posición activa de moneda extranjera (el activo superó al pasivo). En particular, el descalce amplio de moneda extranjera del sistema financiero (considerando los activos en dólares netos de los pasivos en igual denominación, así como las compras netas a término de moneda extranjera) se ubicó en 69,7% del patrimonio neto a fines de 2013, acumulando un incremento de 27,8 p.p. con respecto a 2012. En este contexto a principios de 2014 el BCRA introdujo cambios sobre la normativa que regula la posición global neta en moneda extranjera de las entidades financieras, estableciendo límites a la posición positiva de moneda extranjera⁴⁵. En particular se dispuso que la posición positiva no pueda superar el 30% de la responsabilidad patrimonial computable (RPC) del mes anterior al que corresponda o los recursos propios líquidos, lo que sea menor. Adicionalmente, se estableció que la posición global neta positiva de moneda extranjera a término no pueda ser mayor al 10% de la RPC del mes anterior al que corresponda.

En el período continuó mejorando la infraestructura operativa del sector financiero. El número de filiales se incrementó 1,4% en 2013 (totalizando 4.343 sucursales), en tanto que la cantidad de cajeros automáticos lo hizo en 7,3% (alcanzando 17.795 unidades entre cajeros y terminales de autoservicio). La dotación de personal del sistema financiero aumentó 0,8% en el año, hasta un total de 105.262 empleados en diciembre de 2013. El desempeño observado en la provisión de servicios financieros fue en parte explicado por diversas medidas impulsadas por esta Institución. En particular en los últimos años el BCRA introdujo modificaciones en los mecanismos para la autorización de nuevas sucursales⁴⁶, con el objetivo de reducir la disparidad de la infraestructura financiera entre las distintas zonas del país. De esta manera, en 2013 se autorizó la instalación de 28 nuevas sucursales en localidades menos bancarizadas, acumulando un total de 116 nuevas filiales en los últimos tres años.

⁴⁵ Comunicación "A" 5536.

⁴⁶ Comunicación "A" 5168 y Comunicación "A" 5355.

En el transcurso de 2013 el BCRA siguió promoviendo la bancarización de las transacciones de la economía. Desde septiembre, las transferencias de fondos efectuadas a través de medios electrónicos por montos de hasta \$20.000 diarios por cuenta deben ser realizadas por las entidades sin costo alguno para los usuarios (antes sólo las operaciones de hasta \$10.000 no tenían costo)⁴⁷. Adicionalmente a partir de fines de 2013 se elevó el monto máximo diario por cuenta (de \$10.000 a \$20.000) hasta el cual las transferencias que son cursadas a través de cajeros automáticos se acreditan de forma inmediata⁴⁸. De esta manera a lo largo del año tanto el valor como la cantidad de las transferencias de recursos con acreditación instantánea presentaron un importante dinamismo, creciendo 75% i.a. y 40,9% i.a. respectivamente. Por su parte, en 2013 continuó ampliándose el número de Cuentas Gratuitas Universales (CGU)⁴⁹, registrándose un total de aproximadamente 148.000 titulares al cierre del año.

A lo largo de 2013 el BCRA impulsó una serie de medidas tendientes a proteger a los usuarios de los servicios financieros. En particular en enero se diseñó un marco regulatorio⁵⁰ en el que se reconocen los derechos básicos de los usuarios financieros y los deberes de los sujetos obligados (entidades financieras, casas de cambio, empresas no financieras emisoras de tarjetas de crédito y fiduciarios de fideicomisos acreedores de créditos cedidos por bancos). Adicionalmente, desde fines de septiembre de 2013 se reguló el cobro de cargos y/o comisiones⁵¹, no admitiéndose su aplicación sobre las operaciones realizadas por personas físicas mediante ventanilla, sobre la contratación y/o administración de seguros, sobre la generación de resumen de cuenta o de envío de resumen de cuenta virtual, entre otras. De esta manera, la aplicación de cargos y comisiones deberá tener como contrapartida la real prestación de un servicio por parte de la entidad actuante.

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

La irregularidad del crédito al sector privado se ubicó en 1,7% de las financiaciones en el cierre de 2013, en línea con el registro de fin del año anterior. Estos niveles de morosidad resultaron moderados tanto en una comparación histórica como internacional (ver Gráfico IV.3). Durante los primeros meses del año se verificó un leve incremento en el ratio de morosidad, que se revirtió en la segunda parte de 2013.

⁴⁷ Comunicación "A" 5473.

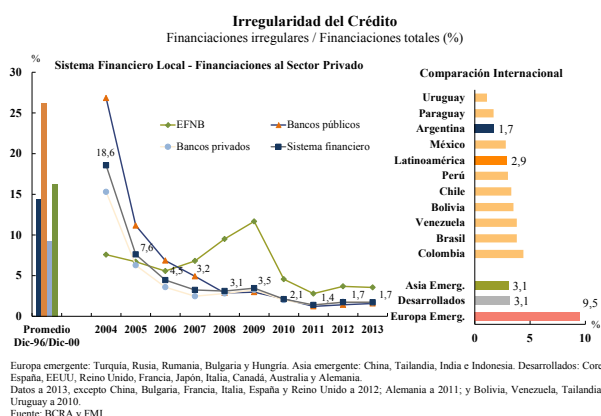
⁴⁸ Comunicación "A" 5509.

⁴⁹ Comunicación "A" 5127.

⁵⁰ Comunicación "A" 5388.

⁵¹ Comunicación "A" 5460.

Gráfico IV.3



En el año se redujo levemente el ratio de irregularidad del crédito a los hogares hasta ubicarse en 2,6% a fines de 2013. Esta disminución se explicó fundamentalmente por el desempeño evidenciado en el segundo semestre del año. Dentro de este segmento, los préstamos al consumo (tarjetas y personales) mostraron un descenso anual en el coeficiente de mora, mientras que los préstamos con garantías reales (hipotecarios y prendarios) mantuvieron similares niveles de irregularidad en el período.

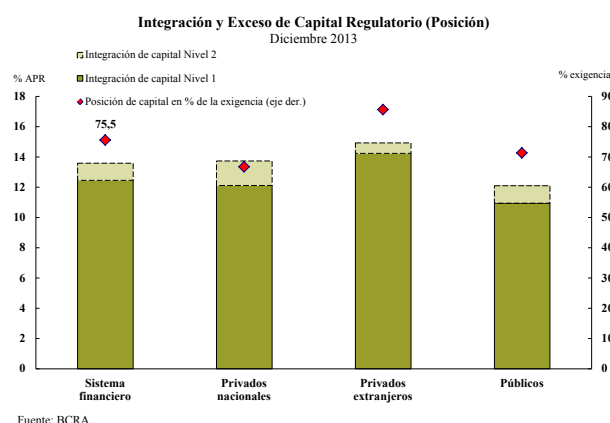
La irregularidad del crédito del sistema financiero al sector productivo se mantuvo en un rango de valores históricamente bajos durante 2013. En este sentido, si bien se registró un leve incremento hacia el cierre del período, el ratio de irregularidad de las financiamientos a empresas alcanzó a 1,1% del total de crédito dirigido a este sector. El comportamiento sectorial fue heterogéneo: mientras las firmas prestadoras de servicios mostraron reducciones en el ratio de irregularidad de sus préstamos, el resto de los sectores registró leves aumentos en dicho indicador.

La cobertura de los préstamos en mora con provisiones contables alcanzó 139,5% de la cartera irregular del sector privado en diciembre de 2013, valor en línea con el registrado doce meses atrás. El comportamiento fue diferenciado entre los distintos grupos de bancos: los bancos privados mostraron un leve incremento en su ratio de provisionamiento, en tanto que los bancos públicos lo redujeron, manteniendo ambos grupos un elevado nivel de cobertura de la cartera irregular. Excluyendo las provisiones mínimas correspondientes a la cartera regular, el ratio de cobertura alcanzó 80,3% a fines de 2013 a nivel agregado, valor que excede con holgura las provisiones mínimas exigidas sobre el financiamiento en mora (equivalente a 47,2%).

IV.1.3 Solvencia

Durante 2013 el patrimonio neto consolidado del sistema financiero creció 35%, principalmente debido a las ganancias contables y, en menor medida, por los nuevos aportes de capital que totalizaron casi \$1.300 millones. El apalancamiento del sistema financiero (definido como activo / patrimonio neto) se redujo ligeramente en 2013 hasta alcanzar 8,5 veces en el último mes del año. A fines de 2013 la integración de capital regulatorio del sistema financiero alcanzó 13,6% de los activos ponderados por riesgo totales (APR), mientras que la integración de capital Nivel 1 representó 12,5% de los APR. Por su parte, el exceso de integración de capital alcanzó 75,5% de la exigencia regulatoria (ver Gráfico IV. 4), 16,8 p.p. superior al exceso de fines de 2012.

Gráfico IV.4



Cabe considerar que desde 2013 rige un conjunto de modificaciones sobre el régimen de capitales mínimos que se instrumentaron con el fin de robustecer al sistema financiero y adaptar la regulación local a los estándares internacionales. El nuevo esquema redefinió los ponderadores de riesgo para el cálculo de la exigencia de capital regulatorio para las exposiciones a personas físicas y a MiPyMEs (cartera minorista), las financiamientos hipotecarios sobre la vivienda única y las financiamientos en pesos al sector público⁵². Respecto al tratamiento sobre titulizaciones, la nueva normativa establece que se debe integrar capital por el total de los créditos transferidos a un fideicomiso —si la entidad cedente tiene algún tipo de exposición—. Adicionalmente, desde 2013 los préstamos en mora tienen un factor decreciente para determinar la exigencia de capital a medida que aumenta la provisión por incobrabilidad. Por su parte, el tratamiento regulatorio del riesgo de tasa de interés pasó a considerarse dentro del Pilar II, en línea con las recomendaciones internacionales.

⁵² Comunicación “A” 5369 y Comunicación “P” 50116.

El sistema financiero finalizó 2013 con ganancias contables por \$29.143 millones —3,4 % del activo— verificando un aumento con respecto a 2012 —equivalente a 0,5 p.p. del activo—. A nivel agregado, en el período la mejora en las fuentes de ingresos —margen financiero y resultado por servicios— fue parcialmente compensada por mayores erogaciones.

El margen financiero del conjunto de entidades aumentó 1,1 p.p. del activo durante 2013 finalizando en 10,3% (ver Cuadro IV.2) principalmente debido al incremento de los resultados por diferencias de cotización que alcanzaron 1,3% del activo, dada la evolución del tipo de cambio nominal y el descalce activo de moneda extranjera que presentó el sector. También contribuyeron al incremento del margen financiero los resultados por intereses, que se ubicaron en 5,9 % del activo en el año, recogiendo el efecto de los mayores niveles de intermediación financiera observados en el período. Por su parte, los resultados por servicios se incrementaron levemente en 2013 hasta 4,3% del activo, debido casi exclusivamente al comportamiento de los bancos privados extranjeros.

Cuadro IV.2

Estructura de Rentabilidad: Sistema Financiero				
Indicadores anualizados en % del activo neteado promedio				
	2010	2011	2012	2013
Margen financiero	8,5	8,0	9,2	10,3
Resultado por intereses	4,3	4,6	5,7	5,9
Ajustes CER y CVS	0,6	0,3	0,3	0,3
Diferencias de cotización	0,5	0,6	0,6	1,3
Resultado por títulos valores	3,2	2,6	2,6	2,6
Otros resultados financieros	-0,1	0,0	0,0	0,3
Resultado por servicios	3,8	3,9	4,2	4,3
Cargos por incobrabilidad	-0,8	-0,7	-0,9	-1,0
Gastos de administración	-6,9	-6,7	-7,0	-7,1
Cargas impositivas	-1,0	-1,1	-1,3	-1,7
Efectos de la crisis 2001-2002 (*)	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Diversos	0,5	0,5	0,4	0,3
Impuesto a las ganancias	-1,2	-1,2	-1,5	-1,7
Resultado total (ROA)	2,8	2,7	2,9	3,4
Resultado ajustado (**)	3,0	2,8	3,0	3,5

Resultado en % del Patrimonio neto (ROE)	24,4	25,3	25,7	29,5
Resultado total antes de Impuesto a las Ganancias en % del PN	34,5	36,5	38,8	44,4

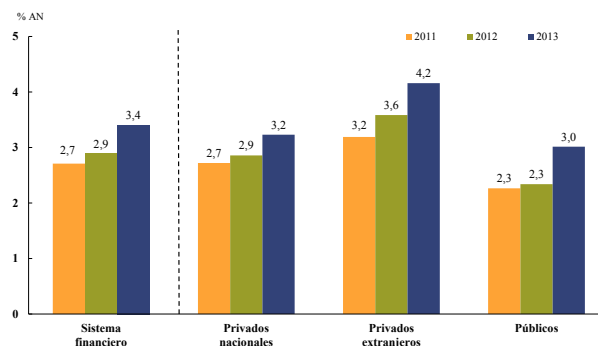
(*) Incluye amortización de amparos y ajustes de activos del sector público.

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

Fuente: BCRA

En 2013 los gastos de administración se ubicaron en 7,1% del activo, registrando una ligera suba con respecto a 2012, movimiento fundamentalmente explicado por el comportamiento de los gastos en personal, dado su peso en el total del rubro. Los cargos por incobrabilidad acumulados en el año se incrementaron marginalmente en el año hasta 1% del activo. En un marco de creciente actividad, en 2013 aumentaron las cargas impositivas y el impuesto a las ganancias, rubros que totalizaron en cada caso 1,7% del activo.

Gráfico IV.5
Rentabilidad por Grupo de Bancos
(% del activo netado)



Fuente: BCRA

Todos los grupos de entidades bancarias verificaron resultados positivos en el año y los mismos fueron superiores a los de 2012 (ver Gráfico IV.5). Los bancos públicos obtuvieron ganancias contables por 3% del activo en el año, presentando el mayor crecimiento interanual (+0,7 p.p.) entre los grupos de entidades, debido principalmente al desempeño de los resultados por diferencias de cotización, títulos valores y por intereses (ver Cuadro IV.3). En el caso de los bancos privados extranjeros dicho incremento interanual fue de 0,6 p.p. del activo hasta 4,2%, mientras que en los bancos privados nacionales el aumento fue de 0,3 p.p. del activo, alcanzando 3,2% para 2013. Por su parte, las entidades financieras no bancarias presentaron una moderada caída en su rentabilidad en términos del activo en el año, debido principalmente a la reducción del margen financiero.

Cuadro IV.3

Estructura de Rentabilidad por Grupo de Entidades Financieras					
2013 - Indicadores en % del activo neteado promedio					
	Bancos privados			Bancos públicos	EFNB
	Total	Nominales	Extranjeros		
Margen financiero	11,6	10,7	12,4	8,7	12,4
Resultado por intereses	7,7	7,2	8,3	3,2	11,7
Ajustes CER y CVS	0,1	0,0	0,1	0,5	0,0
Diferencias de cotización	1,3	0,7	1,9	1,4	0,3
Resultado por títulos valores	1,8	2,4	1,2	3,7	0,5
Otros resultados financieros	0,6	0,3	0,9	-0,1	-0,1
Resultado por servicios	5,5	5,4	5,6	2,5	7,6
Cargos por incobrabilidad	-1,3	-1,2	-1,4	-0,5	-2,9
Gastos de administración	-8,5	-8,6	-8,3	-5,2	-9,1
Cargas impositivas	-2,1	-2,2	-2,1	-1,0	-2,5
Efectos de la crisis 2001-2002 (*)	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Diversos	0,5	0,6	0,3	0,1	0,8
Impuesto a las ganancias	-1,9	-1,4	-2,4	-1,4	-2,4
Resultado final (ROA)	3,7	3,2	4,2	3,0	3,9
Impuesto a las ganancias	3,7	3,2	4,2	3,1	3,9

Resultado en % del Patrimonio neto (ROE)	29,1	28,5	29,7	31,2	19,2
Resultado total antes de Impuesto a las Ganancias en % del PN	44,4	41,1	47,0	45,8	31,3

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

Fuente: BCRA

IV.2 Mercados de Capitales

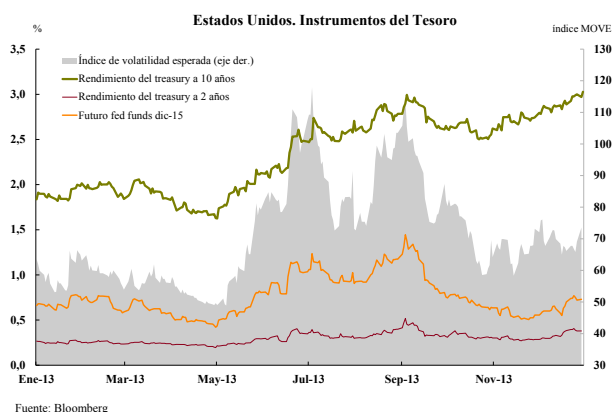
IV.2.1 Mercados Financieros Internacionales

Los mercados financieros finalizaron 2013 en general con tono positivo, principalmente en función de las políticas de estímulo monetario implementadas en las

principales economías desarrolladas. Asimismo, el riesgo percibido respecto de los mercados financieros de Europa resultó más contenido en comparación con lo observado en años previos. Sin embargo, el ajuste en las expectativas sobre el mantenimiento de las políticas de estímulo en los EEUU y el efecto esperado de eventuales modificaciones —en un contexto de dudas con respecto al crecimiento en economías emergentes de gran tamaño— llevó a que la tendencia positiva se viese interrumpida en diversas ocasiones por episodios de súbita volatilidad y cambios abruptos en los precios de diferentes activos. Además se dieron situaciones de tensión vinculadas a países específicos, como la crisis en Chipre y la situación política en Italia a comienzos del año, o la incertidumbre por temas fiscales en los EEUU hacia fines de 2013.⁵³

La progresiva mejora en los fundamentos macroeconómicos de los EEUU llevó a que desde la Reserva Federal se dieran señales concretas con respecto a una eventual morigeración en el programa de compras de activos financieros (*treasuries* e instrumentos vinculados a hipotecas) por US\$85.000 millones mensuales que la institución anunció a fines de 2012. Las expectativas con respecto al inicio de este proceso, conocido como “*tapering*”, implicaron que entre mayo y septiembre se verificara una fuerte ampliación en los rendimientos de los títulos públicos norteamericanos de largo plazo, generando un escenario de incertidumbre, con efecto sobre las carteras de inversiones a nivel global (ver Gráfico IV.6).⁵⁴

Gráfico IV.6



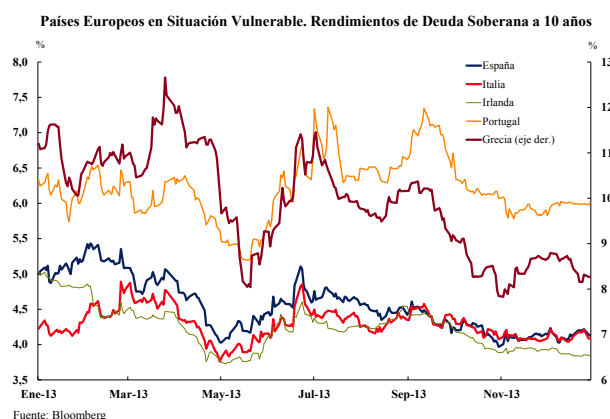
⁵³ La falta de acuerdo respecto a la suba del límite de endeudamiento federal y de fondeo del Tesoro llevó a que se materializara un episodio de interrupción parcial de la actividad del sector público en octubre (*shutdown*). Finalmente se logró un acuerdo temporario, aunque la resolución de fondo fue postergada para el primer semestre de 2014.

⁵⁴ Esta tendencia alcista en los rendimientos de los *treasuries* de largo plazo también se verificó, aunque con menos fuerza, en los últimos dos meses de 2013. Si bien se esperaba que el proceso de *tapering* comenzara a fines de 2013, finalmente se inició a comienzos de 2014, con reducción mensual de US\$10.000 millones en las compras de activos financieros por parte de la Reserva Federal.

A su vez, comenzaron a ajustarse las estimaciones acerca del inicio de un ciclo de subas en las tasas de interés de política monetaria en los EEUU durante los próximos años.⁵⁵ En este contexto, desde la Reserva Federal se explicitó que los cambios en los estímulos se irían dando en forma gradual y se reforzó el mensaje de que las tasas de interés de corto plazo se mantendrían en niveles bajos durante un período de tiempo prolongado.

Con respecto a Europa, se sostuvo la tendencia a la mejora en los mercados de deuda soberana de economías en situación vulnerable, pese a que a principios de año se evidenciaron ciertas tensiones vinculadas a la situación en Italia y en Chipre (ver Gráfico IV.7). En este marco, Irlanda finalizó exitosamente su programa de asistencia financiera oficial hacia fin de 2013, en línea con el cronograma original. En tanto, las autoridades europeas siguieron implementando una agenda de medidas para avanzar hacia el establecimiento de un esquema de unión bancaria. En base al nuevo rol del Banco Central Europeo como principal regulador del sistema bancario,⁵⁶ se anunció que en 2014 se llevará a cabo una evaluación amplia de las entidades, que incluye tanto pruebas de tensión como una revisión de la calidad de sus activos. Por su parte, en un escenario de sostenida debilidad económica y con bajos niveles de inflación, el Banco Central Europeo (BCE) instrumentó nuevos recortes en su tasa de interés de política monetaria, hasta un mínimo histórico de 0,25%. Asimismo, coincidiendo con el Banco de Inglaterra, a partir de julio 2013 el BCE explicita su intención de mantener sus tasas de interés de política monetaria en niveles bajos por un período extendido (*forward guidance*).

Gráfico IV.7

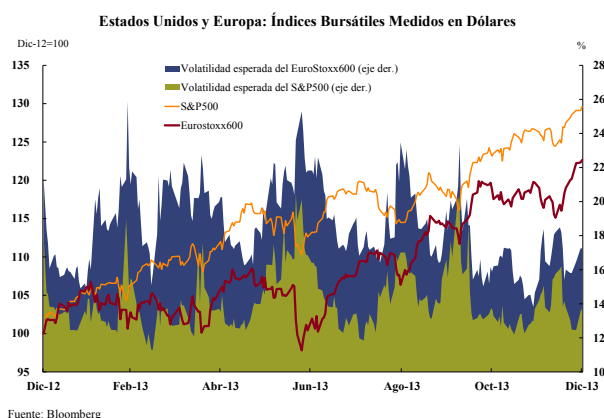


⁵⁵ Con expectativas de comienzo del ciclo de incrementos en la tasa de *fed funds* a partir de 2015.

⁵⁶ Además de formalizarse el establecimiento de un esquema de supervisión unificada, se llegó a un primer acuerdo con respecto a los lineamientos para crear un mecanismo de resolución unificado para las entidades en situación crítica y un fondo único para apuntalar dicho mecanismo.

Los índices bursátiles de las principales economías desarrolladas terminaron 2013 con importantes ganancias y registraron nuevos máximos históricos, extendiendo así la tendencia positiva observada el año previo. Por ejemplo, el S&P500 norteamericano cerró 2013 con una ganancia de 30%, al tiempo que la volatilidad esperada (índice VIX) se contrajo desde un nivel promedio de casi 18% en 2012 a uno de casi 14% durante el año siguiente.⁵⁷ Sin embargo, el VIX registró picos relativos cercanos a 20% en junio y octubre (ver Gráfico IV.8), coincidiendo con la incertidumbre vinculada al ajuste de expectativas con respecto al *tapering* de la Reserva Federal y con las dudas con respecto a la situación fiscal norteamericana, respectivamente. En el caso europeo, la ganancia en dólares del EuroStoxx600 se acercó a 23% en 2013, con volatilidad esperada que también fue, en promedio, inferior a la del año previo.

Gráfico IV.8



Los rendimientos de los instrumentos considerados de menor riesgo relativo tendieron a ampliarse con fuerza desde el mes de mayo, acompañando la evolución de los instrumentos del Tesoro de los EEUU. El retorno del *treasury* a 10 años acumuló una suba de casi 130pb en 2013, cerrando en un nivel por encima de 3%. Dado que las subas en los retornos a 2 años fueron menos pronunciadas, la pendiente de la curva de instrumentos del Tesoro de los EEUU se incrementó en 2013. Las subas en los retornos se dieron en un contexto de mayor volatilidad esperada para estos instrumentos, con incrementos más marcados en el período mayo-octubre. Por su parte, también tendieron a ampliarse los rendimientos de la deuda soberana de largo plazo de otras economías desarrolladas como el Reino Unido (120 p.b.), Alemania y Francia (con subas entre 55 y 65 p.b.). En el caso japonés los rendimientos de los títulos públicos a 10 años registraron ligeras caídas en 2013, en función de las compras de instrumentos llevadas a cabo por el Banco de Japón.

⁵⁷ Por debajo del promedio histórico de dicho índice.

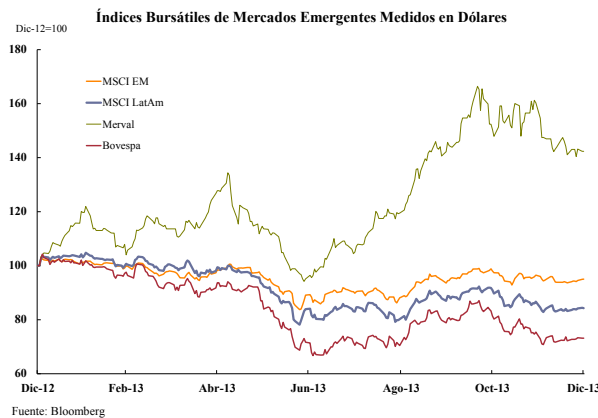
Durante 2013 el dólar norteamericano mostró una evolución cambiante. Mientras que en el primer cuatrimestre el dólar tendió a apreciarse en forma sostenida contra las monedas de las principales economías desarrolladas, entre principios de mayo y mediados de julio mantuvo una tendencia a la revalorización, pero con cambios bruscos y suba en la volatilidad esperada. A partir de entonces el dólar se depreció contra el resto de las principales divisas hasta fines de octubre, pasando a evidenciar un comportamiento oscilante en el último bimestre del año. De esta manera el índice dólar cerró 2013 con una leve apreciación entre puntas del año contra las principales monedas de economías desarrolladas tomadas en forma conjunta.⁵⁸ Sin embargo, el saldo anual contra monedas específicas fue heterogéneo; mientras que contra el euro se depreció 4%, contra el yen se apreció más de 20%. La evolución contra la moneda japonesa implica la profundización de la tendencia observada desde los últimos meses de 2012, en un contexto marcado por una fuerte política de estímulo monetario por parte del Banco de Japón.

Con respecto a las economías emergentes, y a diferencia de lo observado en las plazas desarrolladas, los índices bursátiles en dólares mostraron un comportamiento negativo en el año (ver Gráfico IV.9). El índice *Morgan Stanley Capital International* para el agregado de los emergentes (MSCI EM) cerró 2013 con una merma de 5% en dólares, registrando una marcada caída en mayo y junio (coincidiendo con el período de fuertes ampliaciones en los rendimientos de los *treasuries* a 10 años), y un rebote posterior hasta fines de octubre, para finalizar el año retomando la tendencia negativa. Aunque este comportamiento fue generalizado entre las diferentes regiones, el índice MSCI para América Latina mostró una peor *performance* en términos relativos, con una merma anual cercana al 16%, en parte debido a la depreciación de las monedas de la región respecto del dólar.⁵⁹ Esto se dio en un contexto en el cual los fondos que invierten en activos de economías emergentes registraron fuertes egresos. Este comportamiento negativo se dio de manera más marcada desde junio, y se acentuó en los últimos meses del año.

⁵⁸ Teniendo en cuenta el promedio de la paridad de la divisa estadounidense contra una canasta de monedas con la cual la economía norteamericana mantiene un fluido intercambio comercial.

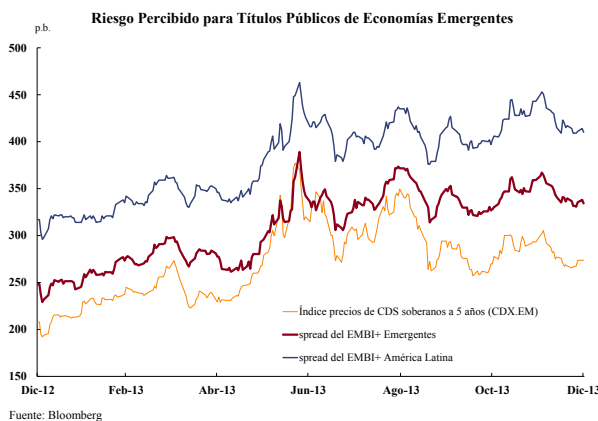
⁵⁹ El BOVESPA, índice *benchmark* de la región, finalizó con una caída de 27% en dólares, en gran parte, producto de la depreciación del real brasileño (el índice en moneda local cayó 15%).

Gráfico IV.9



En el mercado de deuda, los diferenciales entre los rendimientos de los bonos soberanos de economías emergentes y los de los títulos del Tesoro estadounidense tendieron a ampliarse a lo largo del año, marcando su máximo anual en junio. El *spread* de riesgo de bonos soberanos emergentes (medido mediante el EMBI+ de JP Morgan), que comenzó el año en torno a los 250 p.b., finalizó por encima de los 330 p.b. Por su parte, el diferencial del EMBI+ para América Latina pasó en igual período de 320 p.b. a 410 p.b. (ver Gráfico IV.10).

Gráfico IV.10

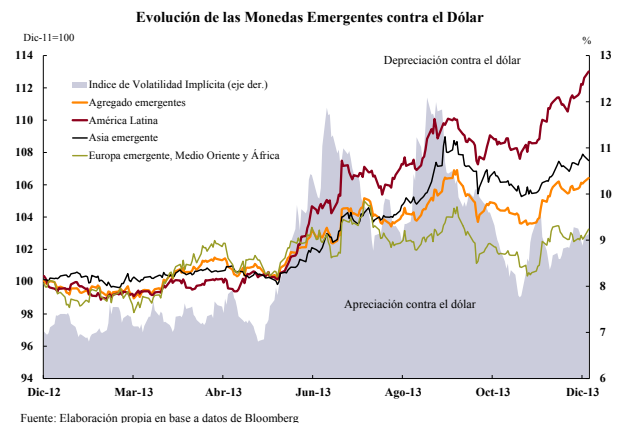


A pesar de esto, en un contexto de tasas de interés en niveles aun históricamente bajos, las colocaciones de deuda de agentes de economías emergentes en los mercados internacionales alcanzaron un máximo histórico de casi US\$450.000 millones en términos brutos durante 2013. Sin embargo, el ritmo de colocaciones mostró cierta volatilidad durante el año, con el mercado evidenciando un muy bajo nivel de actividad entre junio y julio. En el caso específico de las emisiones de deuda soberana, en 2013 los gobiernos de economías emergentes obtuvieron financiamiento en los mercados internacionales por US\$96.600 millones, registrando un crecimiento de 7% respecto de lo obtenido en 2012. Por su parte, las emisio-

nes corporativas superaron US\$350.000 millones en el año, lo que implica un incremento interanual de 5%.

El escenario de merma en los precios de las acciones y los bonos de economías emergentes en el mercado secundario fue acompañado por una desvalorización de sus divisas contra el dólar. Las monedas de estos países culminaron 2013 con una depreciación mayor al 7% respecto de la divisa estadounidense, afectadas por las expectativas con respecto a eventuales cambios en los estímulos de la Reserva Federal, lo que llevó a que en muchos casos se implementaran medidas para contener la volatilidad en los tipos de cambio. La depreciación fue más marcada para las monedas de América Latina, que se desvalorizaron en promedio 15% contra el dólar en 2013. Por su parte las monedas de Asia emergente mostraron un comportamiento similar al agregado, mientras que las de Europa Emergente, Medio Oriente y África, cedieron en promedio 4% contra el dólar (ver Gráfico IV.11).

Gráfico IV.11



IV.2.2 Mercados Financieros Locales

Los activos financieros de la Argentina finalizaron 2013 con un desempeño positivo en general. Se dio un avance en las cotizaciones tanto para los títulos públicos como para las acciones, acompañado por un incremento en el volumen de operaciones en las plazas domésticas. Si bien el saldo fue favorable, hubo períodos de claro aumento en la volatilidad y deterioro en los precios, como los evidenciados hacia mediados de año y hacia noviembre.⁶⁰

Con respecto a la deuda pública nacional, el saldo en circulación a diciembre de 2013 ascendía a US\$202.630 millones en términos brutos,⁶¹ con un incremento inter-

⁶⁰ Parte de este comportamiento estuvo explicado por 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.

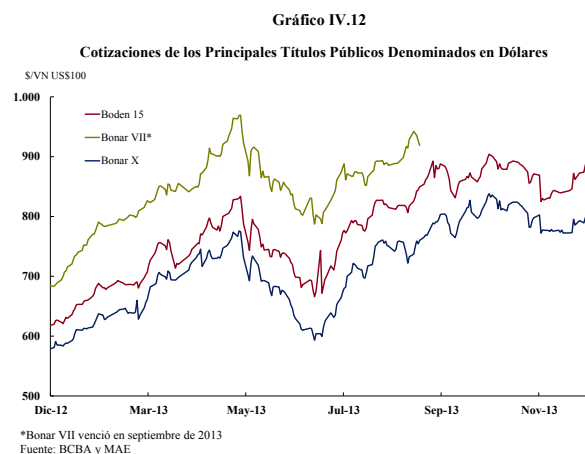
⁶¹ Excluye deuda no presentada a los canjes según Decretos 1735/04 y 563/10.

anual de casi 3%. Este saldo a diciembre de 2013 representaba 39,5% del producto, con un incremento de casi 4 p.p. si se compara con el ratio de fines de 2012. En 2013, la obtención de nuevo financiamiento (US\$26.325 millones), neto de amortizaciones y cancelaciones de deuda (US\$23.039 millones) fue mayor a la reducción originada por valuación en el saldo de la deuda (US\$17.961 millones). Respecto a este último efecto, el principal componente fue la variación del tipo de cambio nominal, que redujo el saldo de la deuda denominada en pesos y de la deuda con ajuste CER, en términos del stock total de deuda medido en dólares. Se destaca que en base a la última información disponible, la deuda denominada en moneda local (en pesos nominales y con ajuste CER) representaba casi el 38% del total en circulación.

Respecto al nuevo financiamiento, en 2013 las principales operaciones se efectivizaron a través de adelantos transitorios netos con el BCRA (por US\$9.973 millones) y, en segundo lugar, mediante la colocación de una Letra en US\$ Fondo de Desendeudamiento 2023 (por US\$7.133), seguidos por la colocación de títulos del Tesoro (US\$4.586 millones netos de amortizaciones). El financiamiento a través de títulos se concertó mayormente por colocaciones de bonos en pesos con cupón variable en base a la Badlar Bancos Privados, destacándose el Bonar 18 y el Bonar 19. A partir de las nuevas colocaciones de bonos (neto del efecto de las amortizaciones de deuda) la vida promedio del agregado de la deuda pública en circulación se contrajo marginalmente, pasando de 9,5 a 9 años.

En el mercado secundario local de títulos públicos, las cotizaciones en pesos de instrumentos denominados en dólares se movieron con tendencia alcista durante casi todo el año⁶², aunque evidenciaron mermas hacia mediados de año y, en menor medida, en noviembre. Parte del desempeño positivo observado en 2013 estuvo vinculado con la evolución del tipo de cambio durante el año (ver Gráfico IV.12). Como correlato del incremento de los precios se verificó una disminución en los retornos en moneda de origen requeridos por los inversores: considerando los bonos más líquidos, los rendimientos disminuyeron más de 50 p.b. en promedio en 2013.⁶³ Por otra parte, los diferenciales de riesgo soberano de la Argentina mostraban hacia fines de 2013 una contracción respecto de lo observado un año atrás. Este resultado se dio como

efecto conjunto del incremento en los retornos de los bonos del tesoro norteamericano de largo plazo y de una disminución en los rendimientos de los bonos soberanos argentinos con legislación internacional. Así, considerando el EMBI+ de Argentina la caída fue de 180 p.b. hasta un nivel cercano a 800p.b. a fines de 2013.⁶⁴



En el segmento en pesos con ajuste CER, las cotizaciones de los bonos finalizaron 2013 con un deterioro leve para los instrumentos de menor plazo, mientras que aquellos de mediano y largo plazo tuvieron mejoras. De esta manera la curva de rendimientos presentaba una inversión hacia fin de año, al tiempo que los retornos de los bonos más líquidos verificaban un desempeño dispar.⁶⁵ Con respecto a los bonos en pesos nominales con cupón en base a Badlar Bancos Privados, la performance de las cotizaciones durante 2013 fue heterogénea. En términos de retornos, acompañando a la ampliación verificada en la tasa de referencia, los rendimientos a fines de 2013 verificaban una suba promedio de casi 450 p.b. respecto de los niveles de fin de 2012 (ver Gráfico IV.13).

En el caso de las Unidades Vinculadas al PBI, las cotizaciones también mostraron una tendencia positiva con períodos puntuales de reversión. El desempeño favorable de estas especies se vinculó principalmente con las mejores perspectivas de crecimiento de la economía que se difundieron en el tercer trimestre. Así, los precios (en pesos) de las especies en dólares y en pesos mejoraron más de 60% en 2013.⁶⁶

⁶² El grueso de la operatoria de títulos denominados en moneda extranjera se realiza en pesos (con cotización en pesos) en el MAE y la BCBA. Una parte menor de la operatoria de títulos públicos en dólares se concierta en moneda extranjera. Este último tipo de operaciones estuvo discontinuado desde principios de julio hasta la tercera semana de diciembre.

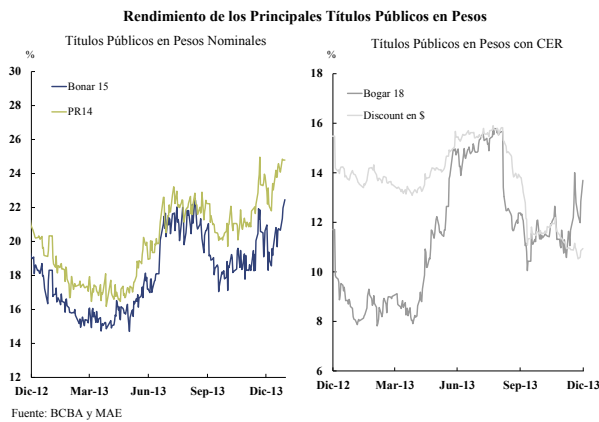
⁶³ Para el cálculo de los rendimientos en moneda de origen se utilizan las operaciones con Bonar X y Boden 15 concertadas en dólares a 72hs de plazo en la BCBA.

⁶⁴ Se calcula a partir de los rendimientos de los bonos soberanos con legislación Nueva York en base a cotizaciones en el exterior. Los rendimientos de los bonos soberanos tuvieron una baja de unos 60 p.b. en promedio en el periodo.

⁶⁵ El rendimiento del Bogar 18 se amplió cerca de 310 p.b. en 2013, mientras que para el Discount se daba un recorte de unos 370 p.b.

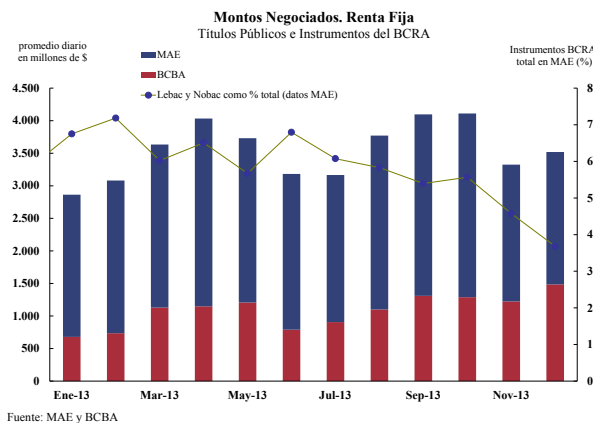
⁶⁶ Al igual que para las cotizaciones en pesos de los bonos en dólares, el desempeño de las especies en dólares estuvo en parte vinculado con la evolución del tipo de cambio.

Gráfico IV.13



Los volúmenes transados en instrumentos de renta fija avanzaron más de 57% en 2013 en la plaza local, llevando su media diaria a un nivel mayor a \$3.540 millones (ver Gráfico IV.14).⁶⁷ De este monto, 58% estuvo explicado por títulos públicos.⁶⁸ A su vez, la operatoria de títulos del gobierno estuvo concentrada principalmente en bonos en dólares (más del 75% del total negociado en títulos públicos), con mayor ponderación que el año previo.⁶⁹

Gráfico IV.14



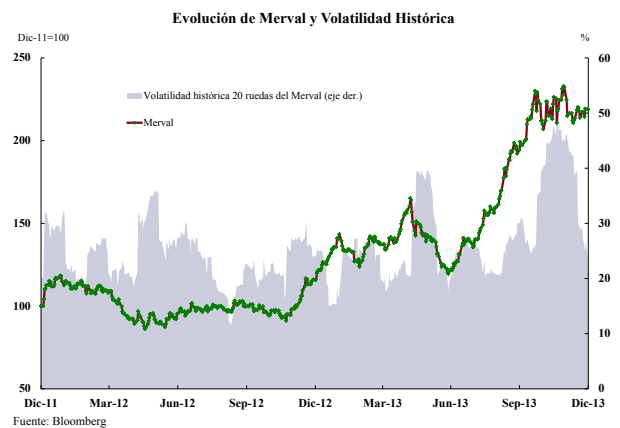
⁶⁷ En base a montos de BCBA y MAE. Incluye títulos públicos del Gobierno Nacional, Lebac y Nobac, títulos provinciales, obligaciones negociables y otros.

⁶⁸ Con respecto a los instrumentos del BCRA, a comienzos de año se observó una importante participación en la negociación total (llegando a superar, en algunos meses, a la relacionada con bonos), pero a partir de junio e verificó un descenso, finalizando el año con una ponderación promedio de 40% del total transado.

⁶⁹ Por otra parte, el volumen operado con bonos en pesos, si bien marcó un descenso en la participación agregada, logró superar la media diaria negociada en 2012, liderados por aquellos en pesos nominales que ajustan cupón por Badlar BP (Bocan 14 y Bonar 15), que volvieron a superar a los que ajustan por CER al igual que el año anterior (entre los que se destacaron el Discount \$ y Bogar 18).

En el mercado bursátil, en 2013 el Merval tuvo una ganancia de casi 89%, especialmente debido a la *performance* que se observó en el tercer trimestre (ver Gráfico IV.15). Tras un primer trimestre con un resultado positivo, los precios de las acciones retrocedieron en el segundo trimestre, para luego retomar un fuerte sendero alcista en agosto, septiembre y la primera quincena de octubre (escalando casi 60%). Entre las principales acciones, las mayores alzas en el año se concentraron en las del sector de actividades inmobiliarias, distribución de gas, energía eléctrica y bancos. En estos dos últimos casos, se destacó el desempeño durante el tercer trimestre, en la cual los precios de ambas carteras casi se duplicaron. En dicho contexto, los volúmenes operados en acciones se movieron en alza (en parte debido a un efecto precio), pasando de un promedio de 2012 de \$40 millones a casi \$75 millones en 2013, aunque en la segunda parte del año se observó un monto promedio mayor.

Gráfico IV.15



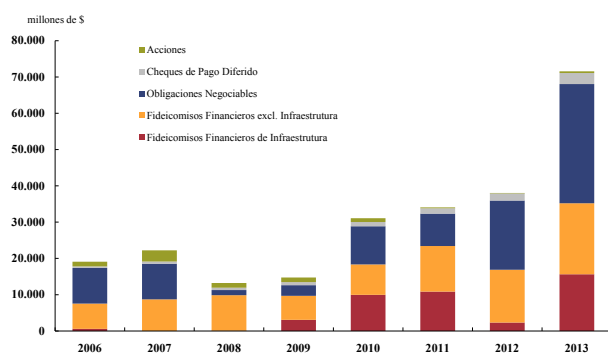
En términos del financiamiento al sector privado y para infraestructura y viviendas a través de instrumentos del mercado de capitales (obligaciones negociables, fideicomisos financieros, acciones, y cheques de pago diferido), el monto casi se duplicó en 2013 en relación al año previo, superando los \$71.500 millones (ver Gráfico IV.16).⁷⁰ Por su parte, el financiamiento a PyMEs creció más de 50% en 2013, con un monto total de casi \$3.500 millones en el año. En general, excluyendo las financiaciones de infraestructura y vivienda (debido a la magnitud de una operación puntual)⁷¹, se destacó a lo largo del año el financiamiento a través del mercado doméstico de bonos, el cual creció 72% respecto a 2012. Predominaron las colocaciones relacionadas a bancos, grupos financieros y compañías financieras, y las de firmas del sector petrolero

⁷⁰ Excluyendo del cálculo los montos de fideicomisos financieros para infraestructura y vivienda (sólo hubo tres colocaciones en el año), el monto de nuevo financiamiento a través de mercados durante 2013 se incrementó 57% con respecto a 2012.

⁷¹ La relacionada a Procrear por \$15.500 millones.

(debido a la magnitud de las sucesivas operaciones efectuadas por YPF). Entre ambos sectores (petrolero y financiero) explicaron casi el 80% del volumen de colocaciones de 2013.

Gráfico IV.16
Financiamiento a Empresas Locales y para Infraestructura a través del Mercado de Capitales



Fuente: IAMC y BCBA

Respecto a la moneda de denominación de los bonos, volvieron a destacarse los títulos en moneda local (61% del volumen total), mientras que crecieron las operaciones de bonos *dollar-linked* y en dólares con liquidación en esa moneda.⁷² En lo que respecta a fideicomisos financieros no relacionados a infraestructura y viviendas, se evidenció un incremento del monto total de 35% en 2013. Por su parte, la colocación de cheques de pago diferido, principal instrumento de financiación PyME, creció 54% en el año, con un volumen elevado durante la segunda parte de 2013. En materia de costos de las financiaciones en pesos a través de mercados, se requirieron tasas de corte mayores a las observadas en 2012 en todos los instrumentos, siguiendo la evolución de la Badlar Bancos Privados (principal tasa de referencia para las operaciones de financiamiento en el mercado de capitales). Esto se verificó para las emisiones de bonos denominados en pesos a tasa variable, en donde no hubo cambios significativos en el *spread* sobre la Badlar Bancos Privados. En el caso de los fideicomisos, la suba se verificó a partir de mayo, pero con mayor intensidad en el último cuatrimestre. En el mercado de cheques también se dio una suba con mayor importancia a partir de octubre.

IV.3 Inversores Institucionales

A fines de 2013 el valor de la cartera administrada del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) ascendía a \$329.472 millones, con un incremento interanual de 34,6%. Esta suba estuvo explicada en su mayor parte por el incremento en la valuación de títulos públicos y acciones

⁷² A partir de transacciones de YPF efectuadas en mercados del exterior y, en menor medida, operaciones puntuales de refinanciamiento de dos compañías de gas.

en cartera, ingresos por intereses y transferencias de capital por superávit de ANSES.⁷³ En particular, la cartera de títulos públicos nacionales aumentó aproximadamente 36% en 2013, mientras que las de las acciones lo hizo en 75% en el mismo período. Por su parte, el rubro que abarca los proyectos productivos y de infraestructura mostró un aumento de 40% durante 2013. Se destaca que entre los proyectos productivos y de infraestructura, el Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar (PRO.CRE.AR) totalizaba cerca de \$8.700 millones a fines de 2013, siendo el segundo principal proyecto en términos de su magnitud económica dentro del denominado inciso q) de las inversiones del FGS, detrás de NASA I (inversión valuada en \$12.356 millones a la misma fecha). Por último, pese a que su saldo creció, la ponderación de los plazos fijos sobre el total de la cartera tuvo un retroceso, pasando a representar 4,9% del total en diciembre de 2013 (con una caída interanual de 1,2 p.p.).

Las inversiones de las compañías de seguros (CS) ascendían de manera conjunta a \$99.740 millones a diciembre de 2013, con un incremento de 33% en el año. El valor de los títulos públicos en cartera, la principal clase de activo, aumentó 8% en 2013. De esta manera, tal como viene sucediendo en los últimos años, la ponderación de estos instrumentos en el total de las inversiones volvió a ceder (más 7 p.p. desde fines de 2012, hasta 31%). Si bien la cartera de inversiones en su conjunto verificó un crecimiento anual, se destacó en el año el rebalanceo importante que tuvo, con motivo de la nueva normativa vigente sobre inversiones productivas.⁷⁴ De esta manera, las inversiones en obligaciones negociables y en fondos comunes de inversión fueron los rubros con mayores incrementos en términos de montos (en términos porcentuales registraron subas anuales de 117% y 68%, respectivamente) llevando a un aumento en su participación en el total de hasta 17% y 19%, respectivamente. En cambio, las inversiones en acciones cedieron 21% en 2013,⁷⁵ pasando a representar 3% del total. Por último, los plazos fijos, la segunda clase de activos en importancia, crecieron 16% en 2013 (su ponderación en el total cedió 3 p.p. hasta 22%).

⁷³ Durante 2013, ingresaron al FGS \$2.000 millones de transferencias de capital por superávit de ANSES.

⁷⁴ A partir del 1 de enero de 2013 entró en vigencia la Resolución 37163 de la SSN (publicada el 23 de octubre de 2012), que estableció que las aseguradoras debían 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 debían invertir en estos activos elegibles al tiempo que se pautó un cronograma que implicaba que ciertos valores mínimos debían ser alcanzados a fin de marzo y junio de 2013.

⁷⁵ Como referencia en el mismo período el Merval subió 89%.

Los fondos comunes de inversión sumaban a fines de 2013 un patrimonio de \$72.884 millones, lo cual representa un incremento anual de 61%. El desempeño en el año estuvo explicado principalmente por la evolución de los fondos que invierten en renta fija, los que crecieron 68%, y en segunda medida, por el aumento en los fondos de renta mixta y variable, con subas de más de 55%. De esta manera los fondos de renta fija continuaron ganando ponderación, hasta alcanzar 46% del total. También los fondos PyME, de infraestructura y de retorno total presentaron subas en su ponderación, que en términos relativos es menor (entre los tres tipos de fondos explican 9% del total del patrimonio conjunto). Por el contrario, la participación de los fondos de mercado de dinero cedió 6 p.p. (explicaban a diciembre 32% del total).

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.

Esta operatoria tiene como objetivo promover la financiación de proyectos de inversión y/o de capital de trabajo —con desembolsos únicos o escalonados, con fondos a acreditarse en sucesivas etapas—. Los proyectos son 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 permite 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 herramientas financieras que viabilicen la ejecución de inversiones productivas a largo plazo;
- Aumentar las exportaciones de bienes y servicios;
- Generar empleo; 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).

Estos adelantos no podrán destinarse a financiar las siguientes operaciones:

- Adquisición de una empresa en marcha.
- Adquisición de tierras.
- Financiación de capital de trabajo (con las excepciones previstas en la normativa vigente).
- 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 oportunamente presentaron 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 2013 se llevaron a cabo 26 subastas por \$8.143,40 millones, adjudicándose a 14 entidades financieras un total de \$7.780,18 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 informáti-

cos. Los proyectos están ubicados en veinte jurisdicciones provinciales Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, Entre Ríos, Tucumán, Tierra del Fuego, Mendoza, Neuquén, San Juan, Corrientes, Río Negro, San Luis, Misiones, Santiago del Estero, Chubut, Santa Cruz, La Pampa, Chaco, Jujuy, La Rioja y Salta y Ciudad de Buenos Aires

De las 12 entidades que habían presentado operaciones para su aprobación por un total de \$6.414,59 millones, al 31 de diciembre de 2013 se encontraban acreditados \$5.860,20 millones (ver Cuadro IV.4).

Cuadro IV.4

Importe Acreditado y Comprometido por Entidad				
- cifras en millones de pesos -				
Entidad	Total de proyectos presentados	Acreditado	En análisis para acreditar	Comprometido por escalonados
Banco de la Nación Argentina	\$ 5.135,52	\$ 4.664,16	\$ 8,19	\$ 463,17
Banco de la Prov. De Bs. As.	\$ 264,50	\$ 192,99	\$ 4,80	\$ 66,71
Banco Credicoop C.L.	\$ 499,72	\$ 491,90		\$ 7,82
HSBC Bank Argentina S.A.	\$ 138,45	\$ 138,45		
Banco Santander Río S.A.	\$ 107,58	\$ 107,58		
BBVA Banco Francés S.A.	\$ 99,42	\$ 99,42		
BICE S.A.	\$ 38,37	\$ 34,67		\$ 3,70
Banco de Santa Fe S.A.	\$ 56,08	\$ 56,08		
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	\$ 6.414,59	\$ 5.860,20	\$ 12,99	\$ 541,40

Fuente: BCRA

Las entidades financieras, como requisito previo a la acreditación de fondos, deben constituir las garantías que respalden los fondos adjudicados en las subastas en forma previa a la acreditación de fondos. Dicha garantía puede estar compuesta por Títulos Públicos Nacionales, Préstamos Garantizados emitidos por el Gobierno Nacional y, hasta el límite equivalente al veinticinco por ciento del importe de las garantías exigidas, por Instrumentos de regulación monetaria del Banco Central y/o Títulos públicos provinciales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en ambos casos que cuenten con volatilidad publicada por el Banco Central.

El valor total de las garantías afectadas a la fecha de cierre de la información ascendió a \$6.654,85 millones, las cuales estuvieron integradas por Títulos Públicos Nacionales (72%), por Préstamos Garantizados emitidos por el Gobierno Nacional (27%) y por Instrumentos de regulación monetaria del Banco Central (1%).

Las operaciones acreditadas se cursaron mayoritariamente a través de la banca pública nacional (81%), seguida por la banca cooperativa (8%), la banca local de capital extranjero (6%), la banca pública provincial y municipal (3%), y la banca privada nacional (2%).

El 35% de los proyectos presentados corresponden a operaciones concertadas por montos que oscilan entre

\$1 y \$5 millones. Asimismo, solo el 2,41% de los proyectos presentados supera los \$100 millones, representando el 26,24% de los importes acordados.

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.

Cabe resaltar que, el 30 de abril de 2013 se percibieron las cobranzas del último servicio de amortización de capital e interés de los Boden 2013, conforme el cronograma de emisión de ese título. De tal forma, concluyó el régimen de compensación establecido por el Decreto N° 905/02 y sus normas complementarias.

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

Durante 2013 se culminaron las tareas vinculadas con la asignación, otorgamiento, y rendición de cuentas de la décima y última subasta de ese Programa.

En total se realizaron 10 subastas en las que se adjudicaron fondos a 12 entidades financieras por \$170,95 millones. Las subastas 1, 3, 5, 6 y 8 se llevaron a cabo con fondos aportados por el Gobierno de la Provincia de San Juan y las subastas 2, 4, 7, 9 y 10 con fondos aportados por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Actualmente, se encuentran acreditados \$164,93 millones (\$78,02 millones a fondos otorgados con recursos de la Provincia de San Juan y \$86,91 millones a fondos otorgados con recursos BID).

Los activos afectados en respaldo de las operaciones totalizaron \$105,9 millones, representando ello el 194,29% del saldo de deuda por capital. Dentro de los instrumentos afectados existe una preponderancia de títulos públicos nacionales (45,3% 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 57,2% de los convenios

para proyectos de inversión se otorgaron a tres años de plazo, el 22,2% a cuatro años, el 17,2% a cinco años y el 3,4% restante a siete años o más. En lo referente a los préstamos para capital de trabajo y asistencia técnica, se observa una concentración del 91,3% en préstamos a un año de plazo.

IV.4.4 Programa de Desarrollo de la Producción en la Provincia de San Juan

Dado el éxito de la primera etapa del Programa, el Directorio mediante su Resolución 205/2013 aprobó la participación del Banco Central en la nueva etapa del Programa de Crédito para el Desarrollo de la Producción en la Provincia de San Juan (Préstamo BID N° 2763/OC-AR / Comunicación "A" 5481), manteniendo el objetivo de promover el acceso al crédito a las micro, pequeñas y medianas empresas radicadas en la provincia de San Juan.

Conforme a los términos fijados en el punto 2.3 de la Comunicación "B" 10691, el 11 de diciembre de 2013 se llevó a cabo la primera subasta de fondos a través del SIOPEL del Mercado Abierto Electrónico (MAE), según lo dispuesto en la Comunicación "B" 10706.

El monto subastado ascendió a \$36 millones, participando seis entidades financieras de las nueve adheridas al Programa, las cuales presentaron ofertas por un total de \$33,3 millones.

Los fondos fueron adjudicados a las siguientes entidades financieras: Banco de San Juan S.A., Banco Comafi S.A., Banco Santander Río S.A., BBVA Banco Francés S.A., Banco Credicoop Coop. Ltda., ICBC Argentina S.A.

IV.4.5 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 subprestatarios MIPyMEs. Este régimen está destinado a apoyar emprendimientos que se desarrollen o se inicien en el ámbito de su jurisdicción, por un total de US\$17 millones. En 2013 no se realizaron nuevas subastas de fondos y se administraron las cobranzas de la línea por un total de \$12,4 millones (capital).

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

IV.4.6 Programa Global de Crédito a MIPyMEs con Fondos BID

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

Cabe destacar que participaron en esta operatoria 16 entidades financieras, habiéndose financiado 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.4.7 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 encuentre vigente. En el caso de que las entidades soliciten una renovación de la asistencia, la tasa de interés se elevará y será de 1,70 veces la citada. Cabe señalar que los intereses se abonarán mensualmente.

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

Cabe mencionar que durante 2013 no se otorgaron asistencias financieras para atender situaciones de iliquidez.

IV.4.8 Ventanilla de Liquidez

Mediante 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 2013.

IV.4.9 Precalificación de Garantías

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

Los instrumentos a precalificar son: a) créditos con garantía real (hipotecarios y prendarios), b) pagarés, c) créditos otorgados en el marco de la “Línea de Créditos para la Inversión Productiva” correspondientes al Cupo 2014 d) cheques de pago diferido y e) 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 2013 el número de entidades financieras pasó de 81 a 82. Esa variación se debió a las autorizaciones para funcionar como banco comercial de Banco Coinag S.A. y como compañía financiera de Finandino Compañía Financiera S.A.; y a la fusión por absorción de Caja de Crédito Cooperativa La Capital del Plata Limitada por parte de Banco Credicoop Cooperativo Limitado (ver Cuadro IV.5).

Cuadro IV.5

Cambios en la Composición del Sistema Financiero Argentino entre el 31 de Diciembre de 2012 y el 31 de Diciembre de 2013	
Fusiones y Absorciones	
Entidad Absorbida	Entidad Absorbente
Caja de Crédito Cooperativa La Capital del Plata Limitada	Banco Credicoop Cooperativo Limitado
Autorizaciones	
Finandino Compañía Financiera S.A.	
Banco Coinag S.A.	

Fuente: BCRA

Por otra parte, se destacan los cambios de denominación de Banco B.I. Creditanstalt S.A. y Standard Bank Argentina S.A. por Banco Interfinanzas S.A. e Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A., respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 se encontraban habilitadas 4.343 filiales, mientras que el total de cajeros automáticos y terminales de autoservicio habilitados ascendía a 17.795. Estas cifras reflejan un crecimiento del servicio

financiero, incorporándose en el año 62 nuevas filiales y 1.863 cajeros automáticos y terminales de autoservicio.

IV.5.2 Reestructuración de Entidades

IV.5.2.1 Marco Normativo

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 objetivo principal del BCRA en el proceso de reestructuración es el de satisfacer los pasivos privilegiados, es decir, los depósitos, las obligaciones emanadas de relaciones laborales y las deudas de la entidad con el BCRA. 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. De resultar necesario, este plazo puede ser prorrogado, previa autorización del Directorio del BCRA, por hasta 90 días corridos.

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 2013, 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 2013 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 2013:

La situación macroeconómica general, y del sistema financiero en particular, permitió seguir durante el año 2013 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).

Durante 2013 se continuaron las actividades programadas en el Cronograma de Inspecciones para el período 2012/2014, profundizando el esquema de supervisión CAMELBIG, que incluye la comunicación a las entidades financieras de la calificación asignada.

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

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

El proceso de supervisión 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:

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

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

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

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

Los responsables de la supervisión de un grupo de entidades definen —al inicio de cada ciclo anual de supervisión— el cronograma de inspección. Dicho cronograma, incluye no sólo las inspecciones a realizar por parte de las Gerencias integrantes del Área de Supervisión y Seguimiento, sino también las proyectadas por las Gerencias de Control de Auditores y Auditoría Externa de Sistemas. Asimismo, las tareas de supervisión en sede se complementan con la tarea de la Gerencia de Análisis Crediticio, a través del análisis de riesgo crediticio de los principales deudores corporativos (sector

privado no financiero con endeudamiento superior a \$1 millón). Más adelante se realiza una descripción más detallada de las tareas realizadas por estas Gerencias.

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

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

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

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

El sistema de calificación consiste en la evaluación de ocho componentes básicos 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 e 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 2013 había 81 entidades autorizadas a funcionar, habiéndose inspeccionado a las mismas bajo la metodología de calificación señalada precedentemente (ver Cuadro IV.6).

Cuadro IV.6

Tipo de Entidades	Cronograma de Inspecciones - Año 2013						Total
	Cronograma 2012-2014						
	Terminadas	En curso	Veedurías (*)	Seguimiento continuo	Venta / Revocación	Inspecciones a realizarse en 2014	
Privadas con respaldo nacional	15	6			1	12	34
Privadas con respaldo extranjero	8	3			3	5	19
Compañías Financieras	9	3			1	3	16
Bancos Públicos	8	2		1		1	12
Total	40	14		1	5	21	81

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

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

Uno de los objetivos de la Gerencia de Análisis Crediticio es el análisis de empresas, que implica el análisis de riesgo crediticio de los principales deudores corporativos del Sistema Financiero. Se realiza el análisis económico, financiero y patrimonial de empresas corporativas con endeudamiento superior a \$4,5 millones. Durante 2013, se realizaron 698 informes.

Con relación a los Grupos Económicos, se realiza el 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.

Durante 2013, se analizaron 92 grupos económicos.

Asimismo se desarrolló el sector de conglomerados financieros, donde se realiza el armado, actualización y generación de alertas de los conglomerados para los grupos de supervisión. En 2013 se evaluaron 26 conglomerados financieros los cuales contienen 42 entidades financieras.

La generación de alertas implica el procesamiento y suministro de información relevante y de alerta al área de supervisión. Para ello, se confeccionan periódicamente de informes, generados a partir de las bases de datos disponibles en el área (principales deudores, concursos y quiebras, y calificadoras de riesgo, entre otras), con el objeto de aplicar las acciones que correspondan en cada caso en particular.

Para las verificaciones realizadas por los grupos de supervisión, se brindó la información correspondiente de acuerdo a las distintas bases de datos con que cuenta esta dependencia.

La misión de la Gerencia Principal de Cumplimiento y Auditoría es la de conducir los procesos de control de la labor realizada por los auditores internos y externos de las entidades financieras y cambiarias; como así también del cumplimiento normativo por parte de las entidades financieras de las disposiciones cuya verificación no se encuentre asignada a otras áreas de la SEFyC.

A su vez, conduce los procesos de control de las áreas de tecnología informática y de sistemas de información de las entidades alcanzadas por la normativa vigente de competencia del Banco Central.

Las inspecciones de tecnología informática son llevadas a cabo por la Gerencia de Auditoría Externa de Sistemas en el marco de referencia que fija la normativa vigente del BCRA para las entidades financieras.⁷⁶

Su misión es la de entender en el control de las áreas de tecnología informática y de sistemas de información de las entidades financieras, cambiarias, 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.

Durante 2013 se continuó con la ejecución del cronograma de inspecciones vigente cumpliendo con la verificación a 36 entidades financieras, incluyendo 2 entidades a las que se le realizaron inspecciones *on-site*. También se cursaron inspecciones de seguimiento en aquellas entidades que aún no hubiesen alcanzado un adecuado nivel de gerenciamiento del riesgo informático, 2 cámaras compensadoras, 2 administradoras de red de cajeros y 5 entidades cambiarias. En todos los casos se elevó a conocimiento superior las acciones preventivas y correctivas que resulten adecuadas.

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 desarrollaron y actualizaron las herramientas, los procesos automatizados de control y el software de verificación para aplicar en las tareas de supervisión de ésta dependencia y de otras áreas de la SEFyC.

Se llevaron a cabo reuniones técnicas con organismos públicos, privados y del exterior, 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 conclu-

siones a las que se ha arribado, propendiendo a la optimización del sistema.

Considerando las nuevas tecnologías implementadas por las entidades, se comenzó con un proceso revisión y de 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, 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 continuó desarrollando el cronograma de revisión comenzado en 2012, habiéndose iniciado la revisión de 42 entidades. Durante 2013 se calificaron 34 entidades, 16 de las cuales se habían iniciado en el año anterior.

En la órbita de las entidades no financieras, se estableció un cronograma de revisión a desarrollarse en el período 2013/14, a efectos de verificar el cumplimiento de las normas mínimas para auditorías externas y de las normas mínimas sobre controles internos para las casas y agencias de cambio. El mencionado cronograma prevé la revisión de 25 entidades, 18 de las cuales fueron iniciadas en el año 2013.

Respecto a la línea de créditos para la inversión productiva, se trabajó para ajustar los requerimientos de información y la manifestación que debían expresar los auditores de las principales entidades financieras.

Además, se mantuvieron reuniones con las comisiones técnicas de las diversas asociaciones de bancos (comisiones de auditoría interna) y 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.

⁷⁶ (Comunicación "A" 4609, sus modificatorias y complementarias vigentes: Comunicaciones "A" 4690, "B" 9042 y "C" 48583); para las entidades cambiarias (Comunicación "A" 4192); y para Cámaras de compensación y administradoras de redes (Comunicación "A" 3198).

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 con relación al cumplimiento normativo en materia de aspectos financieros del régimen de tarjetas de crédito, de las disposiciones del régimen de atención a la clientela (actualmente protección de los usuarios de servicios financieros), régimen de transparencia, y del rechazo de cheques y cobro de multas por cheques rechazados y se evalúan los procedimientos de control implementados por las entidades financieras, así como los presuntos incumplimientos normativos en materia de exterior y cambios informados por otras áreas del BCRA.

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 2013, 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 9 entidades.
- Se realizaron 16 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 por cheques rechazados.
- Se efectuaron 4 verificaciones referidas a la operatividad de exterior y cambios.

Complementariamente a las verificaciones previstas en el cronograma de tareas 2013, 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, de Asuntos Contenciosos y de la Gerencia de Control, 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.

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 experimente 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 2013, en el marco de lo establecido en el art. 34 de la LEF no se otorgaron nuevas facilidades a entidades.

Cuadro IV.7

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					
Privadas con respaldo extranjero					1		1
Compañías Financieras							
Bancos Públicos	2						2
Total	3	0			1		4

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, con capacidad para sancionar conductas contrarias a las disposiciones de la Ley de Entidades Financieras (LEF), sus normas reglamentarias y resoluciones que dicte esta Institución.

El ejercicio de la acción correspondiente es competencia de la Superintendencia de Entidades Financieras y

Cambiarias (SEFyC), el que tiene lugar a través de la sustanciación de procedimientos sumarios en una dependencia jurídica dependiente de aquella.

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

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

En 2013 se llevaron a cabo las siguientes actuaciones financieras y cambiarias (ver Cuadro IV.8).

Cuadro IV.8

Actuaciones Financieras		
Sumarios Abiertos	Imputados	
	Entidades	Personas
42	32	152
Resoluciones finales	Entidades	Personas
113	107	680

Actuaciones Cambiarias		
Sumarios Abiertos	Imputados	
	Entidades	Personas
449	365	1.380

Fuente: BCRA

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,⁷⁷ 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 presun-

ta actividad financiera no autorizada, comprendiendo ello un total de 8 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, estableciéndose que todas las operaciones que no se ajustaran a lo dispuesto en la normativa cambiaria se hallarán alcanzadas por la Ley de Régimen Penal Cambiario.

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

a) Se formularon 491 intimaciones previas tendientes a procurar la regularización de las operaciones denunciadas y registradas como pendientes por incumplimiento normativo en materia de comercio exterior, alcanzando ello un total de 140 casos en materia de exportación y 351 casos en materia de importación.

b) Ante los incumplimientos evidenciados respecto de las normas cambiarias por determinadas empresas y personas físicas en materia de comercio exterior, se iniciaron 686 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 de Régimen Penal Cambiario.

c) Asimismo se iniciaron 1.546 procesos de fiscalización correspondientes a otros potenciales incumplimientos cambiarios.

d) Se produjeron 145 informes presumariales relacionados a incumplimientos en materia de disposiciones cambiarias aplicables a operaciones de exportación (98) e importación (47), con destino a la eventual apertura de sumarios cambiarios. Respecto de las referidas actuaciones, en 13 casos se propuso la adopción de medidas precautorias y/o cautelares previstas en el artículo 17° de la Ley N° 19359.

e) Se elaboraron otras 76 actuaciones presumariales vinculadas a la potencial vulneración de diversas disposiciones cambiarias.

f) Por último, se participó en la realización de 13 allanamientos en locales donde presumiblemente se llevaban a cabo operaciones de cambio no autorizadas, hallándose 8 casos en trámite de resolución al cierre del

⁷⁷ Art. 19 y Art. 38 de la Ley N° 21526 y Art. 5 de la Ley N° 19359.

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, nuevas regulaciones y 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, durante 2013 se han realizado, cinco (5) inspecciones integrales y treinta y dos (32) 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, tareas que se realizan a partir de la información que remiten las entidades en cumplimiento de los distintos regímenes informativos, en elementos provistos por otras áreas de la Institución y en la información generada por la propia dependencia, mediante la obtención de estadísticas y el análisis de la intervención en el MULC (mercado único y libre de cambios) de estos agentes considerando el volumen y tipo de operaciones realizadas.

Adicionalmente se efectúan verificaciones de los aspectos normativos reservados a la competencia del BCRA, respecto de las Sociedades de Garantía Recíproca 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.

- Como consecuencia del cumplimiento del estándar internacional de liquidez medido a partir del coeficiente de cobertura de liquidez (LCR), previsto para enero de 2015, mediante la Comunicación “A” 5494 se implementó el régimen informativo referido a Medición y seguimiento del Riesgo de Liquidez, conteniendo las definiciones conceptuales y el modelo de información respectivo con los datos necesarios para su determinación, a ser presentado con frecuencia trimestral a partir de marzo de 2014.

- En relación con el Régimen Informativo Base de Datos – Padrón, a través de las Comunicaciones “A” 5443 y 5444 se implementaron modificaciones sustanciales relacionadas con la incorporación del reporte de la condición de Persona Expuesta Políticamente (PEP) de todos los clientes de las entidades financieras, así como su código postal a fin de permitir la evaluación de la bancarización por zona geográfica.

- En línea con las recomendaciones internacionales en materia de sanas prácticas respecto de las políticas de remuneraciones y a fin de contar con mayor información cualitativa y cuantitativa respecto de las prácticas seguidas por las entidades financieras, se modificó la nota sobre Gobierno Societario y se difundieron las disposiciones referidas a un Régimen Informativo sobre remuneraciones variables.

- Con el objeto de cumplir con las estadísticas que efectúa el Bank of International Settlements (BIS) sobre activos y pasivos internacionales de las entidades financieras, se instrumentó a través de la Comunicación “A” 5395, para una muestra de entidades financieras, la Encuesta sobre Operaciones internacionales de las Entidades Financieras, a través de la cual se recaba la información correspondiente a las estadísticas locacional

y consolidada que una vez compiladas se remiten al mencionado organismo internacional.

- Mediante la Comunicación “A” 5396, se solicitó a un grupo de entidades financieras la información necesaria para cumplimentar la encuesta trianual sobre Operaciones de Cambios y Derivados OTC que elabora, consolida y luego publica sus conclusiones el Bank of International Settlements (BIS) a nivel mundial.
- Se llevó a cabo una Encuesta sobre Liquidez, difundida a través de la Comunicación “A” 5389, a fin de analizar el nivel de activos líquidos y promover la fortaleza del perfil de riesgo de liquidez de las entidades financieras.
- Se estableció un Régimen Informativo sobre Costo Financiero Total de los Préstamos Personales otorgados, a fin de que el BCRA cuente con información precisa de dicho mercado.
- Se realizaron adecuaciones al Régimen Informativo Plan de negocios. Para el período 2013/2015 se efectuaron modificaciones en los cuadros de información prudencial vinculadas con adecuaciones a la normativa de fondo y, respecto de las Pruebas de Estrés (Apartado IV), se avanzó en la estandarización de la información cuantitativa. Por otra parte, se dispuso que a partir de las informaciones al 31.12.13, se incorpore en el Régimen Informativo en cuestión el Apartado V - “Informe de Autoevaluación del Capital”.
- Se instrumentó un nuevo Régimen Informativo que contiene información acerca de las unidades de servicios de las entidades financieras sujetas a contralor del BCRA, con el objetivo de verificar los datos contenidos en la base de datos actual y sistematizar su manejo, permitiendo reemplazar los formularios, notas y documentación de respaldo de los trámites que realizan las entidades financieras vinculados el inicio de actividades, traslados, comunicación de cierre, etc.
- Con el objetivo de que este Banco Central pueda realizar una fiscalización más eficiente de las medidas de seguridad que deben instrumentar las entidades financieras, se estableció un Régimen Informativo vinculado con Medidas Mínimas de Seguridad en las Entidades Financieras.
- En línea con las recomendaciones del Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria en materia de disciplina de mercado, mediante la Comunicación “A” 5394 se difundieron los requisitos mínimos de divulgación que deben realizar las entidades financieras en sus páginas de Internet, que permitirán a los agentes del mercado evaluar información esencial referida al capi-

tal, 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

- Actualización del Plan y Manual de Cuentas. A través de la Comunicación “A” 5392 se difundió el esquema contable a aplicar respecto de los gastos incrementales, difiriendo su amortización en el tiempo, derivados de la participación de las entidades financieras en programas de crédito impulsados por el Gobierno Nacional cuyo objeto sea facilitar el acceso a la vivienda única de ocupación permanente a la población y en la financiación de proyectos de inversión productiva destinados a la adquisición de bienes de capital, construcción de instalaciones necesarias para la producción de bienes y/o servicios y la comercialización de bienes y/o servicios, a largo plazo, evaluando un límite de activación.
- Respecto de las Normas Mínimas sobre Auditorías Externas, se incorporó a través de la Comunicación “A” 5413 un nuevo 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” 5421 se realizó la adecuación de la metodología de cálculo del Aporte al Fondo de Garantía de los Depósitos, que utiliza datos del Régimen Informativo de Capitales mínimos, teniendo en cuenta las modificaciones en la materia dispuestas por las Comunicaciones “A” 5369, “A” 5378 y complementarias.
- Asimismo, mediante la Comunicación “A” 5474 se incorporaron como partidas sujetas a exigencia los defectos de aplicación de los cupos 2013 correspondientes a la línea de créditos para inversión productiva.
- Por otra parte, por Comunicación “A” 5478 se modificó la estructura del régimen informativo a fin incorporar la disminución de exigencia determinada en función de los retiros efectuados a través de cajeros automáticos pertenecientes a cada entidad.
- Respecto de la regulación sobre Exigencia de Capitales Mínimos, se difundieron adecuaciones en la metodología de cálculo de diferentes conceptos.

Por otra parte, se destacan las siguientes actividades:

MERCOSUR – Subcomisión de presentación de estados contables del SGT N° 4: Se participó de la XXXVI

reunión ordinaria de la Subcomisión de Presentación de Estados Contables del SGT N° 4 realizada en Venezuela en octubre de 2013, 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 en los países miembros.
- Se realizó un análisis comparativo de algunos aspectos relevantes para las Instituciones Financieras vinculados con la aplicación de la NIC 39 y la NIIF 9 del IASB.
- Se comentaron los avances registrados 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. Adicionalmente, cada representante expuso la situación actual respecto de los temas detallados.
- Se continuó con el desarrollo del tema Informes de Sustentabilidad.

Asimismo, se comenzaron a discutir las actividades principales que deberían llevarse a cabo respecto de las iniciativas de cooperación aprobadas en reuniones anteriores y que versan sobre la aplicación práctica de las normas internacionales de mayor complejidad y de interés para la industria bancaria y el proceso de adherencia a normas contables internacionales. Dichos proyectos serán aprobados en la próxima reunión de la Subcomisión.

IV.6.2.4 Régimen Informativo Deudores del Sistema Financiero

A partir de la información correspondiente a enero 2013 se incorpora al Régimen un apartado conteniendo las instrucciones para que las entidades financieras remitan mensualmente datos relacionados con cada una de las operaciones que integran determinadas asistencias crediticias de los Sectores Público no Financiero y Privado no Financiero.

En una primera etapa, este requerimiento está dirigido exclusivamente a las personas jurídicas y comprende las operaciones que se efectivizaron únicamente a partir de su entrada en vigencia.

Cabe aclarar que el Apartado denominado “Información Complementaria” es un conjunto de datos adicionales a nivel de operación, sin embargo, continúan vigentes los Apartados correspondientes a “Datos identificatorios del deudor”, “Datos sobre la asistencia al deudor” y “Datos agregados de la entidad” en los cuales se informa la totalidad de los deudores de las entidades financieras, empre-

sas no financieras de tarjetas de crédito y fiduciarios de fideicomisos financieros comprendidos en la Ley de Entidades Financieras, a nivel de asistencia crediticia.

IV.6.2.5 Requerimiento de Información Línea de Créditos para la Inversión Productiva

A fin de posibilitar el ingreso de la información correspondiente al 1° y 2° Tramo del cupo 2013 se elaboraron las normas de procedimiento e instrucciones operativas, con similares características de aquellas difundidas para el cupo 2012.

Se aclara, que se trata de un requerimiento mensual que deben presentar únicamente las entidades alcanzadas por la norma, sobre el inventario de financiaciones elegibles, a fin de informar detalladamente sobre el cumplimiento de los montos objetivos determinados para cada tramo.

Asimismo, se destacan entre los datos solicitados si la financiación será otorgada a micro, pequeñas y medianas empresas, los destinos aplicables, la tasa de interés a percibir, el plazo total y la existencia de préstamos sindicados.

IV.6.2.6 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 \$1.500.000 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.6.2.7 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 hayan 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 2013 con los del año anterior se observa que éstos disminuyeron 3,6% en cantidad y 18,3% en los montos rechazados.

El 51,9% de los cheques rechazados en 2012 fueron abonados, representando el 54,4% del monto total de rechazos, mientras que en 2013 el 45,7% de los cheques rechazados fueron abonados, representando el 48,5% del monto total de rechazos (ver Cuadro IV.9).

Cuadro IV.9

Año 2013	Cheques Rechazados		Cheques Pagados		Cantidad de Personas con Cheques Rechazados		
	Cantidad	Monto	Cantidad	Monto	Físicas	Jurídicas	Total
Enero	101.640,00	822.693.163,00	51.611,00	457.020.164,00	26.122,00	5.982,00	32.104
Febrero	88.095,00	745.039.396,00	46.661,00	427.869.025,00	24.491,00	5.771,00	30.262
Marzo	87.147,00	715.756.169,00	45.181,00	400.117.908,00	24.113,00	5.632,00	29.745
Abril	104.829,00	911.127.280,00	54.206,00	488.831.487,00	26.509,00	6.179,00	32.688
Mayo	98.972,00	935.637.914,00	50.506,00	484.202.760,00	26.113,00	6.084,00	32.197
Junio	81.532,00	794.542.354,00	41.361,00	407.055.436,00	23.318,00	5.484,00	28.802
Julio	100.428,00	1.038.748.726,00	51.075,00	559.467.149,00	26.385,00	6.289,00	32.674
Agosto	84.540,00	875.044.234,00	39.962,00	411.004.974,00	22.858,00	5.413,00	28.271
Septiembre	85.140,00	871.637.343,00	39.059,00	418.023.119,00	22.781,00	5.316,00	28.097
Octubre	99.186,00	1.010.474.542,00	42.420,00	470.230.219,00	25.057,00	5.779,00	30.836
Noviembre	88.300,00	898.233.079,00	30.645,00	377.377.576,00	23.210,00	5.401,00	28.611
Diciembre	102.938,00	1.075.858.370,00	20.101,00	282.298.845,00	26.019,00	6.045,00	32.064
Total	1.122.747	\$ 10.694.792.570	512.788	\$ 5.183.498.662	\$ 296.976	\$ 69.375	\$ 366.351

Fuente: BCRA

IV.6.2.8 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.6.2.9 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 2013 hubo 37.784 inhabilitaciones por no pago de multas, de las cuales 31.205 corresponden a personas

físicas y 6.579 a personas jurídicas. El año finalizó con 47.469 inhabilitaciones vigentes, 40.541 correspondientes a personas físicas y 6.928 a personas jurídicas (ver Cuadro IV.10).

Cuadro IV.10

Inhabilitaciones por no pago de multas (Ley N° 25.730)			
Año 2013	Inhabilitados		
	Personas Físicas	Personas Jurídicas	Total
Enero	3.116	674	3.790
Febrero	2.509	561	3.070
Marzo	2.321	479	2.800
Abril	3.148	675	3.823
Mayo	2.763	579	3.342
Junio	2.245	477	2.722
Julio	2.932	575	3.507
Agosto	2.527	558	3.085
Septiembre	2.318	488	2.806
Octubre	2.511	544	3.055
Noviembre	2.245	450	2.695
Diciembre	2.570	519	3.089
Total	31.205	6.579	37.784

Inhabilitaciones vigentes al mes de diciembre de 2013 (excluyendo bajas y ceses)	Inhabilitados		
	Personas Físicas	Personas Jurídicas	Total
	40.541	6.928	47.469

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 2013, el Banco Central continuó con una política conservadora en la administración de las reservas, en un contexto global que, si bien ha mostrado signos de recuperación, aún se mantiene altamente incierto. 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 y supranacionales, concentrando la mayor cantidad de colocaciones en depósitos a plazo.

El BCRA mantuvo una cartera altamente dolarizada. En cuanto a la exposición en monedas diferentes al dólar, el BCRA continuó favoreciendo al oro físico y los Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI por sobre las demás monedas.

Durante 2013 el resultado en dólares de las Reservas Internacionales fue negativo en US\$828 millones, explicado básicamente por la caída en la cotización del oro (-28%). No obstante, la posición en oro del Banco Central registra una ganancia histórica de 122% desde su compra.

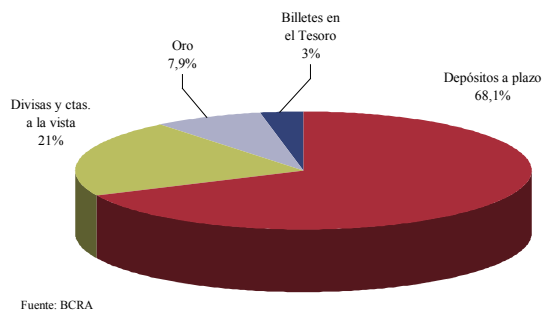
El oro sigue siendo un activo estratégico de largo plazo para todos los bancos centrales, teniendo una participación de más de 60% en las reservas de los países avanzados. En estos países, las posiciones en oro se mantienen generalmente valuadas a un precio histórico o técnico, por lo tanto, las variaciones de precio en el corto plazo no tienen demasiada relevancia. En nuestro país, en cambio, la posición en oro es valuada todos los días a precio de mercado, razón por la cual está sujeta a las bruscas variaciones que puede tener el precio de este activo en el corto plazo.

El dólar se apreció 0,48% durante 2013, hecho que se tradujo en un aumento del poder de compra de las Reservas Internacionales del BCRA, que se componen en casi un 84% por esta moneda, si bien este efecto no se observa en términos de resultado, dado que el dólar estadounidense es la unidad de cuenta utilizada.

V.1 Composición de las Reservas

Al 31 de diciembre de 2013, el stock de Reservas Internacionales del Banco Central ascendía a US\$30.599 millones. En cuanto a la composición de este monto, 68,1% se encontraba invertido en depósitos a plazo, 21% en divisas y cuentas a la vista, 7,9% en oro y 3% en billetes en el tesoro del BCRA (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 31 de diciembre de 2013 las Reservas Internacionales del Banco Central estaban compuestas de la siguiente manera: 79,3% por inversiones en dólares estadounidenses, 7,9% en oro, 10,3% en Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI, 1,2% en euros, y 1,3% en otras monedas. Desagregando el DEG en cada una de sus divisas, la exposición por moneda de las Reservas Internacionales estaban compuesta en un 83,7% por dólares estadounidenses, en un 7,9% por oro, en un 5,1% por euros, y en un 3,3% por otras monedas.

V.2 Estrategias de Inversión

Durante 2013 los mercados financieros internacionales estuvieron focalizados principalmente en el posible ajuste en la política monetaria de los Estados Unidos.

La continua mejora observada en la creación de empleo de este país impulsó a la Reserva Federal (Fed) a anticipar, a partir del segundo trimestre del año y bastante antes de lo esperado por el consenso de mercado, que se podría dar inicio a una reducción en el programa de compras de activos iniciada a fines del año anterior y, de este modo, retirar una parte de la expansión monetaria generada a través de la misma.

La posibilidad de tener una política monetaria menos expansiva en EE.UU. pasó a ser el principal foco de

atención de los mercados, dejando atrás la incertidumbre generada por la crisis de deuda soberana en algunos países de Europa durante los años previos.

En la zona del euro la actividad económica comenzó a recuperarse, aunque la situación del mercado laboral continuó debilitándose, llegando el desempleo a niveles récord. Los bancos, utilizaron más de €200.000 millones de su liquidez excedente para repagar la facilidad de liquidez a tres años que habían tomado del Banco Central Europeo (BCE), no presentando mayor impacto sobre las tasas del mercado monetario. Los *spreads* soberanos de crédito se mantuvieron estables en la primera mitad del año, aunque se redujeron fuertemente en la segunda mitad, una vez transcurrida la incertidumbre generada por los problemas financieros de Chipre, que enfrentaba la necesidad de recapitalizar su sistema bancario con un costo estimado en 60% del PIB.

En Asia, por un lado hubo una nueva desaceleración en el crecimiento del comercio exterior de China, y por el otro se destacó el carácter expansivo de la política monetaria llevada adelante por el Banco Central de Japón (BoJ, por sus siglas en inglés), con el objetivo de dar fin a su prolongada deflación. Esta situación, llevó a que el yen se deprecie más de 20% en el año.

También fue importante la desaceleración de India y, sobre todo, las medidas adoptadas a partir de la segunda mitad del año para restringir las importaciones de oro, que hicieron caer fuertemente la demanda doméstica de ese metal.

El cambio de expectativas sobre la política monetaria que implementaría hacia delante la Fed generó un fuerte aumento en las tasas de interés en el segundo trimestre del año y una apreciación del dólar.

Pero, en particular, el impacto más importante se dio en los metales preciosos, donde esta incertidumbre se sumó a los rumores sobre la posible venta de oro por parte de Chipre y de otros países europeos (que finalmente se disipó) y la incertidumbre por el crecimiento de los principales países demandantes de este metal (China e India).

Este conjunto de factores provocó una fuerte reversión en la demanda financiera (sobre todo posiciones de fondos institucionales y de cobertura) canalizada a través de los *Exchange Traded Funds* (ETF) vinculados a este metal, que implicó una liquidación récord de -880,8 toneladas en el año y explicó el cambio en la demanda de este activo en el mercado internacional. Los bancos centrales, en cambio, siguieron siendo compradores netos de oro durante el año, sumando 368,6 toneladas a sus Reservas Internacionales.

El comienzo de la crisis financiera durante el año 2008 había sido testigo de un cambio fundamental en el mercado de oro, con un fuerte incremento de las inversiones en ETF vinculados al oro y el ingreso de un espectro más variado de inversores que no respondían a la filosofía de largo plazo que hasta ese momento dominaba este segmento del mercado.

Los nuevos inversores en ETF vinculados al oro buscaban un activo seguro ante la gran incertidumbre en la cual se sumergieron los mercados financieros mundiales luego de la quiebra y restructuración de bancos y compañías de seguros de EE.UU. y Europa. Adicionalmente, se sumó otro grupo de inversores con movimientos tácticos buscando obtener beneficios de corto plazo al explotar los rebalances de portafolios de pequeños y grandes fondos inversores que implementaban estrategias defensivas. Según datos provistos por el World Gold Council (WGC), se estima que durante 2008 las posiciones de fondos institucionales y de cobertura en el principal ETF del mercado, denominado *SPDR Gold Shares (GLD)* se cuadruplicó, mientras que las toneladas de oro subyacente en este tipo de instrumentos de inversión creció un 36% dicho año y un 54% durante el año 2009. El elemento característico de estos nuevos actores en el mercado de ETF es una decisión de inversión y desinversión que se implementa por un período muy corto de tiempo, respondiendo a situaciones coyunturales que en nada se relacionan con aspectos estratégicos.

El oro, en cambio, constituye un activo estratégico para los bancos centrales los que suelen administrar sus tenencias de este metal con objetivos de largo plazo, sin considerar la volatilidad que suele presentar la cotización en dólares de este activo, en el corto plazo.

En los países avanzados el oro representa la mayor parte de sus Reservas Internacionales. En EE.UU. el oro tiene una participación de 70% de las reservas, mientras que en Europa tiene una participación, en promedio, de 66%. En su conjunto, los países avanzados mantienen en cartera el 75% de todo el stock de oro que poseen los bancos centrales.

Los mercados emergentes, en contraste, mantuvieron una baja cantidad de oro en sus Reservas Internacionales, si bien en la última década han hecho esfuerzos importantes para aumentar la misma. En América Latina, Venezuela ha sido el país con la tenencia física de oro más grande de los últimos años (368 toneladas). Durante algunos años, la posición en oro del BCRA era la segunda en importancia de la región, pero luego de las compras de México en 2011 y de Brasil en 2012, la

posición en oro del BCRA pasó a ser la cuarta en importancia de la región.

La posición en oro para el BCRA constituye la principal exposición en monedas diferentes al dólar en términos de riesgo de mercado, y es el reflejo de las compras realizadas en 2004 y 2011, cuando se sumaron un total de 62 toneladas a un precio promedio de 543,2 dólares por onza. Esta posición, por lo tanto, aún luego del desplome en el precio del oro ocurrido durante 2013, registra una ganancia histórica muy importante que le permite un mayor margen de maniobra con vistas a sus objetivos estratégicos.

La elevada volatilidad que tiene el precio de este activo ha tenido siempre un efecto de corto plazo importante en la valuación de las Reservas Internacionales de todos los bancos centrales que valúan esta posición a precios de mercado. Cubrir o no este riesgo financiero, como toda cobertura, generalmente tiene un costo (exante o *ex post*, según la estrategia utilizada) y afrontar o no el mismo depende de los beneficios esperados con la misma.

En efecto, antes de la crisis financiera internacional ocurrida en 2008, una buena parte del mercado veía al oro como una inversión táctica, cuyo rendimiento dependía exclusivamente de la variación de su precio, lo que adicionaba volatilidad a la cartera y tenía un costo de oportunidad importante por el rendimiento sacrificado en términos de tasa de interés. El escenario internacional era bien diferente al actual, las tasas de interés internacionales estaban en niveles elevados, y ningún inversor tenía incertidumbre alguna sobre el dólar o el euro como monedas de reserva y/o sobre el riesgo de crédito bancario en EE.UU y en Europa.

Luego de la última crisis internacional, el oro volvió a cobrar relevancia dentro de la nueva arquitectura financiera internacional gracias a sus cualidades de refugio de valor, ajeno a cualquier riesgo de crédito, solvencia o liquidez.

Los problemas en el sector bancario de los Estados Unidos y Europa, junto con el fuerte deterioro fiscal observado en los países avanzados, y la abrupta caída en las tasas de interés favorecieron a la demanda oficial de oro. Por tal motivo, los bancos centrales pasaron nuevamente a ser compradores netos de oro a partir de 2010. Sin embargo, 2013 presentó un nuevo desafío para los bancos centrales en su conjunto.

La masiva salida de fondos invertidos en el mercado de ETF generó en el precio del oro una caída que llegó a superar ampliamente los 2 desvíos estándar hacia el

cierre del primer semestre del año, y un aumento significativo de su volatilidad, implicando que el costo de cualquier cobertura financiera realizada en ese momento se torne excesivamente cara. En efecto, el diferencial de volatilidad medido a través de los *risk reversals* (que cotiza la diferencia entre la volatilidad implícita de los contratos de opciones de compra y de opciones de venta con el mismo grado de probabilidad de ejercicio) pasó de niveles normales (entre 0 y 2 puntos), a ser negativo (entre -4 y -6 puntos) en el momento de mayor *stress* hacia finales de junio.

Dentro de este contexto, y considerando que estos movimientos tan fuertes en el precio de un activo en un plazo tan corto de tiempo suelen ser corregidos por movimientos inversos que compensan parte de la variación observada y ubican nuevamente las variables dentro de parámetros más normales, el Banco Central prefirió esperar a que entre julio y agosto de 2013 el precio del oro se recuperase un 20% desde los mínimos mostrados al cierre de junio, para comenzar a implementar nuevamente la cobertura financiera sobre una parte de su posición, y de ese modo bajar temporariamente la volatilidad producida sobre el total de la cartera.

Hacia fines de agosto y principios de septiembre el Banco Central cubrió nuevamente una parte de su posición en oro, morigerando así el impacto negativo que luego, entre la segunda semana de septiembre y fines de diciembre de 2013, se produjo sobre la misma cuando las condiciones generales de este mercado volvieron a deteriorarse.

En relación al resto de la cartera, la muy baja duración mantenida por el Banco Central en sus inversiones le permitió afrontar sin sobresaltos la incertidumbre generada por el aumento en las tasas de interés de EE.UU. y su posible impacto en el precio de los bonos internacionales. La cartera del Banco Central, con predominancia de colocaciones a corto plazo en contrapartes con la más alta calidad de crédito, redujo casi a cero el riesgo de crédito y se mantuvo positivamente correlacionada ante la suba en las tasas de interés internacionales, ya que un aumento de las mismas mejora el rendimiento de la cartera.

V.3 Rendimiento de las Reservas

Las Reservas Internacionales están compuestas por instrumentos denominados en diversas monedas, de las cuales 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 2013 un resultado negativo estimado en -US\$828 millones, equivalente a un -2,1% anual sobre el stock promedio del año. Si bien en términos de tasa de interés el resultado fue positivo en US\$39 millones, la fuerte caída en el precio del oro se tradujo en una devaluación de la posición que, sumada a las devaluaciones de las otras posiciones en monedas diferentes al dólar estadounidense, terminaron contribuyendo con -US\$867 millones al resultado en dólares del año.

El Banco Central obtuvo un resultado positivo en su cartera en euros, US\$29 millones, en un año en el que la moneda finalizó apreciándose 4,2% con respecto al dólar. En tanto, la cartera en libras contribuyó con US\$16,5 millones al resultado, luego de apreciarse un 1,9%.

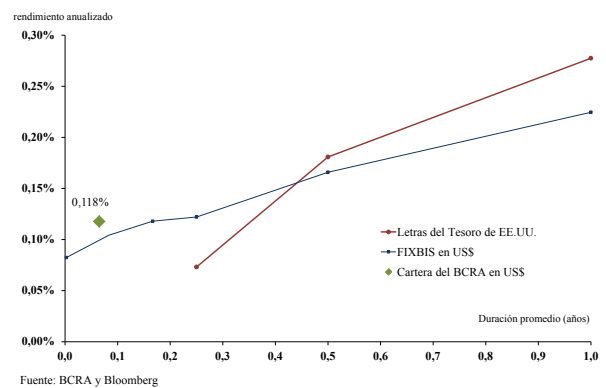
La exposición en yenes derivada de la participación de esta moneda dentro de los DEG, en cambio, contribuyó negativamente al resultado en dólares del año con 6,2 millones, luego de depreciarse más de un 20% en 2013. La decisión del Banco Central de no mantener inversiones en yenes durante 2013 permitió evitar una revaluación negativa aún mayor para este ejercicio.

En un contexto en el cual 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 y, en especial, por la variación en el precio del oro que explica un 65% de la misma.

Cabe destacar que casi un 85% de las Reservas Internacionales del Banco Central tienen exposición a la apreciación o depreciación del dólar estadounidense. Por lo tanto, una apreciación de esta moneda de 0,47% como ocurrió en 2013 aumenta el poder de compra internacional de las mismas, pero no se ve reflejado en los resultados en dólares de la cartera, ya que el dólar estadounidense es, a su vez, la unidad de cuenta utilizada.

En términos de intereses, la cartera en dólares del BCRA tuvo durante 2013 un rendimiento estimado de 0,12% anual, con una volatilidad estimada de 0,005%, mejorando en 2 puntos básicos al rendimiento 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 Banco Central de la República Argentina continuó implementando distintas medidas para propiciar la utilización de los medios electrónicos de pago, por ser herramientas relativamente más seguras, ágiles y eficientes para la realización de las transacciones de la economía. En este contexto, el Sistema Nacional de Pagos (SNP) continuó evolucionando hacia un mayor acceso a los servicios financieros por parte de la población.

Al igual que en los últimos años, la utilización de medios de pago alternativos al efectivo continuó incrementándose en 2013.

En particular, se destacó la utilización de transferencias electrónicas inmediatas realizadas a través de banca domiciliaria (*home banking*) y móvil (*mobile banking*), banca electrónica de empresas y cajeros automáticos. Estas operaciones, con acreditación en tiempo real, ganaron participación dentro del total de transferencias electrónicas realizadas.

En virtud de la creciente utilización de los medios electrónicos de pago, mediante Comunicación “A” 5473 del 1 de septiembre de 2013, el BCRA extendió la gratuidad a las transferencias efectuadas a través de medios electrónicos (cajero automático, *home banking* y terminales de autoservicio) hasta un monto de \$20.000 diarios.

Asimismo, mediante Comunicación “A” 5509, se instruyó que las operaciones originadas en cajeros automáticos habilitados, por el importe máximo de \$20.000, por día y por cuenta, podrán cursarse con acreditación en línea.

En el marco de las modificaciones introducidas en la Carta Orgánica del Banco Central (Ley N° 26739), se continúa trabajando en profundizar la regulación y vigilancia del nivel de eficiencia operativa de las cámaras liquidadoras y compensadoras, las redes de cajeros automáticos, las remesadoras de fondos, las transportadoras de caudales y demás actividades que guardan relación con los sistemas de pago. En este sentido, se está avanzando en la implementación de mecanismos informativos que permitan el monitoreo y seguimiento de las operatorias y la evolución de los instrumentos de pago utilizados.

Adicionalmente, con el objeto de fomentar el uso de medios de pago alternativos al efectivo, el BCRA autorizó la utilización de la tarjeta prepaga SUBE para el pago de peajes y como medio prepago de bajo valor en

establecimientos comerciales y/o prestación de servicios que se adhieran al sistema. Actualmente, se encuentra bajo análisis un marco regulatorio general que alcance al universo de las tarjetas prepagas abiertas, es decir, aquellas en las que existe un esquema de pago anticipado en el cual un emisor distinto del vendedor o proveedor directo del bien o servicio, recibe un valor monetario que puede ser utilizado posteriormente en una red de comercios o entidades adheridos.

El BCRA sigue participando de los foros de trabajo conformados por la “Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental” coordinada por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA). De la misma manera, colabora activamente en la discusión de nuevos principios de infraestructura de mercados financieros impulsados por *Committee on Payment and Settlement Systems* (CPSS) e *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO). En este sentido, el BCRA está evaluando el encuadramiento de las Infraestructuras del Mercado Financiero a los principios establecidos, cumpliendo con los lineamientos de la metodología difundidos por los citados organismos, a efectos de detectar posibilidades de mejora o necesidades de adaptación a nuevas condiciones.

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 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 2013 se cursaron 1.640.191 transacciones a través del sistema MEP, representando un aumento de 7% respecto de 2012. El 96% de dichas transacciones fueron realizadas en moneda local, mientras que el 4% restante correspondió a transacciones en moneda extranjera, en su mayoría dólares estadounidenses.

VI.1.2 Documentos Compensados y Rechazados Nominados en Pesos

En 2013 las Cámaras de Compensación Electrónicas (CEC) procesaron aproximadamente 93,7 millones de cheques, por un total de \$1,5 billones.

Cabe mencionar, que el uso del cheque se mantuvo sin variaciones significativas respecto del año anterior, creciendo 0,1% en la cantidad de cheques procesados. Esta tendencia confirma la creciente preferencia del público por otros instrumentos relativamente menos costosos y más eficientes, como las transferencias bancarias y, en particular, las electrónicas.

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 2013, 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 14,77% en cantidad y de 35,78% en los montos, respecto de 2012 (ver Cuadro VI.1).

Respecto a las transferencias inmediatas, se puede apreciar una importante adhesión por parte de la población desde su implementación en abril de 2011. En 2013 se observó un crecimiento de 40,64% en las cantidades y de 74,02% en los montos cursados.

Cabe señalar que 29,55% de la cantidad total de transferencias globales, correspondió a “transferencias inmediatas”, mientras que el año anterior sólo el 24,12% correspondió a esta modalidad.

Cuadro VI.1

Transferencias Globales		
Meses	Cantidades	Montos (en pesos)
Enero	7.729.191	397.169.338.739
Febrero	7.009.940	352.186.406.097
Marzo	7.831.549	376.358.401.593
Abril	8.152.681	434.066.892.762
Mayo	8.642.913	475.209.968.901
Junio	8.119.925	435.695.931.568
Julio	8.668.130	503.655.809.382
Agosto	8.505.371	468.982.026.822
Septiembre	8.780.658	466.308.186.480
Octubre	9.268.457	502.958.367.795
Noviembre	8.833.548	468.735.248.280
Diciembre	9.905.592	524.836.754.361
Total	101.447.955	5.406.163.332.779

Fuente: BCRA

En cuanto a la distribución por canales, se destacó la utilización de transferencias electrónicas inmediatas realizadas a través de banca internet “home banking”. Su participación porcentual respecto del total de transferencias electrónicas se incrementó en 4,16% en monto y 3,33% en cantidades, respecto del ejercicio anterior.

Cabe destacar que el 69,73% de las operaciones de 2013 se realizaron a través de “home banking”, seguido por los cajeros automáticos (26,27%), y la banca electrónica de empresas y banca móvil, 2,84% y 1,16% respectivamente.

A partir del 1 de septiembre se modificaron los cargos y/o comisiones de las transferencias electrónicas, extendiendo la franja de gratuidad a operaciones de hasta \$20.000 (Comunicación “A” 5473). Con los nuevos cargos en vigencia, en el último trimestre del año se procesaron en promedio 8.347.769 de transferencias mensuales por un monto de \$25.767.529.356, representando un aumento 6,5% en cantidad y 11% en monto en relación al mes anterior de la puesta en marcha de la medida.

VI.1.4 Débitos Directos

Los débitos directos asociados con el pago de servicios (luz, teléfono, televisión por cable, etc.) por parte de las empresas y las familias registraron un alza de 8,6% respecto del año anterior. En 2013 se registraron 50,9 millones de operaciones por \$85.500 millones (ver Cuadro VI.1.2).

Cuadro VI.2

Débitos Directos		
Meses	Cantidades	Montos (en pesos)
Enero	4.100.886	9.168.386.040
Febrero	4.053.474	9.941.793.425
Marzo	4.121.914	9.815.256.881
Abril	4.324.805	10.819.766.527
Mayo	4.180.326	7.431.392.226
Junio	4.057.070	6.007.509.074
Julio	4.184.149	5.120.294.508
Agosto	4.230.277	5.008.572.358
Septiembre	4.286.455	5.317.606.082
Octubre	4.430.390	5.558.133.822
Noviembre	4.355.011	5.575.991.195
Diciembre	4.548.573	5.723.536.894
Total	50.873.330	85.488.239.032

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 2013 había en circulación 4.129,9 millones de billetes, registrando un incremento de 604,1 millones de unidades respecto del año anterior. De esta manera, se revirtió 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 unidades; 2010: 393,7 millones de unidades, 2011: 595,2 millones de unidades y 2012: 715,9 millones de unidades).

Respecto a las monedas, al último día hábil de 2013 había en circulación 7.790,2 millones de unidades, lo que representa un incremento de 388,1 millones (5,2%) respecto del año anterior.

En tanto, la circulación de billetes y monedas en manos del público y los bancos alcanzó \$289.207,5 millones al 31 de diciembre de 2013, de los cuales \$286.285 millones correspondieron a billetes y \$2.922,5 millones a monedas. Este hecho representa un crecimiento del agregado monetario equivalente a \$52.200,4 millones respecto al año anterior.

Disponibilidad de Billetes y Monedas

Al 31 de diciembre de 2013 el total de billetes que se encontraban atesorados por el Banco Central alcanzó a 937,4 millones de unidades. El nivel alcanzado representa un incremento de 72,5% respecto del año anterior, equivalente a 393,9 millones. De los 937,4 millones de billetes, 906,8 millones correspondían a billetes nuevos, en tanto los restantes 30,6 millones eran billetes buen uso.

En cuanto a las monedas, al 31 de diciembre de 2013 el Banco Central contaba con un stock que alcanzaba 69,2 millones de piezas; de este modo las disponibilidades registraron una caída de 54,4% respecto al año anterior (151,7 millones de piezas; ver Cuadro VI.3).

Cuadro VI.3

Circulación y Disponibilidad de Billetes y Monedas en millones				
Concepto	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Dic-13/Dic-12 en %
Circulación				
Billetes				
Unidades	2.809,8	3.525,8	4.129,9	17,1
Pesos	170.951,3	234.408,3	286.285,0	22,1
Monedas				
Unidades	6.989,7	7.402,0	7.790,2	5,2
Pesos	2.103,2	2.598,8	2.922,5	12,5
Disponibilidades en BCRA				
Billetes				
Unidades	380,8	543,5	937,4	72,5
Pesos	17.747,4	42.993,5	80.954,7	88,3
Monedas				
Unidades	182,0	151,7	69,2	-54,4
Pesos	121,1	153,5	63,7	-58,5

NOTA: datos al último día hábil de cada año

Fuente: BCRA

Destrucción de Billetes Deteriorados

En 2013 se destruyeron 243,13 millones de billetes de todas las denominaciones que conforman el circuito monetario. En las Agencias Regionales la destrucción alcanzó a 72,9 millones de unidades.

Adquisiciones y Contrataciones

Papel para la impresión de billetes

En 2013 se adjudicó la compra de 70,2 millones de hojas, para la impresión de billetes de \$20 y \$50, equivalentes a 2.409 millones de billetes.

Cospeles

Durante 2013 se adjudicó la compra de 900.000 cospeles para acuñar monedas bimetálicas de \$2.

Impresión de billetes

El 14 de febrero de 2013 se suscribió con la Ceca Nacional el contrato para la impresión de 1.050 millones de billetes de \$100.

Asimismo, el 23 de octubre de 2013 se suscribió otro contrato para la impresión de 250 millones de billetes de \$2, \$10 y \$50.

Acuñación de Monedas

El 28 de agosto de 2013 se firmó, entre la Sociedad del Estado Casa de Moneda y el Banco Central, el contrato para la prestación del servicio de acuñación de 800 millones de monedas de \$0,25, \$0,50, \$1 y \$2.

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\$300,8 millones.
- Por operaciones concertadas por la mesa de operaciones del BCRA, se abonaron US\$362,8 millones a diversos bancos.

Se continuó con la operatoria iniciada en 2002, a través de la cual, en los casos de BODEN 2012, 2013, BONAR 5, 7 y 10, el Banco Central abonó US\$187,1 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 2013, se realizaron 6.424 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 1.074,3 millones de billetes por un total de \$79.687,6 millones. En tanto, a través de la compensación interbancaria se abonaron 75,8 millones de billetes por un total de \$7.253,5 millones. Por excedentes declarados en la compensación interbancaria, las operaciones totalizaron 77,9 millones de billetes por un total de \$7.402,5 millo-

nes. Se recibieron en depósitos 114,4 millones de billetes deteriorados por un total de \$3.514,1 millones y 433,4 millones de billetes de buen uso por un total de \$36.867,7 millones.

Operaciones Generales

En 2013 se recibieron 203 cheques de terceros, relacionados con operaciones donde intervienen distintas áreas del BCRA y 25.166 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, depósitos en cuentas, entre otros).

Asimismo, se abonaron 255 cheques del Banco Central y se realizaron 2.580 operaciones de pagos diversos (garantías, viáticos, préstamos personales hipotecarios, débitos a bancos, etc.)

Además, se efectuaron 17.119 operaciones en cajas de cambio al personal y billetes deteriorados al público en general por un total de 140.995 monedas y 297.970 billetes por \$78.202 y \$9,87 millones, respectivamente.

Se recibieron 536 cheques cancelatorios, de los cuales 311 fueron pagados en pesos y 38 en dólares, 34 fueron cancelados en pesos y 153 fueron anulados.

Operaciones en las Agencias Regionales

Operaciones de Pagos y Depósitos

Las agencias regionales realizaron pagos en efectivo por 192,8 millones de billetes nuevos (\$17.429,4 millones) y 1.075,4 millones de “billetes buen uso” (\$96.702,8 millones) a las entidades financieras ubicadas en área de influencia correspondiente a cada agencia.

En cuanto a los depósitos, se recibieron 1.086,9 millones de billetes “buen uso” (\$98.068,8 millones) y 102,5 millones de billetes “deteriorados” (\$3.367 millones).

Operaciones con la mesa de operaciones

En 2013 se entregaron US\$5,4 millones (54.000 billetes de US\$100) 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.

Asimismo, se efectuaron operativos de traslado de billetes “buen uso” entre agencias regionales por \$4.475 millones (48 millones de billetes). En tanto, se trasladaron 37 millones de billetes (\$1.014,8 millones) desde las agencias regionales a la sede central para su destrucción.

Veedurías de Control

En 2013 se realizaron verificaciones del numerario declarado por las entidades financieras mediante el sistema de compensación interbancaria de billetes, alcanzando a 9.037,5 millones de unidades el total verificado.

Procesamiento de Monedas

Se recontaron, verificaron y depuraron 76,5 millones de unidades. Las mismas fueron recibidas de distintos proveedores y entidades financieras.

Asimismo, se encartucharon 110.000 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 305,6 millones de monedas entregadas por la Casa de Moneda de Argentina de distintas denominaciones.

Durante 2013 se realizaron pagos a distintos bancos de capital federal e interior del país por 388,1 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 73,6 millones de billetes, de los cuales 8,1 millones fueron destruidos automáticamente, 62,8 millones resultaron numerarios de buen uso apto para circular y 2,7 millones deteriorados. Del total de billetes procesados, se detectaron 155 billetes faltantes, 110 sobrantes, 19 falsos y 9 sin valor.

Registro de Numerario Apócrifo

Se recibieron 54.251 billetes falsos (53.390 de la línea peso y 861 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 2013 se realizaron controles de calidad de: 27 entregas de papel para la impresión de billetes; 73 entregas de monedas o cospeles para la acuñación de monedas; 71 muestras de cheques y plazos 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, hilos de seguridad y muestras de papel para billetes presentadas por los 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 llevó a cabo el análisis de las hojas patrón y muestras de monedas.

Estudios Periciales

Durante 2013 se llevaron a cabo 22 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 698 casos complejos de reconocimiento de billetes deteriorados (quemados, dañados y de dudosa legitimidad).

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 9 de abril de 2013 se emitieron 5.000 monedas de plata alusivas al Bicentenario de la Revolución de Mayo. Las mismas fueron acuñadas por la Casa de Moneda de Eslovaquia.

El 23 de julio de 2013 el directorio del BCRA dispuso que durante el año en curso, la moneda de \$1 de la línea vigente presente la inscripción “1813-2013, en homenaje al Bicentenario de la Primera Moneda Patria.

El 30 de octubre de 2013 se emitieron 1.500 monedas de la IX Serie Iberoamericana de Monedas Conmemorativas, cuyo lema es “20° Aniversario”, acuñadas por la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre-Real Casa de Moneda de España. Esta serie es el resultado de un proyecto internacional que cuenta con 20 años de tra-

yectoria y del cual nuestro país siempre ha participado. En esta Serie intervienen los siguientes países: Cuba, España, Guatemala, México, Nicaragua, Paraguay, Perú y Portugal.

El 1 de julio de 2013 se emitió un nuevo billete de circulación de \$100, que conserva el tamaño de los que actualmente se encuentran en curso, y convive con el billete de igual denominación que presenta la imagen de Julio A. Roca.

Dicho billete es similar al conmemorativo emitido en oportunidad del 60° Aniversario del Fallecimiento de la Sra. María Eva Duarte de Perón, y se inicia con el N° 00.000.001, Serie B, destacándose los siguientes elementos de seguridad:

- Marca de agua localizada, moldeada, multitonal y tridimensional. Reproduce el retrato de la Sra. María Eva Duarte de Perón y en la parte inferior derecha, presenta las iniciales EP en tono muy claro.
- Impresión calcográfica: el retrato, el valor del billete y otros motivos principales presentan relieve sensible al tacto.
- Hilo de seguridad: banda aventanillada de 5 mm, en la que se distingue el retrato de Eva Perón, el valor “100” y la sigla “BCRA”.
- Roseta en el ángulo inferior izquierdo del anverso: en tinta que cambia del color verde al azul y presenta efecto dinámico al mover el billete.

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.

VI.4 Normas ISO 9001:2008

Durante 2013 se aprobó la segunda 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 14 procesos principales. Asimismo se amplió el alcance de dicha certificación incorporando el proceso de Liquidación de Préstamos Garantizados. Dicha revalidación fue otorgada por el ente certificador TÜV Rheinland Argentina S.A.

VII. Régimen Normativo

VII.1 Lineamientos para la Gestión de Riesgos en las Entidades Financieras

Se incorporaron a las normas sobre “Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras” los aspectos vinculados con la evaluación de la suficiencia del capital económico así como los lineamientos para la gestión de determinados riesgos (de contraparte, residuales y riesgo país —dentro de la gestión del riesgo de crédito— y de titulización, concentración, reputacional y estratégico).

En ese sentido, se estableció que las entidades financieras deben contar con un proceso interno, integral y global para evaluar la suficiencia de su capital económico (aquel que se requiere para cubrir las pérdidas inesperadas originadas por las exposiciones a la totalidad de los riesgos a los que puede estar expuesta la entidad y no sólo las originadas por las exposiciones a los riesgos crediticio, operacional y de mercado) en función de su perfil de riesgo y con una estrategia que le permita mantener un adecuado nivel de capital a lo largo del tiempo.

En particular, se dispuso que el referido proceso interno de evaluación de la suficiencia del capital —ICAAP— debe considerar todos los riesgos significativos a los que se enfrenta la entidad (de crédito, operacional, de mercado, de tasa de interés en la cartera de inversión, de liquidez, de concentración, reputacional y estratégico), utilizando para ello pruebas de estrés que le permitan evaluar posibles situaciones adversas que puedan afectar su nivel de capital.

Asimismo, se estableció que el Directorio o autoridad equivalente de la entidad será en todo momento el responsable de garantizar que la entidad posea capital suficiente para afrontar sus riesgos.

Por otra parte, se previó que la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias examinará el ICAAP, pudiendo tomar las acciones correctivas necesarias —tales como exigir niveles de capital superiores al capital regulatorio—.

En relación con la gestión del riesgo de crédito, se incorporó en la Sección 2 de los “Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras”, la gestión del riesgo de crédito de contraparte, de los riesgos residuales y del riesgo país.

En ese orden, se definió al riesgo de crédito de contraparte como el riesgo de que una de las partes de la operación incumpla su obligación de entregar efectivo o los efectos acordados, ocasionando una pérdida económica si las operaciones tuvieran un valor económico positivo en el momento del incumplimiento.

En materia de riesgos residuales, se señaló que en la utilización de técnicas de cobertura del riesgo de crédito se generan otros riesgos que pueden afectar la eficacia de esas técnicas, disponiéndose que las entidades deben implementar políticas y procedimientos para controlar esos riesgos.

Por su parte, se definió al riesgo país como el riesgo de sufrir pérdidas en inversiones y créditos a individuos, sociedades y gobiernos por la incidencia de acontecimientos de orden económico, político y social acaecidos en un país extranjero. Al respecto, se puntualizó que este riesgo está presente no sólo en los créditos otorgados a no residentes, sino también en las operaciones en las que la solvencia del deudor o de su garante —aun siendo residentes— depende en forma significativa de las circunstancias de otro país, así como en las inversiones directas en el exterior y en los contratos de servicios con proveedores extranjeros.

Además, se aclaró que el riesgo país incluye el riesgo soberano —riesgo de los préstamos otorgados a un estado soberano o garantizados por él—, el riesgo de transferencia —que suele derivarse de la existencia de restricciones a los intercambios de divisas impuestas por el gobierno del país de residencia del deudor— y los demás riesgos que afectan a los residentes de un país. En particular, se dispuso que la evaluación de este riesgo —cualitativa o basada en modelos cuantitativos— debe tomar en consideración toda la información macroeconómica relevante.

Por otra parte, se incorporaron otras secciones específicas, tales como las referidas a los riesgos de titulización, de concentración, reputacional y estratégico.

En relación con la gestión de riesgos de titulización, se señaló que las titulizaciones pueden generar nuevos riesgos por las posiciones de titulización retenidas o invertidas (incluidas las facilidades de liquidez y mejoras crediticias), tales como los riesgos de crédito (considerando también aquel correspondiente al activo subyacente), de mercado, de liquidez, de concentración, legal y reputacional. Por ello, se estableció que en su gestión

deben considerarse también las posiciones de titulización no registradas en el balance de saldos, se encuentren o no contabilizadas en cuentas de orden.

Asimismo, se detallaron aspectos que las entidades deben tener en cuenta para la gestión adecuada del riesgo de titulización y se establecieron precisiones y lineamientos para determinadas operaciones vinculadas con las titulizaciones —tales como la provisión de respaldo crediticio implícito y el ejercicio de opciones de exclusión—, así como para los riesgos residuales que puedan surgir como consecuencia de la titulización.

Por su parte, se especificó que el concepto de concentración de riesgo comprende las exposiciones o grupos de exposiciones con similares características —tales como las que corresponden al mismo deudor, contraparte o garante, área geográfica, sector económico o estén cubiertas con el mismo tipo de activo en garantía—, con la posibilidad de generar pérdidas lo suficientemente significativas —respecto de los resultados, el capital regulatorio, los activos o el nivel global de riesgo— para afectar la solidez de la entidad financiera o su capacidad de mantener las principales operaciones, o producir un cambio significativo en el perfil de riesgo de la entidad.

En otro orden, se definió al riesgo reputacional como aquel asociado a una percepción negativa sobre la entidad financiera por parte de participantes del mercado —tales como los clientes, contrapartes, accionistas, inversores, tenedores de deuda y analistas de mercado—, la que puede afectar adversamente su capacidad para mantener relaciones comerciales existentes o establecer nuevas y continuar accediendo a fuentes de fondeo.

En materia de gestión del riesgo estratégico, se puntualizó que es aquel procedente de una estrategia de negocios inadecuada o de un cambio adverso en las previsiones, parámetros, objetivos y otras funciones que respaldan esa estrategia.

En función de la medida adoptada en relación con el riesgo país, se adecuaron también las normas sobre “Clasificación de deudores” —debiéndose tener en cuenta para la clasificación de clientes residentes en el exterior— y “Previsiones mínimas por riesgo de incobrabilidad” —quedando a criterio de la entidad la constitución de una previsión específica por “riesgo país”.

VII.2 Aplicación del Sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos

Atento lo dispuesto a través del Anexo I a la resolución difundida mediante la Comunicación “A” 5369, en

relación con los componentes de la expresión con la que se determina la exigencia de capital mínimo por riesgo de crédito —punto 3.1. de la Sección 3. de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”—, se actualizó la metodología para el cálculo del componente “Vi” del indicador “Iar/a” —referido a los activos computables para determinar el capital mínimo exigido, ponderados según lo establecido en las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”, respecto de los activos totales—.

A los efectos de la determinación del aporte adicional de las entidades con calificación “CAMELS” al Fondo de Garantía de los Depósitos, se definió el citado componente “Vi” (punto 7.1. de las normas sobre “Aplicación del sistema de seguro de garantía de los depósitos”) como la relación entre los activos ponderados por riesgo de crédito —APRc— de la entidad y la suma de los activos computables/exposiciones —A— y los conceptos computables no registrados en el balance de saldos (“partidas fuera de balance”) —PFB—, estos últimos multiplicados por el correspondiente factor de conversión crediticia —CCF—, conforme a lo establecido en la citada Sección 3 de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”.

VII.3 Capitales Mínimos de las Entidades Financieras

Se flexibilizó el cronograma establecido para la implementación de la exigencia de capital mínimo por riesgo operacional para las entidades que pertenecen a los grupos “B” y “C” al 1 de febrero de 2012 —es decir, aquellas entidades cuyo importe de depósitos, considerando el promedio de los últimos tres meses anteriores al 1 de febrero de 2012, resultó inferior al 1% del total de los depósitos del sistema financiero conforme el régimen informativo vigente—, ampliando hasta diciembre de 2014 el plazo para la convergencia gradual a la aplicación plena de esa exigencia.

VII.4 Fraccionamiento del Riesgo Crediticio

Se aprobó el correspondiente texto ordenado que abarca lo normado por diversas comunicaciones así como aspectos no contemplados e interpretaciones y precisiones para mejorar su aplicación.

Se adecuó el punto 1.9. de estas normas, estableciéndose que —cuando se trate de fideicomisos financieros— el cálculo para la imputación individual proporcional podrá realizarse sólo con la información —sobre la composición de las carteras de activos respecto de las que registren acreencias— al momento de la constitución del correspondiente fideicomiso—.

En el resto de las acreencias respecto de carteras de activos, así como cuando no se utilice la opción señalada precedentemente, las entidades financieras deberán realizar la imputación individual proporcional con la información provista por los administradores con periodicidad mensual.

Al mismo tiempo, se excluyó de ese cálculo a los créditos fideicomitidos que no superen el importe que periódicamente se dé a conocer (en la actualidad, es de \$25.000).

Como resultado de la adecuación mencionada anteriormente, se excluyó a esas acreencias de los límites máximos globales previstos en el punto 5.3.4.4. de la Sección 5. de las normas sobre “Fraccionamiento del riesgo crediticio”.

Por otro lado, se incorporaron como conceptos incluidos en las normas sobre “Relación para los activos inmovilizados y otros conceptos” (punto 1.1. de la Sección 1.) a los activos inmovilizados que integren carteras de activos de los cuales la entidad registre acreencias, computados en la proporción que esas acreencias representen respecto del importe total de la correspondiente cartera de activos.

VII.5 Operaciones Pasivas

VII.5.1 Registro Nacional de Documentos de Identidad Cuestionados

Se dispuso que las entidades financieras verifiquen que los documentos presentados por sus potenciales clientes no se encuentren cuestionados, de acuerdo con la información obrante en el Registro Nacional de Documentos de Identidad Cuestionados habilitado por la Dirección Nacional de Datos Personales del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos.

Dicha instrucción también alcanzó a las empresas no financieras emisoras de tarjetas de crédito, atento a la modificación introducida por la Ley 26739 a la Carta Orgánica de esta Institución, relacionada con las nuevas facultades incorporadas en el inciso g) del artículo 4º, asignando al Banco Central de la República Argentina la función de regular los sistemas de pago, que incluyen a las tarjetas de crédito.

VII.5.2 Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC)

Los bancos comerciales de primer grado deben proveer cuentas especiales de depósitos denominadas “Fondo de Cese Laboral para los Trabajadores de la Industria de la Construcción”, de acuerdo con lo

dispuesto por esta Institución en las normas sobre “Depósitos de ahorro, cuenta sueldo, cuenta gratuita universal y especiales”.

Los empleadores pueden realizar los correspondientes aportes tanto mediante la utilización de una Libreta de Aportes como con la Credencial de Registro Laboral y Hoja Móvil complementaria y accesoria.

En ese marco, se prorrogó hasta el 13 de marzo de 2014 inclusive el plazo de caducidad de la Libreta de Aportes en su formato tradicional, que fuera oportunamente previsto mediante las Resoluciones N° 17/09 y 18/11 de ese instituto.

En ese sentido, tanto la Libreta de Aportes en su formato tradicional como la Hoja Móvil circularán simultáneamente hasta tanto ocurra el total reemplazo de la mencionada libreta como consecuencia de haberse completado todas las hojas disponibles, de que se produzca su extravío u opere su caducidad el 13 de marzo de 2014. Tanto en los casos citados precedentemente como cuando el trabajador carezca de Libreta o en toda relación laboral conformada desde el 1 de abril de 2011 bajo el régimen de la Ley 22250, procederá la emisión de la Credencial de Registro Laboral y la Hoja Móvil complementaria, según lo previsto en la ratificación dispuesta en el artículo 2º de la Resolución N° 20/13 del citado instituto.

VII.5.3 Pagos de Prestaciones de la Seguridad Social

Se dispuso que el dato de la próxima fecha de pago de las prestaciones abonadas por la ANSES u otro ente administrador de los pagos sea provisto a través de la pantalla de todos los cajeros automáticos habilitados en el país por cualquier entidad financiera, cuando la información sea provista por dichos organismos, independientemente de la red a la que pertenezca.

Asimismo se estableció que, a los fines de la acreditación del pago de las asignaciones familiares correspondientes a los sujetos comprendidos en el artículo 1º —incisos a) y b)— de la Ley 24714 (según lo dispuesto en el artículo 7º del Decreto N° 614/13), cuando la/el beneficiaria/o no cuente con una cuenta sueldo/de la seguridad social abierta, corresponderá la apertura de una “Caja de ahorros para el pago de planes o programas de ayuda social”, a solicitud de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES).

VII.5.4 Límite de Endoso de Cheques y Letras de Cambio

Se extendió hasta el 31 de diciembre de 2015 el límite de endosos —uno para los cheques comunes y letras de cambio a la vista, dos para los cheques de pago diferido y letras de cambio a un día fijo—, de acuerdo con lo establecido por la Ley 26897 para los bancos y cajas de crédito cooperativas.

VII.6 Protección de los Usuarios de Servicios Financieros

Mediante la resolución difundida por la Comunicación “A” 5388 se aprobaron las normas sobre “Protección de los usuarios de servicios financieros”. Entre otros aspectos, se definieron como usuarios de servicios financieros a las personas físicas y personas jurídicas que no adquieran o utilicen productos o servicios financieros ofrecidos por los sujetos obligados para ser incorporados a su actividad comercial y se establecieron los derechos básicos de los usuarios de servicios financieros, el servicio de atención, publicidad, la actuación del Banco Central de la República Argentina y las sanciones. La aplicación de estas disposiciones se estableció para las entidades financieras y cambiarias, así como para las empresas no financieras emisoras de tarjetas de crédito y los fiduciarios de fideicomisos acreedores de créditos cedidos por entidades financieras; en estos últimos dos casos, por aplicación de lo previsto en el artículo 3° de la Ley de Entidades Financieras. A raíz de la aprobación de esas normas, se derogaron las normas sobre “Relaciones entre las entidades financieras y su clientela”.

Posteriormente, se adecuaron estas normas, teniendo en cuenta principalmente los siguientes aspectos:

- Para las casas y agencias de cambio, se excluyen las actividades que están exceptuadas de la prohibición prevista por el artículo 3° del Decreto N° 62/71.
- Para las empresas no financieras emisoras de tarjetas de crédito y/o compra, se limita el alcance de estas disposiciones a las operaciones comprendidas en la Ley de Tarjetas de Crédito.
- Se establece la obligatoriedad de entregar al momento de la contratación un ejemplar del contrato firmado, prohibiéndose la remisión en los contratos a textos o documentos que no se proporcionen al usuario en el momento de su firma.
- Se define que las comisiones obedecen a servicios que prestan los sujetos obligados, motivo por el cual pueden incluir retribuciones a su favor que excedan el

costo de la prestación, y que los cargos obedecen a servicios que prestan terceros, por lo que solamente pueden ser transferidos al costo a los usuarios.

- Se establece la exigencia de que los contratos contengan el detalle de las comisiones y/o cargos que se les cobren. Las modificaciones que se produzcan sobre esos conceptos sólo podrán ser notificadas a los usuarios de servicios financieros luego de transcurridos treinta (30) días corridos desde la fecha de información al BCRA. No resultará necesario cumplir este plazo cuando se trate de reducción de dichos conceptos.

- Se prevé que en los contratos existan cláusulas que reflejen el derecho del usuario de efectuar la precancelación total o parcial de sus créditos así como también de realizar operaciones por ventanilla sin restricciones de tipo de operación ni de monto mínimo, salvo las originadas en razones operativas.

- Se establece que —con exclusión de la tasa de interés— todos los conceptos a percibir de los usuarios deben representar un costo real, directo y demostrable y que su aplicación debe responder a la real prestación de un servicio, ya sea por el propio sujeto obligado o por terceros proveedores.

- Se disponen las condiciones dentro de las cuales podrán aplicarse comisiones en supuestos de precancelación de créditos.

- Como criterio básico, se establece que no podrán aplicarse comisiones y/o cargos al usuario por servicios financieros que no hayan sido solicitados, pactados y/o autorizados por él y, aun cuando habiendo sido solicitados, pactados y/o autorizados por éste e informados por el sujeto obligado al usuario, no se hayan prestado de manera efectiva.

- Además, se especifican casos particulares de comisiones y cargos no admitidos en razón de que constituyen funciones inherentes a los servicios que prestan los sujetos obligados y que ya les son retribuidos o que se trata de servicios provistos por terceros que deben ser trasladados al costo a los usuarios —tales como las comisiones y cargos por generación del resumen de cuenta, por el envío del resumen de cuenta virtual, por operaciones efectuadas por ventanilla, por la contratación y/o administración de seguros y por evaluación, otorgamiento o administración de financiaciones—.

- Se establece que, en caso de que el sujeto obligado no cumpla con la obligación de informar la tasa de interés y/o el costo financiero total (CFT), el sujeto obligado sólo podrá aplicar —como máximo costo financiero total— la tasa promedio que surja de la

encuesta de tasas de interés para depósitos a plazo fijo de 30 a 59 días total de bancos, según el tipo de moneda de la operación.

- Para los supuestos de cobro indebido a los usuarios de intereses, comisiones y/o cargos, se precisan las condiciones para el reintegro de los importes indebidamente cobrados o retenidos.
- Se incluyen parámetros para identificar las cláusulas pasibles de ser calificadas como abusivas.
- Se establece la exigencia de que la denominación de los productos o servicios en las solicitudes, contratos, sistema de banca por Internet y resúmenes de cuenta se ajuste a la prevista en las normas del Banco Central, sin perjuicio de que pueda adicionalmente aludir al paquete comercial que los productos o servicios conforman.
- En materia de seguros de vida sobre saldo deudor, se dispone exigir a los sujetos obligados que permitan a sus usuarios optar entre por lo menos tres compañías de seguros que no se encuentren vinculadas entre sí, previéndose que el cargo que se aplique al usuario no podrá ser superior al que la compañía aseguradora seleccionada perciba por operaciones similares con particulares y sin la intervención del sujeto obligado.
- Se establece que las políticas, prácticas y procedimientos de los sujetos obligados no podrán representar un trato discriminatorio de los usuarios.
- Se precisa que no corresponderá el rechazo de solicitudes de crédito por el solo dato de la edad del solicitante cuando sea suficiente su nivel de ingresos proyectados y sea posible tomar cobertura por su riesgo de muerte mediante la contratación de un seguro de vida sobre saldo deudor, siendo decisión del sujeto obligado contratar o no dicho seguro.
- Respecto de la reglamentación que exige la provisión de documentación en Sistema Braille a las personas con dificultades visuales, se precisó que dicha exigencia alcanza a los contratos, a las condiciones generales de contratación y a los resúmenes de cuenta. Por otro lado, se exige que los cajeros automáticos destinados a esas personas cuenten con software reproductor de texto a voz, con teclado con sistema Braille o, en su defecto, con teclado estándar con relieve resaltado.

VII.7 Prevención del Lavado de Activos, del Financiamiento del Terrorismo y otras Actividades Ilícitas

Se estableció que la “Declaración Jurada sobre la condición de Persona Expuesta Políticamente” deberá ajustarse a los lineamientos formales, a la periodicidad y a las exigencias de conservación que establece la Unidad de Información Financiera (UIF) y que los certificados de antecedentes penales a presentar tendrán una validez de 5 (cinco) días hábiles desde su emisión por el Registro Nacional de Reincidencia.

En lo que respecta a las cajas de crédito cooperativas, en concordancia con las disposiciones de la UIF en materia de seguimiento reforzado sobre depósitos en efectivo, se aumentó a \$40.000 el importe a partir del cual se debe efectuar el análisis patrimonial de los asociados que suscriben capital.

Además, atento a las nuevas exigencias de medidas de prevención de lavado de activos y de financiamiento del terrorismo, se incorporó como novedad tanto para la antes mencionada categoría de suscriptor de capital en cajas de crédito cooperativas así como para los corredores de cambio, la obligación de presentar certificados de antecedentes penales emitidos por el Registro Nacional de Reincidencia.

Para los corredores de cambio se agregó también la exigencia de desarrollar manuales de prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo que observen las particularidades propias de la actividad, de conformidad con las disposiciones de la UIF.

Por otra parte, en línea con lo dispuesto en el artículo 31 de la Resolución N° 111/12 de la UIF, que establece que se comunicará la aplicación de sanciones —referidas a la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo— a los organismos reguladores a fin de que en la esfera de su competencia consideren su efecto en las autorizaciones que hubiesen conferido, se dispuso que el Banco Central evaluará las resoluciones finales dictadas por la UIF que impliquen sanciones para las personas físicas y jurídicas autorizadas por esta Institución.

En ese marco, se estableció que esta Institución examinará por sí los hechos que dieron lugar a las sanciones, para evaluar si la persona física o jurídica puede seguir gozando de la autorización conferida, por entenderse que la idoneidad y la integridad deben ser condiciones permanentes durante todo el ejercicio de la función, pudiendo revisarse y retirarse las autorizaciones conferidas luego de una nueva evaluación.

Además, se modificaron las normas de esta Institución en orden a evitar que quienes han evidenciado ciertas dificultades en las tareas de control interno y de manejo de los riesgos puedan instalar nuevas casas operativas, a menos que presenten evidencias suficientes acerca de la consistencia de sus políticas de control y/o las mejoras que implementarán para mitigar los riesgos de lavado de activos y del financiamiento del terrorismo.

En otro orden, se dispuso que las entidades financieras no podrán distribuir resultados cuando registren sanciones de la UIF que este Banco Central pondere como significativas, salvo, cuando esas entidades hayan implementado acciones correctivas que, a juicio de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, sean suficientes para subsanar las deficiencias que dieron lugar a la sanción o cuando esa Superintendencia haya aprobado un plan de mitigación de dichos riesgos.

Por otra parte, se estableció un procedimiento para ponderar las resoluciones finales dictadas por la UIF (según Resolución UIF N° 111/12) que impliquen sanciones para las personas físicas y jurídicas autorizadas por este Banco Central. Asimismo, se ajustó la normativa para las autoridades de las entidades financieras y cambiarias en lo atinente a la presentación de la “Declaración Jurada sobre la condición de Persona Expuesta Políticamente”, de acuerdo con los lineamientos formales exigidos por la UIF. De esa manera, se complementó lo establecido por Comunicación “A” 5408 para los representantes de entidades financieras del exterior no autorizadas a operar en el país, cajas de crédito cooperativas y corredores de cambio.

VII.8 Financiamiento al Sector Público no Financiero

Durante el año 2013 no se formularon observaciones respecto a que las entidades financieras pudieran adquirir los siguientes instrumentos.

- Letras del Tesoro a ser emitidas en el marco del “Programa de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia del Chaco” por un valor nominal de hasta \$300.000.000.
- Letras de Tesorería a ser emitidas en el marco del “Programa de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia de Entre Ríos 2013” por hasta la suma de \$464.497.200.
- Títulos Públicos Provinciales a ser emitidos en el marco del “Programa de Emisión de Títulos de Deuda de la Provincia de Mendoza para el Ejercicio 2013”, por un

valor nominal de hasta US\$150.000.000 a ser suscriptos, integrados y pagados en pesos al tipo de cambio aplicable.

- Títulos de Deuda a ser emitidos por la provincia de Neuquén denominados “Títulos de Cancelación de Deuda y Financiamiento de Obras” (TICAFO), por un valor nominal de hasta US\$165.000.000, a ser suscriptos, integrados y pagados en pesos al tipo de cambio aplicable.
- Letras del Tesoro a ser emitidas en el marco del “Programa de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia de Buenos Aires para el Ejercicio 2013”, por un valor nominal de hasta \$1.700.000.000.
- Títulos Públicos de la Provincia de Entre Ríos — Serie I— a ser emitidos en el marco del “Programa de Títulos de la Deuda Pública ER 2013”—, a ser suscriptos, integrados y pagados en pesos al tipo de cambio aplicable hasta la suma equivalente a valor nominal de US\$120.000.000.
- Letras del Tesoro a ser emitidas en el marco del “Programa de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia de Buenos Aires para el Ejercicio 2013”, por un valor nominal de hasta \$2.130.000.000.
- Títulos Públicos 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 2013”, por un valor nominal de hasta US\$50.000.000, ampliable hasta la suma de valor nominal de US\$200.000.000.
- Valores representativos de deuda, a ser emitidos por el “Fideicomiso de Infraestructura Vial Comodoro Rivadavia I” por un valor nominal de hasta \$50.000.000.
- Títulos de deuda a ser emitidos por la Provincia del Neuquén denominados “Títulos de Cancelación de Deuda y Financiamiento de Obras” (TICAFO) —en el marco de la Ley Provincial N° 2820 y el Decreto Provincial N° 424/13—, por un valor nominal de hasta US\$198.595.620, a ser suscriptos, integrados y pagados en pesos al tipo de cambio aplicable.
- Títulos Públicos de la Provincia del Chubut a ser emitidos en el marco del “Programa de Emisión de Títulos de Deuda Pública Provincial” —creado por el Decreto N° 604/13 de la citada Provincia—, por un valor nominal de hasta \$2.065.500.000 (moneda de denominación dólares estadounidenses), a ser suscriptos, integrados y pagados en pesos al tipo de cambio aplicable.

- Títulos públicos provinciales a ser emitidos bajo el “Programa de Emisión de Títulos de Deuda de la Provincia de Mendoza para el Ejercicio 2013”, por un valor nominal de hasta \$439.844.000 o su equivalente en dólares estadounidenses, a ser suscriptos, integrados y pagados en pesos al tipo de cambio aplicable.
- Títulos Públicos de la Provincia de Entre Ríos — Serie II— a ser emitidos en el marco del “Programa de Títulos de la Deuda Pública ER 2013”, denominados en dólares estadounidenses pero integrables y pagaderos en pesos al tipo de cambio aplicable, por hasta la suma equivalente a valor nominal \$409.165.000.

VII.9 Colocación de Títulos Valores de Deuda y Obtención de Líneas de Crédito del Exterior

Se deja sin efecto —para la colocación de títulos valores de deuda mediante oferta pública— los requisitos de contar con dos calificaciones de riesgo otorgadas por empresas calificadoras distintas, independientes e inscriptas en el registro que a esos efectos tiene habilitada la Comisión Nacional de Valores, y de remitir a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias la copia de los prospectos en forma previa a la iniciación de la oferta pública de los títulos.

VII.10 Distribución de Resultados y Financiamiento al Sector Público no Financiero

Atento la sanción de la Ley 26831 (Ley de mercado de capitales) se actualizaron los citados ordenamientos a ese marco legal.

VII.11 Efectivo Mínimo

Se actualizaron las normas sobre “Efectivo mínimo” en función de las tasas de encaje que —conforme a lo previsto en la Comunicación “A” 5356 del 21 de septiembre de 2012— rigen a partir del 1 de marzo de 2013. En el caso de operaciones en pesos, las exigencias dependerán de la categoría a la que pertenezca la localidad en la que se encuentre radicada la casa operativa en la que se efectúen (Comunicación “A” 5401).

Posteriormente, a través de la Comunicación “A” 5471 se dispuso, con vigencia a partir del 1 de agosto de 2013, una reducción de la exigencia de efectivo mínimo en pesos en función de los retiros de efectivo realizados a través de cajeros automáticos de la entidad.

A ese efecto, a los importes de retiro de efectivo se les aplican distintos ponderadores relacionados con la

rotación del efectivo en los cajeros automáticos (importe en pesos cargado en dichos dispositivos respecto del monto de las extracciones de efectivo realizadas), agrupados por categorías a las que pertenecen las jurisdicciones en las que se encuentran localizados y considerando si están ubicados en la casa operativa o alejados de ella (neutrales).

Además, sólo se admitió computar las extracciones efectuadas en aquellos cajeros automáticos que permitan realizar retiros de efectivo a los usuarios con independencia de la entidad de la cual sean clientes y de la red administradora de esos equipos y que permanezcan disponibles al público en un amplio horario, entendiéndose por tal aquellos que, al menos en promedio mensual —computando días hábiles e inhábiles— permanezcan accesibles al público por diez horas diarias.

VII.12 Nómina de Sociedades Calificadoras de Riesgo Habilitadas por el Banco Central de la República Argentina

Se actualizó la nómina de las citadas sociedades calificadoras excluyendo a las calificadoras Fitch Ratings Ltd. y Moody’s Investors Service —dado el vencimiento de la autorización oportunamente otorgada por esta Institución— e incluyendo a Moody’s Latin America Calificadora de Riesgo S.A. atento la autorización que le fuera otorgada oportunamente.

VII.13 Desempeño de las Funciones de Custodia y de Agente de Registro

Se exceptuó de la obligación de constituir garantía por los valores recibidos en custodia provenientes del Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino (FGS), a las entidades financieras públicas cuyas operaciones cuenten con la garantía de los respectivos estados.

En ese orden, se adecuaron las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”, no requiriendo a las citadas entidades públicas el incremento de la exigencia de capital mínimo que deben observar los bancos comerciales por el desempeño de la mencionada función de custodia.

Además, se estableció que la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) podrá admitir que el requisito de la presentación del informe especial emitido por un auditor externo, inscripto en el “Registro de auditores” de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, sobre el cumplimiento de la función de custodia del FGS que es exigido, dentro de los

45 días de finalizado cada trimestre para las entidades cuyas custodias de activos del FGS superen en cinco veces su responsabilidad patrimonial computable al cierre de cada trimestre, sea cumplido con la presentación de un informe especial de la auditoría interna de la entidad, cuyos procedimientos, alcance y conclusiones se ajusten al modelo que a esos efectos se establece.

VII.14 Determinación de la Condición de Micro, Pequeña o Mediana Empresa

Atento a lo dispuesto por la Resolución N° 50/13 de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPyMEyDR) del Ministerio de Industria para la determinación de la condición de micro, pequeña y mediana empresa (MiPyMEs) se ajustaron los requisitos para considerar a una empresa como MiPyME en las normas dictadas por esta Institución sobre la “Determinación de la condición de micro, pequeña o mediana empresa”.

Además, se estableció que en aquellos aspectos no previstos en las normas dictadas por el Banco Central de la República Argentina, resultarán de aplicación las disposiciones en la materia establecidas por la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional.

Asimismo, se adecuaron las normas sobre “Sociedades de Garantía Recíproca (Art. 80 de la Ley 24467)” y “Graduación del crédito”, reemplazando la mención de “pequeñas y medianas empresas” por la de “micro, pequeñas y medianas empresas”.

VII.15 Línea de Créditos para la Inversión Productiva

Se establecieron las condiciones en que podrán ser otorgadas las financiaciones del segundo tramo del Cupo 2013 de la “Línea de créditos para la inversión productiva”.

Al respecto, cabe mencionar que se mantuvieron —en general— las condiciones en las que fueron establecidos para el primer tramo del Cupo 2013, en lo que respecta a su monto (5% de los depósitos del sector privado no financiero del mes de mayo de 2013), tasa y plazos.

En esta oportunidad, se admitió imputar la financiación de capital de trabajo —vinculado a proyectos de inversión— con un tope del 20% del monto total del proyecto. En estos casos, el plazo promedio ponderado deberá ser de al menos 24 meses.

Para este tramo, se dispuso que el 50% de las financiaciones sean otorgadas a MiPyMEs. Asimismo, se estableció que un 50% de dichas financiaciones deban ser acordadas a MiPyMEs, considerando la definición vigente al 30 de abril de 2013 (según lo dispuesto por la Resolución N° 21/10 de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional).

Por otra parte, se mantuvo para este segundo tramo el criterio vigente respecto del incremento de la exigencia de efectivo mínimo ante defectos de aplicación —incremento en la exigencia de efectivo mínimo en promedio de pesos por un importe equivalente a partir del día siguiente al de su verificación (1 de enero de 2014 o 1 de julio de 2014, según el caso)—.

A través de las disposiciones difundidas por la Comunicación “A” 5516, se prorrogó la vigencia de la “Línea de créditos para la inversión productiva” estableciendo el “Cupo 2014”, en similares condiciones que los cupos anteriores.

En esta oportunidad, el 100% del cupo deberá ser acordado a MiPyMEs, conforme la definición de las normas sobre “Determinación de la condición de micro, pequeña o mediana empresa”.

Por su parte, la tasa de interés a percibir por estas financiaciones podrá ser de hasta el 17,50% nominal anual fija, como mínimo por los primeros 36 meses.

Además, se admitió que las entidades financieras imputen hasta un 50% del Cupo 2014 a financiaciones con otros destinos: préstamos hipotecarios para individuos destinados a la compra, construcción o ampliación de viviendas —en la medida que observen ciertas condiciones de plazo y tasa— y financiaciones a clientes no encuadrados en la definición de MiPyMEs de proyectos de inversión con destinos específicos —tales como, ampliación de la capacidad productiva, sustitución de importaciones, ampliación de la capacidad de exportación e inversión en bienes de capital— así como de obras de infraestructura y la exportación de bienes de capital.

Para imputar éstas últimas financiaciones a este segmento del Cupo 2014, se requiere la previa conformidad del Banco Central.

Adicionalmente, se estableció respecto del incremento de la exigencia de efectivo mínimo por incumplimientos a las normas sobre “Línea de crédito para la inversión productiva”, que el defecto de aplicación del Cupo 2014 también genere un incremento en la exigencia de efectivo mínimo en promedio en pesos por un importe equivalente y por un plazo de 24 meses. Similar tratamiento, respecto

del plazo por el cual se debe observar el citado incremento de la exigencia de efectivo mínimo, se prevé actualmente para los incumplimientos de los anteriores cupos.

Por último, se admitió que las financiaciones otorgadas en el marco de la citada línea —Cupo 2014— puedan ser recibidas en garantía para los redescuentos que puede otorgar el Banco Central.

VII.16 Clasificación de Deudores

Se introdujeron adecuaciones en dicha normativa a efectos de modificar el monto del saldo a partir del cual las entidades alcanzadas están obligadas a informar a sus clientes los cambios negativos en la clasificación que se les asigne, remitiendo a lo establecido en las Normas de Procedimiento del Régimen Informativo Contable Mensual que fijan el monto a partir del cual las entidades se encuentran obligadas a informar a la “Central de deudores del sistema financiero”.

VII.17 Adelantos del Banco Central a las Entidades Financieras con Destino a Financiaciones al Sector Productivo

Atento a que la nueva redacción del artículo 17 inciso f) de la Carta Orgánica del BCRA faculta a esta Institución a otorgar adelantos a las entidades financieras “...para promover la oferta del crédito a mediano y largo plazo destinada a la inversión productiva.” y establece que —para el caso de los citados adelantos para la inversión productiva— el Directorio de esta Institución podrá aceptar que, del total de las garantías exigidas, hasta el 25% se integre con títulos públicos u otros valores, o con garantía o afectación especial o general sobre activos determinados, se introdujeron adecuaciones a las normas sobre “Adelantos del Banco Central a las entidades financieras con destino a financiaciones al sector productivo”, incorporando los activos ahora admitidos.

En ese orden, se incorporó la posibilidad de que las entidades integren hasta un 25% de las garantías para estas financiaciones con i) instrumentos de regulación monetaria del BCRA y/o ii) títulos públicos provinciales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la medida en que se trate de especies incluidas en el listado de volatilidades difundido por esta Institución.

VII.18 Política de Crédito

Se incorporó a las normas sobre “Política de Crédito” una nueva sección que contempla disposiciones para la aplicación de la capacidad de préstamo de depósitos en moneda nacional y recursos propios líquidos de las

entidades financieras a financiaciones a grandes empresas exportadoras.

En ese sentido, se definió como “Grandes empresas exportadoras” a aquellos clientes que reúnen determinadas condiciones; entre ellas, que el importe total de sus exportaciones de bienes y servicios respecto de sus ventas totales represente al menos el 75 % y que mantengan un importe total de financiaciones alcanzadas en el conjunto del sistema financiero en moneda local que supere los \$ 200 millones.

Por otra parte, se dispuso que dicha capacidad de préstamo se determine como un porcentaje (0,3%) del valor positivo que surja de la suma de los depósitos en pesos —neta de su exigencia de efectivo mínimo— y los recursos propios líquidos de la entidad del mes anterior, deduciéndose las financiaciones alcanzadas vigentes correspondientes a “Grandes empresas exportadoras”.

En consecuencia, las entidades financieras podrán otorgar nuevas financiaciones en pesos al conjunto de sus clientes alcanzados por la definición de “Grandes empresas exportadoras”, sin contar con la conformidad previa del Banco Central, en la medida que cuenten con capacidad de préstamo disponible conforme al procedimiento señalado en el párrafo precedente.

Se definió como nuevas financiaciones comprendidas en este régimen a las que impliquen desembolsos de fondos —cualesquiera sean las modalidades utilizadas, se concedan directamente, se instrumenten bajo la forma de arrendamiento financiero (“leasing”), de obligaciones negociables o se incorporen por compra o cesión, incluidas las integrantes de carteras de activos respecto de las que se tengan títulos de deuda o participaciones (fideicomisos, fondos comunes de inversión, etc.)— y/o ampliaciones de límites de crédito asignados para adelantos en cuenta corriente, las renovaciones, prórrogas, esperas (expresas o tácitas) o cualquier otra modalidad de refinanciación respecto de operaciones alcanzadas que se encuentren vigentes.

Asimismo, se dispuso que los acuerdos de financiaciones alcanzadas a clientes categorizados como “Grandes empresas exportadoras” vigentes al 4 de noviembre de 2013 podían desembolsarse aun cuando no se cuente con capacidad de préstamo disponible en la medida que no sean pasibles de ser cancelados discrecional y unilateralmente por la entidad financiera.

Además, se estableció que a los fines de la imputación de las financiaciones será de aplicación lo previsto en las referidas normas, en las que se detallan los criterios a tener en cuenta para ello.

Atento que las citadas normas sobre “Adelantos del Banco Central a las entidades financieras con destino a financiaciones al sector productivo” y “Línea de créditos para la inversión productiva” fueron puestas en vigencia como una forma de impulsar el crédito al sector productivo, se excluyó del concepto “financiaciones alcanzadas” a aquellas otorgadas en el marco de las citadas normas.

Se aclaró que en la categoría de “Grandes empresas exportadoras” sólo resultan alcanzados aquellos clientes que, además de reunir concurrentemente las condiciones previstas, pertenezcan al sector privado no financiero y que los préstamos de títulos valores deben considerarse como financiaciones alcanzadas.

Adicionalmente, para la determinación de la exigencia de efectivo mínimo a los efectos de determinar la mencionada capacidad de préstamo, se precisó que deben aplicarse las disposiciones pertinentes de las normas sobre “Efectivo mínimo”, y que no corresponde el cómputo de los intereses ni la deducción de las provisiones de las financiaciones a computar para la determinación de dicha capacidad de préstamo disponible y su aplicación.

VII.19 Valuación de Instrumentos de Deuda del Sector Público no Financiero y de Regulación Monetaria del Banco Central de la República Argentina

A los efectos de evitar variaciones patrimoniales por la suscripción primaria del “Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE)”, se incluyó a este título como especie que podrá ser registrada al valor de costo más rendimiento, cuando sean adquiridos por suscripción primaria.

Asimismo, se admitió que las entidades puedan optar —de manera definitiva— por registrar total o parcialmente estas tenencias a valor razonable de mercado.

En virtud del vencimiento de los Bonos del Gobierno Nacional previstos por los artículos 28 y 29 del Decreto N° 905/02 y el Capítulo II de la Ley 25796 (Anexo II al Decreto N° 117/04), se dejaron sin efecto las normas de valuación previstas exclusivamente respecto de esas especies.

Finalmente, se introdujeron adecuaciones en las normas sobre “Valuación de instrumentos de deuda del sector público no financiero y de regulación monetaria del Banco Central de la República Argentina” en lo que respecta a la metodología para la determinación del valor presente de instrumentos de deuda pública. Los cambios en la citada metodología se refieren tanto al caso de las especies denominadas en pesos sin ajuste por CER, como para

la determinación de la TIR de las especies en pesos con tasa variable. Esta adecuación permite que la norma sea independiente del método de cálculo que se utilice para la estimación de la tasa de inflación anual.

VII.20 Expansión de las Entidades Financieras

Se eliminó la mención de bancos oficiales de provincias y municipalidades como únicas entidades habilitadas para la recepción de los depósitos judiciales en las “dependencias destinadas a la prestación de determinados servicios” —Sección 7. del Capítulo II, de la Circular CREFI — 2 (texto según las Comunicaciones “A” 4649 y 4809)—, con el objetivo de permitir la atención de las cuentas a la vista para uso judicial por parte de las entidades habilitadas legalmente al efecto, equiparándolas con lo establecido en esta materia para las “dependencias especiales de atención —agencias— (Sección 14 del Capítulo II, de la Circular CREFI 2).

VII.21 Otras Regulaciones

VII.21.1 Certificados de depósito para Inversión (CEDIN)

- Los sujetos interesados en suscribirlo podrán hacerlo en cualquier entidad financiera, aun cuando no tengan abierta una cuenta, mediante la entrega de dólares estadounidenses billete o a través de transferencias del exterior. Aquellos sujetos que lo suscriban con motivo de exteriorizar fondos deberán presentar una declaración jurada indicando que se ajustan a los términos de la Ley 26860.
- Las entidades financieras deberán asegurar la disponibilidad de certificados en todas sus casas operativas.
- Podrá transmitirse mediante endoso, pudiendo formalizarse frente a un funcionario de cualquier entidad financiera quien certificará la firma y registrará los datos del endoso ante el BCRA. En su defecto, dicha transmisión se realizará entre el endosante y endosatario sin participación de una entidad financiera.
- Podrá presentarse ante cualquier entidad financiera para su endoso, para verificar su aplicación y/o para su cobro.
- No devengarán interés alguno ni tendrán fecha de vencimiento, sin perjuicio de lo que corresponda en materia de prescripción.
- Las entidades financieras deberán designar un responsable de esta operatoria que las represente y, adicionalmente, a un funcionario por cada casa operativa.

- La entidad financiera interviniente en la verificación del certificado deberá controlar las características formales y de seguridad del documento, la regularidad de la cadena de endosos y si los datos registrados en el BCRA coinciden con los obrantes en el certificado.
- Cuando el certificado no cumpla con alguna de las características de seguridad definidas y/o de los requisitos establecidos por la normativa y/o se indique alguna causal de impedimento para el pago o endoso, la entidad financiera procederá a retenerlo mediante la elaboración de un Acta de Retención, debiendo remitir el certificado, la mencionada acta y copia certificada de la documentación de identificación presentada al BCRA. El Banco Central determinará si corresponde el pago del CEDIN o su sustitución, a través de la entidad financiera interviniente, o la consignación judicial de su importe cuando no pueda determinar fehacientemente si corresponde, o a quien corresponde, el pago o entrega del CEDIN.
- Ante situaciones de extravío, sustracción o destrucción del CEDIN, se prevé la información inmediata de dichas novedades a este Banco Central cuando el tenedor desposeído comunique a la entidad financiera todos los datos que identifiquen a los certificados que fueron objeto de dichas situaciones, estableciéndose un plazo a los fines de que el tenedor desposeído acredite fehacientemente la respectiva denuncia —a más tardar el día hábil siguiente—.
- Para la demostración de la aplicación del certificado a la compra de propiedades ante una entidad financiera se deberá presentar: i) copia autenticada por el escribano interviniente de la escritura traslativa de dominio, sin resultar necesaria su inscripción previa en el registro de la propiedad correspondiente o ii) cuando aún no se haya inscripto la subdivisión de las unidades en el registro de la propiedad inmueble correspondiente y el precio se haya abonado en su totalidad, el vendedor del inmueble deberá presentar el boleto de compraventa con constancia de haber entregado la posesión y copia del poder irrevocable para escriturar, con firma certificada por escribano público, debidamente sellado de corresponder.

Con respecto a la construcción de nuevas viviendas, refacción, ampliación o mejora de inmuebles se deberá presentar la certificación de obra efectuada por profesional arquitecto o ingeniero o maestro mayor de obra con firma legalizada por el respectivo Consejo o Colegio Profesional u ente de contralor de la actividad que corresponda a la jurisdicción de la obra. También será admisible la presentación de las respectivas facturas o recibos en legal forma que permitan comprobar la aplicación de los fondos al cobro de la prestación de servicios relacionados con la obra.

En relación a la compra de materiales para la construcción, deberán presentarse las respectivas facturas o recibos en legal forma que permitan comprobar la aplicación de los fondos a la venta de dichos materiales, proveniente del Registro de Proveedores de Materiales para la Construcción que reglamente a estos fines el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

- El tenedor del CEDIN podrá solicitar su cambio por otros CEDIN que, en conjunto, tengan un valor equivalente al canjeado. El cambio podrá realizarse en cualquier entidad financiera.
- Las entidades financieras no percibirán cargos, comisiones, ni forma alguna de remuneración o recupero de gastos por el desempeño de tareas vinculadas a los CEDIN.
- Las entidades financieras intervinientes en la operatoria deberán observar las disposiciones sobre “Prevenición del lavado de activos, del financiamiento del terrorismo y otras actividades ilícitas”.

VII.21.2 Reemplazos de Tarjetas de Débito y/o Crédito

Se dispuso que las entidades financieras no podrán cobrar cargos ni comisiones por los reemplazos que se realicen en cumplimiento de los requisitos mínimos de seguridad establecidos en 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”.

VII.21.3 Transferencias de Fondos

Se dispuso la elevación del tope máximo de gratuidad de \$10.000 a \$20.000 para las transferencias cursadas a través de medios electrónicos.

Asimismo, se elevó de \$10.000 a \$20.000 el importe que —por día y por cuenta— se podrá realizar mediante transferencias inmediatas de fondos a través de los cajeros automáticos habilitados.

VII.21.4 Tasas de Interés en las Operaciones de Crédito

En relación con 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 determinar la tasa de interés máxima aplicable a las financiaciones otorgadas con tarjetas de crédito, la normativa admite la exclusión de las líneas de

crédito instituidas en el marco de programas y/o medidas de fomento o de ayuda social que cuenten con una tasa de interés que no exceda a la tasa encuesta que publique el Banco Central de la República Argentina (BCRA) para depósitos de más de un millón de pesos para el plazo de 30 a 35 días, del mes inmediato anterior, según el tipo de entidad financiera que corresponda (pública o privada), acrecentada en función de la exigencia de efectivo mínimo.

A partir de ello, teniendo en cuenta el requisito establecido en la Resolución N° 9/2004 de la ex Secretaría de Coordinación Técnica del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de dar aviso a los usuarios financieros ante modificaciones en las tasas de interés, con una antelación de 60 días y, adicionalmente, considerando que la tasa encuesta que elabora el BCRA es publicada aproximadamente unos 18 días posteriores al inicio de cada mes calendario, se estableció que las entidades financieras consideren —a los efectos mencionados en el párrafo precedente— a la tasa encuesta que publique el BCRA para depósitos de más de un millón de pesos para el plazo de 30 a 35 días, del tercer mes inmediato anterior.

Por otra parte, se aclaró el tratamiento aplicable a los acuerdos de refinanciación de saldos impagos de tarjetas de crédito en lo que respecta a los límites y forma de cómputo de los intereses compensatorio y punitivo.

VII.22 Cambios en la Normativa Cambiaria

Las principales modificaciones introducidas en el marco normativo que regula el funcionamiento del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) en 2013 fueron las siguientes.⁷⁸

VII.22.1 Operaciones de Comercio Exterior

Mediante la Comunicación “A” 5487 del 17 de octubre de 2013 se admitió, bajo ciertas condiciones, la aplicación de cobros de exportaciones de embarques posteriores al 17 de abril de 2016, al pago de servicios deudas financieras ingresadas por el sector privado no financiero para la adquisición de moneda extranjera para la suscripción de BAADE.

Mediante la Comunicación “A” 5492 del 31 de octubre 2013, se flexibilizaron los requisitos para ingresar nuevos anticipos o prefinanciamientos de exportación ampliando los plazos para materializar embarques y el

porcentaje a considerar como límite de endeudamiento por estos conceptos.

La Comunicación “A” 5507 del 13 de diciembre de 2013 introdujo modificaciones a las normas que regulan los pagos de importaciones de bienes, entre ellas:

Admite el acceso al MULC por pagos de obligaciones por importaciones con fecha de registro de ingreso aduanero anterior al 1 de julio de 2010 sin conformidad previa del BCRA si se verifican todas las condiciones que se mencionan en su punto 1. Este requisito no resulta de aplicación para los pagos realizados por el sector público nacional o local y/o por las empresas controladas por el sector público nacional. Los casos que no encuadren en las condiciones previstas, quedan sujetos a la conformidad previa del BCRA.

Dispone que los no residentes que cobren en el país deudas por importaciones de bienes pueden repatriar los fondos en tanto la entidad interviniente cuente con la documentación que permita avalar que el deudor residente hubiera tenido acceso al MULC por el concepto y monto abonado al no residente en el país.

Exceptúa a las personas jurídicas a cargo de la provisión de medicamentos críticos a pacientes que realicen pagos anticipados por ese tipo de bienes a ingresar por solicitud particular por el beneficiario de dicha cobertura médica, del requisito de no registrar demoras en la demostración de oficializaciones de despachos o reingreso de divisas.

VII.22.2 Servicios, Rentas y Transferencias Corrientes

Mediante la Comunicación “A” 5397 del 8 de enero de 2013 se reemplazó el punto 3.7. de la Comunicación “A” 5264 y complementarias, admitiendo el pago de intereses de deudas impagas con el exterior en hasta 5 días hábiles anteriores a la fecha de vencimiento de cada cuota de intereses computada por períodos vencidos.

La Comunicación “A” 5499 del 2 de diciembre de 2013 estableció que las empresas de transporte y turismo local pueden comprar divisas para la atención de servicios vendidos a viajeros no residentes de: a) pasajes internacionales y/o de tramos en países del exterior, y b) de servicios turísticos en el país y en el exterior, siempre que el cobro de tales prestaciones por la empresa local interviniente, esté efectuado con tarjeta de crédito y/o débito emitidas en el exterior, transferencias en divisas desde el exterior, cheques sobre cuentas en el exterior y/o billetes en moneda extranjera. Las compras para

⁷⁸ Un resumen de las distintas medidas adoptadas en el marco de la política cambiaria al cierre del año 2013 se puede consultar en Internet, en la dirección: www.bcr.gov.ar, ingresando en Normativa/Comunicaciones/“P” 50346.

tenencias del operador para ventas posteriores a clientes no residentes deben cumplir este requisito.

VII.22.3 Ingreso y Cancelación de Deudas Financieras con el Exterior

Mediante la Comunicación “A” 5397 del 8 de enero de 2013 se reemplazó el punto 4.3. de la Comunicación “A” 5265 y complementarias, modificando de 30 días corridos a 10 días hábiles el plazo para anticipar pagos de capital de deudas financieras con el exterior. Dicha norma admite cancelaciones totales o parciales en forma previa a dicho plazo, cuando el acceso se financia en su totalidad con ingresos de divisas en concepto de aporte de capital, o cuando el pago se financie con ingresos de nuevos endeudamientos con Organismos Internacionales y sus agencias, Agencias Oficiales de Crédito del Exterior y bancos del exterior, en tanto las cancelaciones sean condición para el otorgamiento del nuevo endeudamiento y no implique para el deudor un aumento en el valor actual del endeudamiento con el exterior. En todos los casos, se debe cumplir con el plazo mínimo de permanencia que sea aplicable. Se estableció

La Comunicación “A” 5464 del 23 de julio de 2013 reemplazó el punto 7.1. de la Comunicación A 5265, ampliando el mecanismo que admite la aplicación de cobros de exportaciones al pago de deudas financieras contraídas para la financiación de nuevos proyectos de inversión en el país para el aumento en la producción de bienes, que en su mayor parte, serán colocados en mercados externos, admitiendo a los préstamos destinados a la producción de bienes que permitan sustituir importaciones.

Posteriormente, la Comunicación “A” 5475 del 18 de agosto de 2013 admitió en el caso de financiaciones para proyectos de inversión comprendidas en el punto 7.1. de la Comunicación "A" 5265, la aplicación de cobros de exportaciones a los pagos a no residentes por coberturas de tasa de interés de la deuda y cargos por otorgamiento de garantías de entidades del exterior.

VII.22.4 Formación de Activos Externos de Residentes

La Comunicación “A” 5487 del 17 de octubre de 2013 permitió a los residentes del sector privado no financiero que ingresen nuevos endeudamientos financieros del exterior, el acceso al MULC para adquirir moneda extranjera para suscribir BAADE registrables, bajo las condiciones establecidas en la norma.

Dicha norma adicionalmente estableció la aplicación de la normativa que rige a las compras de moneda extranjera para la formación de activos externos de libre disponibi-

lidad a las compras de moneda extranjera destinadas a integrar la suscripción primaria en moneda extranjera de títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional.

VII.22.5 Posición General de Cambios

La Comunicación “A” 5487 del 17 octubre de 2013 estableció la aplicación de las normativa que rigen las compras de moneda extranjera de libre disponibilidad al uso de fondos de la PGC para la suscripción primaria de bonos emitidos por el Gobierno Nacional en moneda extranjera, y/o para la suscripción primaria de bonos emitidos por empresas del sector privado no financiero en moneda extranjera.

VII.22.6 Otras Regulaciones Cambiarias

La Comunicación “A” 5384 del 15 de enero de 2013 modificó la Comunicación “A” 5181, respecto de los requisitos de información mínima que deben verificar las entidades autorizadas a operar en cambios en las transferencias de fondos al y desde el exterior, y en los mensajes relativos a las mismas, incorporando además de información del ordenante, datos del beneficiario. También dispone el refuerzo de controles sobre transferencias que se realicen con países o territorios calificados como de baja o nula tributación y con países o territorios declarados no cooperantes por el GAFI y asegurar el cumplimiento de las obligaciones plasmadas en las Resoluciones del Consejo de Seguridad de Naciones Unidas N° 1267 (1999) y sus resoluciones sucesoras, y N° 1373 (2001) relativas a la prevención y represión del terrorismo y del financiamiento del terrorismo no realizando transferencias que involucren a personas y entidades designadas en dichas resoluciones.

A partir del 1 de febrero de 2013 la Comunicación “A” 5391 modificó el punto b. de la Comunicación “A” 3661 admitiendo como contrapartes para la realización de arbitrajes y canjes sin conformidad previa del BCRA a:

a) bancos del exterior cuya casa matriz o controlante se encuentre radicada en alguno de los países miembros del Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria, que adicionalmente no estén constituidos en países no considerados “cooperadores a los fines de la transparencia fiscal” en función de lo dispuesto por el Art. 1° del Decreto N° 589/13 y complementarias o en países o territorios donde no se aplican, o no se aplican suficientemente, las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional;

b) otros bancos del exterior radicados en países con los cuales se hayan firmado acuerdos entre los Bancos Cen-

trales, que contemplen específicamente la habilitación de las entidades para estas operatorias, y

c) en los casos de operaciones con oro amonedado o en barras de buena entrega, a compañías que reúnan los requisitos específicos que se enumeran.

La Comunicación “A” 5405 del 14 de marzo de 2013 estableció que las entidades financieras y otras entidades emisoras de tarjetas locales, deben contar con la conformidad previa del Banco Central para dar curso a operaciones con el exterior con el uso de tarjetas de crédito y débito emitidas en el país, cuando el destino de los consumos sea, en forma directa o indirecta a través del uso de redes de pagos internacionales, la participación en juegos de azar y apuestas de distinto tipo. En estos casos, se debe contar con la conformidad previa antes de la aplicación de las tarjetas al pago de dichos consumos en el exterior y/o en el país.

Las Comunicaciones “A” 5437 y “A” 5438 del 12 de junio de 2013 y “A” 5468 del 2 de agosto de 2013 establecieron normas que reglamentan en aspectos cambiarios los ingresos en el MULC en el marco de lo previsto en la Ley N° 26860.

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 2013 y las principales diferencias registradas con respecto al año anterior.

La Carta Orgánica modificada por la Ley N° 26739 establece que los Estados Contables del BCRA se elaborarán 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 y sus actualizaciones.

Activo

Al cierre del ejercicio 2013 las “Reservas Internacionales” alcanzaron un saldo de \$199.454 millones, equivalente al 27,4 % 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 \$211 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 \$111.348 millones con respecto al ejercicio anterior debido principalmente al ingreso al patrimonio del BCRA de dos Letras Intransferibles del Tesoro Nacional nominadas en dólares estadounidenses ambas con vencimiento en 2023. El valor nominal de la primera Letra asciende a US\$2.292 millones y fue recibida en cumplimiento del Decreto 309/2013 el cual dispuso la cancelación de los servicios de deuda con organismos financieros internacionales y de deuda externa oficial bilateral correspondientes al ejercicio fiscal 2013, así como el ajuste correspondiente al año 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. El valor nominal de la segunda Letra asciende a US\$7.133 millones y fue recibida en cumplimiento de la Resolución N° 8/2013 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a los efectos de dar continuidad al Fondo del Desendeudamiento Argentino creado mediante Decreto del PEN N° 298/2010

cuyo objetivo es la cancelación de los servicios de deuda con tenedores privados y según lo dispuesto por la Ley N° 26784 de Presupuesto General de la Administración Nacional para el Ejercicio 2013.

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 otorgar 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, pueden realizarse 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 dieciocho meses. En todos los casos, después de vencidos los plazos establecidos para la asistencia financiera, no podrá volver a usarse esta facultad hasta que las cantidades adeudadas hayan sido reintegradas.

Al 31 de diciembre de 2013 el saldo del rubro Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional se incrementó en \$54.870 millones con respecto al 31 de diciembre de 2012. En 2013 \$70.100 millones fueron solicitados con carácter excepcional a dieciocho meses de plazo. Los Adelantos Transitorios no devengan intereses.

El rubro “Créditos al Sistema Financiero del País”, registró un saldo neto de previsión de \$4.801 millones, y está integrado fundamentalmente por los adelantos otorgados a entidades financieras en el marco de la Comunicación “A” 5303 y complementarias con destino a financiaciones del sector productivo. Esta última línea de crédito, con un saldo de \$4.768 millones (incluyendo los intereses devengados) tiene una participación de 99,3 % del total del rubro y se ha incrementado en \$1.123 millones durante el ejercicio.

El rubro “Aportes a Organismos Internacionales por cuenta del Gobierno Nacional” se incrementó en \$7.429 millones respecto al 31 de diciembre de 2012, y corresponde a aportes abonados al Banco Interamericano de Desarrollo y a Corporación Andina de Fomento. Además,

complementan la variación los ajustes de valuación de los aportes realizados en otras monedas distintas del peso.

El rubro “Derechos por operaciones pases” disminuyó \$7.707 millones respecto al ejercicio anterior. Esto se explica por la cancelación neta 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 un incremento de \$2.078 millones debido principalmente al incremento en los activos aplicados a cubrir los márgenes diarios de las garantías necesarias por la participación en el Mercado a Futuro de Rosario (ROFEX).

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR
(miles de pesos)

ACTIVO	31/12/2013	31/12/2012
RESERVAS INTERNACIONALES	199.453.719	212.871.241
Oro (Neto de provisiones) (Nota 4.1.1 y Anexos I y II)	15.574.577	16.357.255
Divisas (Nota 4.1.2 y Anexo II)	14.472.696	8.395.875
Colocaciones realizables en divisas (Nota 4.1.3 y Anexo II)	168.967.249	187.906.343
Convenios Multilaterales de Crédito (Neto) (Nota 4.1.4 y Anexo II)	219.032	211.774
Instrumentos Derivados sobre Reservas Internacionales (Nota 4.1.5 y Anexo II)	220.165	-
TÍTULOS PÚBLICOS	301.994.149	190.645.997
TÍTULOS CARTERA PROPIA DEL B.C.R.A.	302.831.609	191.492.272
Títulos bajo ley extranjera (Nota 4.2.1.1 y Anexos II y III)	221.376	846.050
Títulos bajo ley nacional (Nota 4.2.1.2 y Anexos II y III)	302.610.233	190.646.222
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990 (Nota 4.2.1.2.1 y Anexo III)	4.699.531	4.708.346
Letras Intransferibles del Tesoro Nacional (Nota 4.2.1.2.2 y Anexo III)	279.668.457	164.706.321
Otros (Nota 4.2.1.2.3 y Anexo III)	22.095.571	25.084.881
MENOS:		
Regularización del devengamiento del Bono Consolidado 1990 (Anexo III)	3.853.326	3.853.326
PREVISION POR DESVALORIZACION DE TITULOS PUBLICOS (Nota 4.2.2 y Anexo III)	-837.460	-846.275
ADELANTOS TRANSITORIOS AL GOBIERNO NACIONAL (Nota 4.3)	182.600.000	127.730.000
CRÉDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAÍS	4.800.506	3.649.029
Entidades Financieras (Neto de provisiones)	4.800.506	3.649.029
Entidades financieras (Notas 2.1 y 4.4)	5.599.481	4.373.178
MENOS:		
Provisión por incobrabilidad	798.975	724.149
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS (Nota 4.5 y Anexo II)	18.426.522	10.997.565
DERECHOS PROVENIENTES DE OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 4.6)	1.294	412
DERECHOS POR OPERACIONES DE PASES (Nota 4.7 y Anexo II)	15.699.461	23.406.317
OTROS ACTIVOS (Neto de Provisiones) (Nota 4.8)	3.769.281	1.691.589
TOTAL DEL ACTIVO	726.744.932	570.992.156

Pasivo

El rubro del pasivo “Base Monetaria” ascendió a \$377.196 millones. El mismo se encuentra integrado por la “Circulación Monetaria” y las “Cuentas Corrientes en Pesos”, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2013 fueron de \$289.208 y \$87.988 millones, respectivamente. En tanto que el rubro “Medios de Pago en otras monedas” con un saldo de \$1.888 millones está conformado por los Certificados de Depósito para Inversión (CEDIN) y por los Cheques Cancelatorios en otras monedas en circulación, estos últimos con un saldo inferior a \$1 millón al cierre del ejercicio. Los CEDIN, cuya emisión fue dispuesta por la Ley N° 26860 de Exteriorización Voluntaria de la Tenencia de Moneda Extranjera en el País y en el Exterior, y luego reglamentada por la Comunicación “A” 5447 del Banco Central, constituyen un medio de pago que no reviste características de moneda nacional debido a su uso restringido y a su denominación en dólares estadounidenses. Por su parte, las “Cuentas Corrientes en Otras Monedas” con un saldo de \$69.445 millones, junto

a la Base Monetaria y a los Medios de Pago en otras monedas conforman los Pasivos Monetarios del BCRA.

El rubro “Depósitos del Gobierno Nacional y Otros” con un monto de \$12.166 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 2013 ascendieron a \$147 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” se incrementó en \$366 millones con respecto al año anterior fundamentalmente por los ajustes de valuación de los depósitos en los Organismos Internacionales realizados en monedas distintas del peso. 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 regulación 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 2013 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.

Por su parte, la Comunicación “A” 5502 dispuso, a partir del 13 de diciembre de 2013, la emisión de LEBAC en pesos, intransferibles y liquidables por el tipo de cambio de referencia establecido por la Comunicación “A” 3500, las cuales pueden ser suscriptas por exportadores del sector cerealero y aceitero debidamente registrados.

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 por cuenta del Gobierno Nacional a los Organismos Internacionales, de los cuales la República Argentina es miembro.

El saldo de \$6 millones registrados en el rubro “Obligaciones provenientes de Otros Instrumentos Financieros Derivados” al 31 de diciembre de 2013 representa el valor de mercado estimado de las operaciones concertadas de *Swap* de tasas de interés en pesos. Dicha operatoria se encuentra regulada por la Comunicación. “A” 4776.

El rubro “Obligaciones por operaciones de pases” disminuyó en \$7.399 millones. Dicha variación se explica por las cancelaciones netas de las operaciones de pases pasivos reglamentadas mediante la Comunicación “A” 4508 por \$11.152 millones compensadas parcialmente por las concertaciones netas de operaciones de pases pasivos reglamentadas mediante Comunicación “A” 4508.

PASIVO	31/12/2013	31/12/2012
BASE MONETARIA	377.196.524	307.351.516
Circulación Monetaria	289.208.322	237.009.551
Billetes y Monedas en Circulación (Nota 4.9.1.1)	289.207.436	237.007.051
Cheques Cancelatorios en pesos en Circulación (Notas 4.9.1.2)	886	2.500
Cuentas Corrientes en Pesos (Nota 4.9.2)	87.988.202	70.341.965
MEDIOSES DE PAGO EN OTRAS MONEDAS	1.583.399	134
Cheques Cancelatorios en otras Monedas en Circulación (Notas 4.10.1 y Anexo II)	256	193
Certificados de Depósito para la Inversión (NOTA 4.10.2.Y Anexo II)	1.888.143	-
CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS (Nota 4.11 y Anexo II)	69.445.186	41.632.303
DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS (Nota 4.12 y Anexo II)	12.165.654	6.682.242
OTROS DEPOSITOS (Nota 4.13)	147.259	114.169
ASIGNACIONES DE DEG (Notas 4.14 y Anexo II)	3.195.709	2.406.404
Asignaciones de DEG	20.276.596	15.266.445
MENOS:		
Contrapartida de Asignaciones de DEG	17.080.887	12.860.965
OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES (Nota 4.15 y Anexo II)	1.403.259	1.037.274
Obligaciones	6.716.137	5.037.321
MENOS:		
Contrapartida del Uso del Tramo de Reservas	5.312.878	4.000.117
TITULOS EMITIDOS POR EL B.C.R.A. (Nota 4.16 y Anexo IV)	110.545.181	99.854.982
Letras y Notas emitidas en Pesos	110.545.181	99.854.982
CONTRAPARTIDA DE APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL A ORGANISMOS INTERNACIONALES (Nota 4.17 y Anexo II)	10.273.645	4.986.257
OBLIGACIONES PROVENIENTES DE OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 4.18)	5.571	5.321
OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE PASE (Nota 4.19 y Anexo II)	14.270.411	21.669.645
DEUDAS POR CONVENIOS MULTILATERALES DE CRÉDITO (Nota 4.20 y Anexo II)	1.261.520	909.011
OTROS PASIVOS (Nota 4.21 y Anexo II)	15.033.026	21.357.598
PREVISIONES (Nota 4.22 y Anexo I)	1.923.433	1.311.907
TOTAL DEL PASIVO	618.754.777	509.239.743
PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)	107.990.158	61.752.413
TOTAL DEL PASIVO MAS PATRIMONIO NETO	726.744.932	570.992.156

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 \$6.325 millones respecto del ejercicio anterior debido principalmente a la disminución de fondos rotatorios y 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” se incrementó en \$611 millones. La variación se debe principalmente al aumento de la previsión por pasivos laborales.

Estado de Resultados

El Resultado del Ejercicio 2013 alcanzó una utilidad neta de \$78.418 millones. Sobre el particular cabe destacar que las partidas que representan los resultados positivos más relevantes fueron: \$2.369 millones por intereses y actualizaciones sobre Títulos Públicos, \$211 millones en concepto de ingresos financieros por las colocaciones de las Reservas Internacionales en el exterior, \$389 millones por intereses sobre créditos con el sistema financiero, \$12.632 millones por diferencias netas de negociación de divisas y \$88.414 millones derivados de diferencias positivas netas de cotización de activos y pasivos en moneda extranjera. En cuanto a los egresos, deben destacarse \$14.805 millones por intereses sobre títulos emitidos por el BCRA, \$6.341 derivados de las diferencias netas de negociación de otros instrumentos financieros y \$1.002 millones por gastos de emisión monetaria.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR (en miles de pesos)								
CONCEPTOS	RESERVAS					RESULTADOS NO ASIGNADOS	TOTAL 31/12/2013	TOTAL 31/12/2012
	CAPITAL	AJUSTE AL CAPITAL	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	32.180.707	61.752.413	37.293.934
Distribución de Utilidades según Res. de Directorio Nros 175 del 1º de agosto de 2013 y 164 del 26 de julio de 2012	-	-	-	-	-	-32.180.707	-32.180.707	-7.722.228
Resultado neto del ejercicio - Ganancia						78.418.449	78.418.449	32.180.707
Saldos al cierre del ejercicio	16.965.408	2.711.815	7.698.945	2.139.667	55.871	78.418.449	107.990.155	61.752.413

Las notas 1 a 7 y los Anexos I a V son parte integrante de los Estados Contables.

ESTADO DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR (en miles de pesos)		
	31/12/2013	31/12/2012
Intereses y actualizaciones netos:		
Ganados:	3.038.001	3.452.173
Sobre Reservas Internacionales (Nota 4.23.1)	210.745	254.998
Sobre Títulos Públicos (Nota 4.23.1)	2.368.903	2.754.471
Sobre depósitos en otros organismos	8.219	124.127
Sobre Créditos al Sistema Financiero del País (Nota 4.23.1)	389.041	266.261
Sobre Otros Activos (Nota 4.23.1)	61.093	52.316
Perdidos:	-15.906.441	-13.191.692
Sobre Títulos emitidos por el BCRA (Nota 4.23.2)	-14.805.272	-11.358.551
Sobre Préstamos con Organismos Internacionales (Nota 4.23.2)	-64.626	-110.725
Sobre Otras Operaciones con el Sistema Financiero (Nota 4.23.2)	-966.715	-1.656.811
Sobre Otros Pasivos (Nota 4.23)	-69.828	-65.605
Constituciones Netas de Previsiones sobre Títulos Públicos y Créditos al Sistema Financiero (Nota 4.23.3)	-120.731	-53.643
Diferencias Netas de Cotización (Nota 4.23.5)	88.413.692	44.021.008
Diferencias de Negociación de Divisas (Nota 4.23.4)	12.631.905	55.973
Diferencias de Negociación de Otros Instrumentos Financieros (Nota 4.23.6)	-6.341.155	11.822
Resultado Financiero Neto	81.715.271	34.295.641
Cargos y Multas Varias (Nota 4.23.7)	241.984	126.154
Comisiones Netas	1.745	1.347
Comisiones ganadas	1.934	1.500
Comisiones perdidas	-189	-153
Aportes a Rentas Generales s/ Ley de Presupuesto N° 26.728	-264.000	-240.000
Gastos de Emisión Monetaria (Nota 4.23.8)	-1.002.043	-881.149
Gastos Generales (Nota 4.23.9)	-1.637.986	-1.236.790
Constituciones Netas de Otras Previsiones (Nota 4.23.10)	-679.329	-303.196
Resultado Neto por actividades operativas	78.375.642	31.762.007
Otros ingresos y Egresos (Nota 4.23.11)	42.807	418.700
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO - GANANCIA	78.418.449	32.180.707

Las Notas 1 a 7 y los Anexos I a V son parte integrante de los Estados Contables

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR
(en miles de pesos)

	31/12/2013	31/12/2012
I) Actividades Operativas		
1. Orígenes	26.070.428	9.004.794
Intereses cobrados por colocaciones en el exterior	208.165	253.404
Diferencias netas de negociación por compra venta de títulos, divisas y oro	12.631.912	53.437
Préstamos BID/BIRF Provincias, Programa Financiero Micropymes y Fondos Rotatorios	12.694.888	9.365.207
Cancelaciones / Concertaciones netas de operaciones de pases con el sistema financiero del país	535.463	-667.254
2. Aplicaciones	-57.347.247	-4.630.671
(Venta) / Compra Neta de Divisas por Regulación	-31.794.953	41.547.543
Egresos netos de Divisas - Cuentas Corrientes en Otras Monedas	-12.601.694	-23.403.223
Operaciones netas con Convenios Multilaterales de Créditos	-6.796.823	-4.454.927
Egresos netos de fondos provenientes de operaciones con Títulos Públicos del Gobierno	-5.893.960	-18.102.856
Gastos de Administración	-23.601	-12.797
Gastos de Emisión Monetaria	-234.847	-202.832
Otros Conceptos	-1.369	-1.579
Flujo de Efectivo Neto (aplicaciones) / orígenes de Actividades Operativas (1-2)	-31.276.819	4.374.123
II) Actividades de Inversión		
3. Orígenes	8.219	6.703
Cobro de dividendos BIS	8.219	6.703
III) Actividades de Financiación (se incluyen operaciones por cuenta del Gobierno Nacional)		
4. Aplicaciones	-21.737.862	-20.165.976
Egresos netos a Instituciones Financieras del Exterior	-21.737.862	-20.165.976
IV) Otros		
5. Orígenes	39.588.934	29.091.137
Diferencias Netas de Cotización	39.588.934	29.091.137
Flujo de Efectivo Neto (aplicaciones) / orígenes de todas las actividades (I+II+III+IV)	-13.417.528	13.305.987
Saldo neto inicial de Efectivo y Equivalentes de Efectivo (Nota 3.1)	212.871.247	199.565.260
Saldo neto de cierre de Efectivo y Equivalentes de Efectivo (Nota 3.1)	199.453.719	212.871.247

Las notas 1 a 7 y los Anexos I y V son parte integrante de estos Estados Contables.

Notas a los Estados Contables por el Ejercicio Anual Finalizado el 31 de diciembre de 2013 (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 regida por las disposiciones de su Carta Orgánica (CO) y las demás normas legales concordantes (Art. 1 de la Ley N° 24144 y sus modificatorias).

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 y 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 2013 y 2012

Con el objetivo de facilitar la lectura de los presentes estados contables se describirán en los siguientes párrafos aquellos hechos más significativos ocurridos durante dichos ejercicios.

2.1 Ley N° 26739 - Reforma de la Carta Orgánica del BCRA y de la Ley de Convertibilidad

Con fecha 22 de marzo de 2012 fue sancionada por el Honorable Congreso de la Nación, la Ley de Reforma de la Carta Orgánica del BCRA - Ley N° 24144 y modificatorias y de la Ley de Convertibilidad - Ley N° 23928 y modificatorias. Los aspectos fundamentales de dicha reforma son los siguientes:

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). El plazo del primer otorgamiento venció el 5 de enero de 2014, renovándose este tipo de adelantos dentro de las condiciones del art. 20 de la Carta Orgánica.

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 y sus actualizaciones. 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° 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 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 Ley N° 26860 - 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 N° 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 dispuso 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, con características de nominativo y endosable, es por sí mismo un medio idóneo para la cancelación de obligaciones de dar sumas de dinero en dólares estadounidenses 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 sujeta 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. 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 (ver Nota 4.10.2). Cabe mencionar que por Decreto N° 2170/2013 se estableció una prórroga de los plazos previstos para el régimen hasta fines de marzo de 2014.

2.3 Ley de Mercado de Capitales

Con fecha 27 de diciembre de 2012 se promulgó por Decreto N° 2601/2012 la Ley N° 26831 que estableció un nuevo régimen regulatorio de la oferta pública, destinado a regular en forma integral todo lo referente a la oferta pública de valores negociables. Por su parte, la Comisión Nacional de Valores, en uso de sus facultades otorgadas por la norma mencionada emitió con fecha 5 de septiembre de 2013 su Resolución General N° 622/2013.

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 y actualizado al cierre del ejercicio.

Los presentes estados contables, anexos y notas exponen cifras expresadas en miles.

A los efectos de la preparación del Estados de Flujos de Efectivo y Equivalentes, se ha definido como partida “Efectivo y Equivalentes de Efectivo” al agregado Reservas Internacionales, reflejando las principales variaciones de los activos externos de liquidez inmediata que las integran.

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 2013 y los anexos y notas que así lo especifican, se presentan en forma comparativa con saldos al cierre del ejercicio precedente.

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 signi-

ficativos 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 2013 y 2012 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	31/12/2013	31/12/2012
Dólares Estadounidenses	6,518	4,9173
Oro	7852,821220	8.245,525332
Derechos Especiales de Giro (D.E.G.)	10,037720	7,55749672
Euros	8,9824558	6,490836
Yenes	0,06191698	0,05674899
Libras Esterlinas	10,7957634	7,98962904
Reales	2,75905858	2,40161172
Dólares Canadienses	6,13227961	4,9539593
Coronas Noruegas	1,07460226	0,88483616
Franco Suizos	7,3277122	5,37586094
Bolivares	1,03590216	1,14496938

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	31/12/2013	31/12/2012
Oro en barras	15.587.515	16.367.016
Previsión sobre oro en barras (Anexo I)	-12.938	-9.761
Total	15.574.577	16.357.255

Las existencias físicas de oro, equivalentes a 1.985 onzas troy, fueron valuadas al cierre del ejercicio a US\$1.204,8 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 (1.985 onzas troy valuadas a US\$1.676,8 al 31 de diciembre de 2012).

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	31/12/2013	31/12/2012
Tenencia de billetes	6.042.960	4.241.711
Cuentas corrientes en bancos corresponsales del exterior y "overnight"	8.429.736	4.154.164
Total	14.472.696	8.395.875

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	31/12/2013	31/12/2012
Depósitos a Plazo Fijo	141.432.012	167.058.027
Depósitos a la Vista	20.639.750	15.538.824
Valores Públicos del Exterior	5.917.780	4.582.222
Acuerdos de Recompra	975.745	725.793
Posición del Tramo de Reserva FMI	1.962	1.477
Total	168.967.249	187.906.343

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 y convertidos a pesos de acuerdo al criterio descripto en Nota 3.5.1.

El rendimiento promedio anual del total de las colocaciones fue del 0,128 % y del 0,11 % para los ejercicios 2013 y 2012, 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 Argentina/Brasil (SML), las cuales han sido valuadas de acuerdo a lo establecido en Nota 3.5.1.

4.1.5 Instrumentos Derivados sobre Reservas Internacionales

Mediante Resolución N° 144 del 28 de junio de 2006, el Directorio autorizó a la Gerencia Principal de Administración de Reservas a realizar con determinadas entidades autorizadas por las pautas de inversión operaciones de futuros, opciones u operaciones a término con activos denominados en divisas y en oro, en la medida en que tales productos derivados, se utilicen para disminuir el riesgo de la cartera.

En tal sentido, con el objetivo tanto de reducir la volatilidad diaria de los resultados en dólares estadounidenses provenientes de la posición de oro físico, como de cubrir el riesgo de caída en la valuación de la tenencia física, durante el ejercicio se han adquirido opciones de venta de oro, financiando estas operaciones con el lanzamiento de opciones de compra por un valor equivalente. Estos contratos se valúan utilizando modelos matemáticos de valuación establecidos en el “Manual de Políticas Contables” mencionado en Nota 3.1.

Tipo de Contrato	Objetivo de las Operaciones	Tipo de liquidación	Nacionales de los contratos (en onzas)	Valor en \$ al 31/12/2013
Put - tomados				
Vencimiento 1er trimestre de 2014	Cobertura	Europea	297	118.290
Vencimiento 2do trimestre de 2014	Cobertura	Europea	198	115.299
Total			495	233.589
Call - lanzados				
Vencimiento 1er trimestre de 2014	Cobertura	Europea	198	2.670
Vencimiento 1er trimestre de 2014	Cobertura	Europea	99	1.335
Vencimiento 2do trimestre de 2014	Cobertura	Europea	99	4.696
Vencimiento 2do trimestre de 2014	Cobertura	Europea	99	4.723
Total			495	13.424

4.2 Títulos públicos

En el marco de la nueva regulación del Mercado de Capitales dispuesta por la Ley N° 26831, se estableció que, a los efectos de lograr una expresión uniforme del precio de los valores negociables, todas las negociaciones de títulos se harán a valores nominales originales. A su vez, la Caja de Valores mediante Comunicados “C” 7097 y 7113 respectivamente, dispuso una modificación en la expresión de los Títulos Públicos mantenidos en custodia (ver Anexo III).

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 2013 asciende a \$302.831.609 (\$191.492.272 al 31 de diciembre de 2012).

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 2013 asciende a \$221.376 (\$846.050 al 31 de diciembre de 2012) y está integrado por:

- Valores Negociables vinculados al PBI emitidos en dólares estadounidenses con vencimiento 15 de diciembre de 2035 por un Valor Nominal Original (VNO) de US\$206.023 equivalentes a \$166.363 (VNO US\$206.023 equivalentes a \$101.466 al 31

de diciembre de 2012). Estos títulos se encuentran valuados al precio de cotización (ver Anexo III).

- Valores Negociables vinculados al PBI emitidos en euros con vencimiento 15 de diciembre de 2035 por un VNO de euros 50.000 equivalentes a \$51.875 (VNO euros 50.000 equivalentes a \$28.500 al 31 de diciembre de 2012). Estos títulos se encuentran valuados al precio de cotización (ver Anexo III).
- Bonos Globales 2017 emitidos en dólares estadounidenses por un VNO de US\$379 equivalentes a \$3.138 (VNO US\$379 equivalentes a \$2.308 al 31 de diciembre de 2012). Al 31 de diciembre de 2012 también se incluían los Bonos Discount 2033 por VNO US\$100.368 equivalentes a \$694.546 además de \$19.230 en concepto de intereses devengados. Estos títulos se encuentran valuados al precio de cotización (ver 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 \$302.610.233 al 31 de diciembre de 2013 (\$190.646.222 al 31 de diciembre de 2012).

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 2013, 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° 25565 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 2013 se ha recuperado la previsión equivalente al cobro de la quinta cuota, efectivizada el 2 de enero de 2014 (ver Nota 7.1 y Anexo III).

4.2.1.2.2 Letras Intransferibles del Tesoro Nacional

El saldo representa Letras Intransferibles emitidas por el Tesoro Nacional cuyas condiciones financieras de emisión son: capital en dólares estadounidenses, diez años de plazo, amortización total al vencimiento, y devengamiento de intereses a una tasa anual equivalente a la que devenguen las reservas internacionales del BCRA para el mismo período y hasta un máximo de la tasa LIBOR anual menos un punto porcentual, pagaderos semestralmente. El saldo al 31 de diciembre de 2013 asciende a \$279.668.457 (\$164.706.321 al 31 de diciembre de 2012) (ver Anexo III). La línea bajo análisis está integrada por las siguientes emisiones:

4.2.1.2.2.1 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 (FMI).

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 US\$9.530.111 monto que coincide con el valor nominal de la Letra.

La tasa de interés aplicada durante el ejercicio 2013 fue del 0,001%, en tanto que durante el ejercicio 2012 fue de 0,10%.

Al 31 de diciembre de 2013, el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (ver Anexo III) asciende a \$62.117.261 (\$46.893.046 al 31 de diciembre de 2012). A la fecha de emisión de los presentes estados contables se ha cobrado la totalidad de los servicios financieros según el cronograma establecido.

4.2.1.2.2.2 Letras Intransferibles —vencimiento 2020— Decretos del PEN N° 297 y 298/2010

Con fecha 1° de marzo de 2010 el PEN 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° 23928 (ver Nota 2.1.2), por hasta la suma de US\$2.187.000. 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 US\$4.382.000.

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 letras fueron incorporadas al patrimonio a su valor nominal, siguiendo similar criterio al utilizado en la Letra Intransferible vencimiento 2016, por montos equivalentes a US\$2.187.000 y US\$4.382.000.

Al 31 de diciembre de 2013, el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (ver Anexo III) asciende a \$14.254.866 y \$28.561.876 para las letras derivadas de los Decretos N° 298/2010 y 297/2010 respectivamente (\$10.756.238 y \$21.551.822, respectivamente al 31 de diciembre de 2012). La tasa de rendimiento obtenido durante el ejercicio 2013 fue del 0,010%, en tanto que durante el ejercicio 2012 fue de 0,06%.

4.2.1.2.2.3 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° 2054/2010 a través del cual instruye al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a integrar el mencionado Fondo por hasta la suma de US\$7.504.000 (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 US\$7.504.000, con iguales características a las emitidas con anterioridad. 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 Anexo III) asciende a \$48.911.072 al 31 de diciembre de 2013 (\$36.922.667 al 31 de diciembre de 2012).

La tasa de rendimiento obtenida durante el ejercicio 2013 fue del 0,003 %, en tanto que durante el ejercicio 2012 fue del 0,06 %.

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, con iguales condiciones a las anteriores por un monto de US\$2.121.386. 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 del BCRA con fecha 23 de marzo de 2011. Al 31 de diciembre de 2013, el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (Anexo III) asciende a \$13.827.197 (\$10.433.268 al 31 de diciembre de 2012).

La tasa de rendimiento obtenida durante el ejercicio 2013 fue del 0,011%, en tanto que durante el ejercicio 2012 fue del 0,046%.

4.2.1.2.2.4 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° 26728 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° 23928 y modificatorias, por hasta un monto de US\$5.674.000, con iguales condiciones a las suscriptas con anterioridad, haciéndose efectiva la suscripción total del título duran-

te el ejercicio 2012. Al 31 de diciembre de 2013 el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (Anexo III) asciende a \$36.983.132 (\$27.903.300 al 31 de diciembre de 2012).

La tasa de rendimiento obtenida durante el ejercicio 2013 fue del 0,015%, en tanto que durante el ejercicio 2012 fue del 0,05%.

4.2.1.2.2.5 Letra Intransferible — Vencimiento 2022 — Resolución Conjunta 171/2012 y 53/2012 de la Secretaría de Hacienda y Secretaría de Finanzas

Mediante el Decreto del PEN 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° 23928 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, respectivamente, de fecha 3 de julio de 2012, 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 del PEN N° 928/2012, por un monto de US\$2.083.648. Durante el ejercicio 2012 se efectivizó el suscripción total de la mencionada Letra. Al 31 de diciembre de 2013 el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (Anexo III) asciende a \$ 13.81.218 (\$10.245.980 al 31 de diciembre de 2012).

La tasa de rendimiento obtenida durante el ejercicio 2013 fue del 0,034%, en tanto que durante el ejercicio 2012 fue del 0,07%.

4.2.1.2.2.6 Letra Intransferible —Vencimiento 2023— Decreto del PEN 309/2013

Mediante el Decreto del PEN N° 309/2013 se dispuso la cancelación de los servicios de deuda con organismos financieros internacionales y de deuda externa oficial bilateral correspondientes al ejercicio fiscal 2013, así como el ajuste correspondiente al año 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 (ver Nota 2.1). Con tal fin, mediante Resolución Conjunta N° 251/2013 y N° 45/2013 de la Secretaría de Hacienda y de la Secretaría de Finanzas Públicas respecti-

vamente, de fecha 16 de agosto de 2013 se dispuso la emisión de una Letra del Tesoro Nacional Intransferible por un monto de US\$2.334.945, con iguales condiciones de emisión que las Letras Intransferibles emitidas con anterioridad. Durante el ejercicio se efectivizó la suscripción del primer tramo de la mencionada Letra por un monto de US\$2.292.297. Al 31 de diciembre de 2013 el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (Anexo III) asciende a \$14.941.190.

De acuerdo con las condiciones de rendimiento, este título no ha devengado intereses durante el ejercicio 2013.

4.2.1.2.2.7 Letra Intransferible —Vencimiento 2023— Resolución N° 8/2013 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

A los efectos de dar continuidad al Fondo del Desendeudamiento Argentino creado mediante Decreto del PEN N° 298/2010 cuyo objetivo es la cancelación de los servicios de deuda con tenedores privados y según lo dispuesto por la Ley N° 26784 de Presupuesto General de la Administración Nacional para el Ejercicio 2013, con fecha 15 de enero de 2013 el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, mediante Resolución N° 8/2013, 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, por hasta un monto de US\$7.967.000 con iguales condiciones de emisión que las Letras Intransferibles emitidas con anterioridad. Durante el ejercicio se efectivizó la suscripción del primer tramo de la mencionada Letra por un monto de US\$7.132.655. Al 31 de diciembre de 2013 el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (Anexo III) asciende a \$46.490.645.

De acuerdo con las condiciones de rendimiento, este título no ha devengado intereses durante el ejercicio 2013.

4.2.1.2.3 Otros Títulos emitidos bajo Ley Nacional

El saldo de este rubro asciende al 31 de diciembre de 2013 a \$22.095.571 (\$25.084.881 al 31 de diciembre de 2012), 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 2013 (VNO US\$103.350 equivalentes a \$86.426 al 31 de diciembre

de 2012). Estos instrumentos financieros se registraban a su valor de cotización (ver Anexo III).

b) Durante el presente ejercicio se produjo la amortización total de los Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2013 (VNO US\$593.737 equivalentes a \$4.061.163 al 31 de diciembre de 2012). Estos instrumentos financieros se registraban a su valor de cotización (ver Anexo III).

c) Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2014 por VNO \$1.668.599 equivalentes a \$1.695.297 al 31 de diciembre de 2013 (VNO \$1.668.599 equivalentes a \$1.749.860 al 31 de diciembre de 2012). Tales existencias han ingresado como contrapartida del canje de deuda de Préstamos Garantizados y se registran a su valor de cotización (ver Anexo III).

d) Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2015 por VNO \$1.225.131 equivalentes a \$1.038.298 al 31 de diciembre de 2013 (VNO \$1.225.131 equivalentes a \$1.571.230 al 31 de diciembre de 2012). Tales existencias han ingresado como contrapartida del canje de deuda de Préstamos Garantizados y se registran a su valor de cotización (ver Anexo III).

e) Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2017 por VNO US\$465.600 equivalentes a \$3.789.984 al 31 de diciembre de 2013 (VNO US\$1.232.201 equivalentes a \$7.095.629 al 31 de diciembre de 2012). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización (ver Anexo III).

f) Bonos Garantizados (BOGAR 2018): recibidos como contrapartida del canje de los títulos de la deuda pública provincial en cartera de este BCRA por VNO \$852.895 equivalentes a \$1.155.673 al 31 de diciembre de 2013 (VNO \$852.895 equivalentes a \$1.249.543 al 31 de diciembre de 2012). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización (ver Anexo III).

g) Bonos Discount emitidos en dólares con vencimiento el 31 de diciembre de 2033 por VNO US\$118.786 equivalentes a \$1.306.641, además de \$30.929 en concepto de intereses devengados al 31 de diciembre de 2013 (VNO US\$118.786 equivalentes a \$792.300 al 31 de diciembre de 2012). Estos títulos se encuentran valuados a precio de cotización (ver Anexo III).

h) Bonos Discount 2033 emitidos en pesos por VNO \$6.231.791 equivalentes a \$12.027.356 al 31 de diciembre de 2013 además de \$383.548 en concepto de intereses devengados al 31 de diciembre de 2013 (VNO \$6.231.791 equivalentes a \$8.085.749). Estos instru-

mentos financieros se registran a su valor de cotización (ver Anexo III).

i) Bonos Discount 2033 – Emisión 2010 - en pesos por VNO \$5.846 equivalentes a \$11.399 al 31 de diciembre de 2013 (VNO \$5.846 equivalentes a \$7.307 al 31 de diciembre de 2012). Estos títulos se encuentran valuados a valor de cotización (ver Anexo III).

j) Valores Negociables vinculados al PBI en dólares por VNO US\$445.051 equivalentes a \$378.294 al 31 de diciembre de 2013 (VNO US\$445.051 equivalentes a \$223.193 al 31 de diciembre de 2012), 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 VNO \$1.861.192 equivalentes a \$207.522 al 31 de diciembre de 2013 (VNO \$1.861.192 equivalentes a \$128.794 al 31 de diciembre de 2012). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización (ver Anexo III).

k) Bonos Cuasi Par Serie 2045 por VNO \$40.351 equivalentes a \$52.859 al 31 de diciembre de 2013 (VNO \$33.000 equivalentes a \$23.100 al 31 de diciembre de 2012). Estos títulos se encuentran valuados a valor de cotización (ver Anexo III).

l) Otros títulos en cartera por \$17.771 al 31 de diciembre de 2013 (\$10.587 al 31 de diciembre 2012). El resto de la tenencia se encuentra valuada a la última cotización disponible.

4.2.2 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 2013, la previsión por desvalorización de títulos es de \$837.460 (al 31 de diciembre de 2012 ascendía a \$846.275), de los cuales \$837.390 corresponden al 95% del monto original de emisión del Bono mencionado en 4.2.1.2.1 (\$846.205 al 31 de diciembre de 2012). Sobre el particular, cabe mencionar que durante el ejercicio se ha recuperado el 1% de la previsión como consecuencia del cobro de la quinta cuota de amortización del título con fecha 2 de enero de 2014 (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 Carta Orgánica introducida mediante Ley N° 26739 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 por un plazo de doce meses 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. El plazo del primer otorgamiento venció el 5 de enero de 2014, renovándose este tipo de adelantos dentro de las condiciones del art. 20 de la CO. 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 2013 el saldo de la cuenta Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional asciende a \$182.600.000, de los cuales \$112.500.000 han sido otorgados a doce meses y \$70.100.000 con carácter excepcional han sido solicitados y acordados 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 2012 el total de adelantos al Gobierno Nacional ascendía a \$127.730.000, de los cuales \$13.250.000 fueron destinados al pago de obligaciones con organismos internacionales de crédito en el marco de lo establecido por el Art. 20 anterior a la última modificación de la CO, \$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).

Estos adelantos transitorios no devengan tasa de interés y se encuentran registrados a sus valores nominales.

Los adelantos vigentes al cierre del ejercicio anterior con vencimiento durante el presente ejercicio fueron cancelados en los términos del Art. 20 en su totalidad al 31 de diciembre de 2013.

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	31/12/2013	31/12/2012
Adelantos para Financiaciones al Sector Productivo	4.767.794	3.644.930
Líneas refinanciadas	614.512	614.679
Adelantos para suscripción de Bonos del Gob. Nac.	-	449
Deudas por Multas	215.369	109.953
Adelantos por iliquidez con otras garantías	-	1.364
Otros	1.806	1.803
Subtotal	5.599.481	4.373.178
Menos:		
Previsiones sobre créditos al sistema financiero (Anexo I)	798.975	724.149
Total	4.800.506	3.649.029

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” 5303 y complementarias con destino a financiaciones del sector productivo con un saldo de \$4.767.794 (\$3.644.930 al 31 de diciembre de 2012). 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 y 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 (con el límite del crédito garantizado) cubren la totalidad de la deuda, y su descripción se expone a continuación:

	31/12/2013	31/12/2012
Bonos de la Nación Argentina	2.982.902	2.259.130
Préstamos Garantizados del Gobierno Nacional	1.261.441	928.108
Bonos Garantizados del Gobierno Nacional	369.181	434.623
LEBACs	62.351	-
Bonos Descuento. Vencimiento 2033	47.597	11.991
Bonos Cuasi Par. Vencimiento 2045	36.369	7.411
Valores Negociables PBI. Vencimiento 2035	7.953	3.667
Total	4.767.794	3.644.930

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 con lo dispuesto por el Decreto N° 905/2002 Art. 14 del PEN han sido cancelados totalmente durante el presente ejercicio (al 31

de diciembre de 2012 registraban un saldo de \$449). Las garantías presentadas por las entidades valuadas a su valor técnico cubrían el porcentaje establecido en el decreto mencionado (100% de la deuda) y su descripción se expone a continuación:

	31/12/2013	31/12/2012
Bonos Garantizados del Gobierno Nacional 2018	-	374
Otros Activos	-	75
Total	-	449

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 \$215.369 al 31 de diciembre de 2013 (\$109.953 al 31 de diciembre de 2012). Del total del saldo al 31 de diciembre de 2013, \$190.508 se encuentran en ejecución judicial (\$110.988 al 31 de diciembre de 2012), las cuales han sido provisionadas por un total de \$184.463 (\$108.106 al 31 de diciembre de 2012).

El monto de Previsiones sobre Créditos al Sistema Financiero del País, que al 31 de diciembre de 2013 asciende a \$798.975 (\$724.149 al 31 de diciembre de 2012), está integrado principalmente por la Previsión sobre Líneas de Crédito Preexistentes a la sanción de la Ley N° 24144 equivalente a \$614.512 (\$616.043 al 31 de diciembre de 2012) y por la Previsión sobre multas citada en el párrafo anterior por \$184.463 (\$108.106 al 31 de diciembre de 2012). Durante el ejercicio 2013, se procedió a la desafectación por cobros de provisiones por un monto de \$ 4.469 y a su aplicación por un total \$53.355, en tanto que se constituyeron nuevas provisiones por \$ 132.650 (\$5.326, \$5.122 y \$67.784 al 31 de diciembre de 2012, 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	31/12/2013	31/12/2012
Aportes al BID, BIRF, AIF y otros	12.479.899	6.520.295
Aportes al FMI	5.946.623	4.477.270
Total	18.426.522	10.997.565

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 2013 y 2012 según el siguiente detalle:

	Importe en D.E.G. (*)	Importe en Pesos al 31/12/2013	Importe en Pesos al 31/12/2012
Letras de Tesorería	1.524.672	15.304.234	11.522.706
Aportes al FMI en Divisas	529.275	5.312.717	3.999.996
Aportes al FMI en Moneda Nacional	63.153	633.907	477.275
Total	2.117.100	21.250.858	15.999.977

(*) Idénticos importes corresponden al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012.

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 y se encuentran registradas en Cuentas de Orden (ver Nota 5).

De acuerdo con la Decimocuarta Revisión General de Cuotas del FMI, con fecha 17 de abril de 2013 el Honorable Congreso de la Nación sancionó la Ley N° 26849 que aprueba un aumento de la cuota de la República Argentina en el citado organismo, por la suma de DEG 1.070.200. El 25% del incremento dispuesto por dicha normativa, 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 DEG o bien, total o parcialmente, en las monedas de otros países miembros del FMI que éste 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 BCRA pagará con activos externos. A la fecha el aumento previsto en la citada ley no se ha efectivizado.

4.6 Derechos Provenientes de Otros Instrumentos Financieros Derivados

Derechos provenientes de otros instrumentos financieros derivados	31/12/2013	31/12/2012
Margen diario de compensación Mercado ROFEX	-	412
Swap Posición Vendida Tasa Fija	1.294	-
Total	1.294	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.

El BCRA participa en operaciones de Swap de Tasas de Interés en pesos en el mercado de Operaciones Compensadas a Término del Mercado Abierto Electrónico (OCT-MAE). Dicha operatoria se encuentra regulada por la Comunicación "A" 4776 y sus modificaciones y establece que el BCRA operará con las entidades financieras habilitadas a tal efecto en forma bilateral en la compra y venta de swaps de Tasa Badlar Bancos Privados por Tasa Doméstica Fija en pesos a ser liquidadas por diferencia sobre un monto nominal mínimo de \$10.000. El saldo de \$1.294 existente al 31 de diciembre de 2013 representa los intereses a cobrar de operaciones de swap concertadas. Al 31 de diciembre de 2012 no se registraba saldo por dicho concepto.

4.7 Derechos por Operaciones de Pases

Derechos por Operaciones de Pase	31/12/2013	31/12/2012
LEBAC en pesos a recibir entregadas en pases pasivos	5.830.752	17.117.072
Especies a recibir por pases pasivos Com. "A" 4508	3.356.943	-
Derechos por operaciones de pases activos	5.917.881	4.581.424
Aforo pases pasivos	593.885	1.707.821
Total	15.699.461	23.406.317

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 sus objetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, financiera, crediticia y cambiaria. 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 2013 el total de LEBAC a recibir por pases pasivos, incluyendo las primas a devengar por ese concepto, asciende a \$5.830.752 (\$17.117.072 al 31 de diciembre de 2012). Dichos instrumentos han sido valuados a valor de mercado (ver Nota 4.19).

Adicionalmente a los pases pasivos concertados en el marco de la reglamentación de carácter general, el Directorio aprobó a partir del 10 de marzo de 2006 la

concertación de operaciones de pases utilizando como activo subyacente títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional. Los activos a recibir en contrapartida pueden ser pesos, dólares estadounidenses, euros o títulos denominados en esas mismas monedas emitidos por gobiernos de países cuya deuda soberana a largo plazo tenga una determinada calificación de riesgo crediticio. El monto de operaciones vigentes al 31 de diciembre de 2013, incluyendo las primas a devengar asciende a \$3.356.943. Estos activos han sido valuados a valor de mercado (No se registraban operaciones con dichas características al 31 de diciembre de 2012).

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 \$5.917.881 al 31 de diciembre de 2013 (\$4.581.424 al 31 de diciembre de 2012). Estos pases se valuaron considerando los precios concertados para cada operación más las primas devengadas al cierre de cada ejercicio.

4.8 Otros Activos

Otros Activos	31/12/2013	31/12/2012
Activos aplicados a garantías por participación en mercado ROFEX	1.776.665	82.657
Existencia de papel y cospeles para emisión monetaria	864.172	659.003
Préstamos Garantizados-Decreto N° 1387/01	288.600	262.992
Bienes de Uso (neto de amortizaciones acumuladas)	166.126	142.166
Bono pendiente de emisión Ley 4951 - Provincia del Chaco	42.989	54.143
Oro Amonedado	72.649	77.747
Bienes Intangibles	588	1.025
Diversos	1.019.151	986.403
Menos:		
Previsiones (Anexo I)	462.199	574.497
Total	3.769.281	1.691.589

Los activos aplicados a garantías por participación en el mercado ROFEX representan los márgenes de garantía inicial, común a todos los participantes, el margen de riesgo de cartera y los márgenes diarios de compensación de revalúos por las posiciones abiertas del BCRA en dicho mercado. Al 31 de diciembre de 2013 el saldo de los activos entregados en garantía asciende a \$1.776.665, en tanto que al 31 de diciembre de 2012 fue de \$82.657.

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 financieras a las que se le 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.

Los bienes de uso se han valuado al costo de adquisición, neto de las amortizaciones acumuladas correspondientes, incluyendo el ajuste por inflación hasta el 28 de febrero de 2003. Las amortizaciones se calculan por el método lineal, teniendo en cuenta la vida útil estimada de los bienes de uso.

El saldo de la línea del Bono de Consolidación en Moneda Nacional Ley 4951 pendiente de emisión representa la refinanciación dispuesta en la Ley N° 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), en Moneda Nacional.

Atento a las definiciones internacionales en materia de oro computable como activo de reserva (ver Nota 4.1.1), se procedió a la inclusión en este rubro de las tenencias de monedas de oro mantenidas con fines numismáticos, las que han sido previsionadas en concepto de fineza por el 1% del total de las existencias.

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 \$303.725 al 31 de diciembre de 2013 (\$229.136 al 31 de diciembre de 2012), el monto reclamado al Banco Central de la República del Uruguay, sin que hasta la fecha de emisión de los presentes estados contables se haya solucionado el diferendo, por lo que el importe fue previsionado en su totalidad; los saldos de piezas numismáticas por \$17.809 (\$15.801 al 31 de diciembre de 2012); los créditos judiciales y extrajudiciales pendientes de cobro del fideicomiso de Acex; el valor de los certificados de participación provenientes del rescate del fideicomiso de Acex; y demás activos recibidos por igual concepto por un monto de \$148.998 y \$28.411 respectivamente (\$154.483 y \$2.344 al 31 de diciembre de 2012, además de \$186.837 correspondientes al valor de los certificados de participación), los cuales se encuentran previsionados por \$157.016 (\$343.575 al 31 de diciembre de 2012) y la contribución al Fideicomiso para la Reducción de la Pobreza y Crecimiento – Países Pobres Altamente Endeudados (FMI) por \$156.870 (\$118.109 al 31 de diciembre de 2012).

4.9 Base Monetaria

De acuerdo a la CO se encuentra constituida por la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el BCRA, en cuentas corrientes o en cuentas especiales. Incluye asimismo el saldo de los cheques cancelatorios en circulación. En el Anexo V se expone 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.

4.9.1 Circulación Monetaria

4.9.1.1 Billetes y Monedas en Circulación

Circulación Monetaria	31/12/2013	31/12/2012
Billetes	286.284.979	234.408.296
Monedas	2.922.457	2.598.755
Total	289.207.436	237.007.051

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 (ver Nota 5).

La evolución de los billetes en circulación se expone a continuación:

Billetes en Circulación	31/12/2013	31/12/2012
Saldo al inicio del ejercicio	234.408.296	170.951.290
Billetes nuevos y buen uso puestos en circulación	59.380.120	71.824.337
Billetes retirados de circulación y destruidos o en proceso de destrucción	-7.503.437	-8.367.331
Saldo al cierre del ejercicio	286.284.979	234.408.296

4.9.1.2 Cheques Cancelatorios en Pesos en Circulación

El saldo de \$886 al 31 de diciembre de 2013 (\$2.500 al 31 de diciembre de 2012) 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 2013 asciende a \$87.988.202 (\$70.341.965 al 31 de diciembre de 2012). 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 de esta Institución.

4.10 Medios de Pago en Otras Monedas

4.10.1 Cheques Cancelatorios en Otras Monedas en Circulación

El saldo de \$256 al 31 de diciembre de 2013 (\$193 al 31 de diciembre de 2012) representa la obligación del BCRA por los cheques cancelatorios solicitados por las entidades financieras y emitidos en dólares estadounidenses, los que se encuentran convertidos a pesos según lo señalado en Nota 3.5.1.

4.10.2 Certificados de Depósito para la Inversión

El saldo de \$1.888.143 al 31 de diciembre de 2013 representa la obligación del BCRA por los Certificados de Depósito para la Inversión emitidos de acuerdo con lo establecido por la Ley N° 26860, los cuales se encuentran en circulación. Estos instrumentos están emitidos en dólares estadounidenses y se encuentran convertidos a pesos según lo señalado en Nota 3.5.1. Al 31 de diciembre de 2012 no se registraba operaciones de este tipo de instrumento.

4.11 Cuentas Corrientes en Otras Monedas

Al 31 de diciembre de 2013 su saldo alcanza a \$69.445.186 (\$41.632.303 al 31 de diciembre de 2012) 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 (ver Nota 4.9.2).

4.12 Depósitos del Gobierno Nacional y Otros

Este rubro incluye:

Depósitos del Gobierno Nacional y Otros	31/12/2013	31/12/2012
Depósitos del Gobierno Nacional	9.801.063	6.129.599
ANSeS - Ordenes de Pago Previsionales	2.024.540	296.609
Fondos provinciales	217.837	164.340
Depósitos del Gobierno Nacional —Ley N° 25152— Fondo Anticíclico Fiscal	122.214	92.200
Total	12.165.654	6.682.748

4.13 Otros Depósitos

Otros Depósitos	31/12/2013	31/12/2012
Cuentas Corrientes fiduciarias	59.349	56.601
Cuentas Especiales	48.152	43.559
Programa MicroPyme	33.300	373
Diversos	6.458	13.636
Total	147.259	114.169

Dentro de los Depósitos en cuentas especiales se incluyen \$27.773 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 2012 el saldo por dicho concepto ascendió a \$23.181.

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 US\$250.000.000 entre sus países participantes, correspondiendo US\$2.460.375 (DEG 1.569.427) a la República Argentina. Por otra parte, en el ejercicio 2009 entró en vigencia la Cuarta Enmienda del Convenio Constitutivo del FMI que fuera aprobada en 1997, que contempla una asignación especial extraordinaria de DEG de alrededor de US\$33.000.000, correspondiendo a la República Argentina US\$207.316 (DEG 132.243). Ambas asignaciones 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 D.E.G. ascendiendo su saldo a \$ 17.080.887, equivalentes a DEG 1.701.670, al 31 de diciembre de 2012 (\$12.860.365, equivalentes a igual cantidad de DEG al 31 de diciembre de 2012).

Sobre el particular se destaca que el saldo neto del rubro de DEG 318.370 vigente al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012 refleja el monto de Asignacio-

nes de DEG recibidos del organismo con anterioridad a la modificación de la CO del 30 de septiembre de 1992.

A continuación se expone la composición del rubro:

Asignaciones DEG	31/12/2013		31/12/2012	
	DEG	Pesos	DEG	Pesos
Asignaciones de DEG	2.020.040	20.276.596	2.020.040	15.266.445
Contrapartida de Asignaciones de DEG transferidas al Gobierno Nacional	-1.701.670	-17.080.887	-1.701.670	-12.860.365
Total	318.370	3.195.709	318.370	2.406.080

Este rubro se valúa a su valor nominal en la moneda de origen y convertido a pesos de acuerdo con lo establecido en 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 de su parte 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.

Además del concepto descrito 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	31/12/2013	31/12/2012
Uso del Tramo de Reserva	5.312.878	4.000.117
FMI - Cuenta N° 1	631.784	475.677
BID	589.633	389.279
Banco Internacional de Pagos de Basilea	120.867	91.002
Cargos Devengados	3.522	1.739
BIRF	17.344	114
FMI - Cuenta N° 2	142	107
Otros	39.967	79.286
Total	6.716.137	5.037.321

Con respecto al saldo registrado en la línea Banco Internacional de Pagos de Basilea de \$120.867 al 31 de diciembre de 2013, se informa que corresponde al capital exigible por la suscripción de acciones del citado organismo (\$91.002 al 31 de diciembre de 2012).

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 \$5.312.878 (igual cantidad de DEG equivalentes a \$4.000.117 al 31 de diciembre de 2012).

4.16 Títulos Emitidos por el BCRA

Entre las operaciones permitidas al BCRA en el Art. 18 de su CO figura la de emitir títulos o bonos así como certificados de participación sobre valores que posea. Este instrumento monetario denominado LEBAC se emite en pesos y dólares estadounidenses desde el año 2002. Las LEBAC se negocian a descuento y se encuentran valuados a su valor nominal neto de intereses a devengar al cierre de cada ejercicio (ver Nota 7.2).

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 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.

Por su parte, la Comunicación "A" 5502 dispuso, a partir del 13 de diciembre de 2013, la emisión de LEBAC en pesos, intransferibles y liquidables por el tipo de cambio de referencia establecido por la Comunicación "A" 3500, las cuales pueden ser suscriptas por exportadores del sector cerealero y aceitero debidamente registrados.

Los saldos de LEBAC y NOBAC al cierre de cada ejercicio se describen a continuación:

Títulos emitidos por el BCRA	31/12/2013	31/12/2012
Letras y Notas emitidas en moneda nacional		
Emisión primaria de Letras y Notas	138.319.785	127.911.854
Letras en cartera disponibles para pases pasivos	-27.774.604	-28.056.872
Total	110.545.181	99.854.982

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 2013 de \$10.273.645 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 CO 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 2012 ascendía a \$4.906.757.

4.18 Obligaciones Provenientes de Otros Instrumentos Financieros Derivados

El saldo del rubro al 31 de diciembre de 2013 asciende a \$5.571 y representa el valor de mercado estimado de las operaciones de Swap de Tasas de Interés concertadas en el marco de la Comunicación "A" 4776 por \$3.899 y los correspondientes intereses devengados a pagar por \$1.672. (\$5.231 al 31 de diciembre de 2012). 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	31/12/2013	31/12/2012
Montos a pagar por operaciones de pases pasivos	5.940.303	17.092.002
Obligaciones por operaciones de pases pasivos Com."A" 4508	2.419.231	-
Especies a entregar por operaciones de pases activos	5.910.877	4.577.643
Total	14.270.411	21.669.645

Los montos a pagar por operaciones de pases pasivos alcanzan al 31 de diciembre de 2013 \$5.940.303 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 \$5.344.961, \$593.885 y \$1.457 respectivamente (al 31 de diciembre de 2012 los saldos por estos conceptos ascendieron a \$15.370.389, \$13.792 y \$1.707.821 respectivamente). Se valoraron considerando los precios concertados para cada operación más las correspondientes primas devengadas al cierre de cada ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2013 las operaciones de pases pasivos reglamentadas mediante la Comunicación "A"

4508 y descriptas en Nota 4.7 ascienden a \$2.419.231. Al 31 de diciembre de 2012 no se registraban operaciones por este concepto.

Las Especies a entregar por operaciones de pases activos al 31 de diciembre del 2013 totalizan \$5.910.877 y representan la tenencia de títulos públicos extranjeros recibidos por operaciones de pase valuados a su cotización de mercado (\$4.577.643 al 31 de diciembre de 2012).

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, las cuales ascienden a \$1.261.520 al 31 de diciembre de 2013, en tanto que este concepto alcanzaba los \$909.010 al 31 de diciembre de 2012.

4.21 Otros pasivos

La composición de este rubro incluye:

Otros Pasivos	31/12/2013	31/12/2012
Fondos Rotatorios y otras Obligaciones en Moneda Extranjera	12.861.014	19.551.475
Obligaciones con el Gobierno Nacional	435.249	394.900
Obligaciones por servicios de Préstamos Garantizados	396.264	389.820
Obligaciones por suscripción de BODEN	-	3.035
Diversos	1.340.499	1.018.768
Total	15.033.026	21.357.998

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 CO.

El saldo de los Fondos Rotatorios está integrado por los desembolsos efectuados por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) 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 financie-

ras 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 BID otorgó a la Nación Argentina y concede créditos a las micro, pequeñas y medianas empresas que realicen actividades de producción primaria o industrial, comercial o de prestación de servicios (excepto las de carácter financiero). El saldo al 31 de diciembre de 2013 asciende a \$435.249 (al 31 de diciembre de 2012 registró un saldo de \$394.900).

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 2013 a \$396.264 (al 31 de diciembre de 2012 se registró un saldo de \$389.820).

Las Obligaciones por suscripción de BODEN han sido canceladas totalmente durante el ejercicio 2013 y representaban los importes adeudados al Gobierno Nacional. Se liberaban por el monto equivalente a los servicios financieros vencidos de cada serie de bonos, de acuerdo con instrucciones de la Secretaría de Finanzas (\$3.035 al 31 de diciembre de 2012).

Los principales conceptos que integran la línea Diversos, se describen a continuación: Obligaciones con el Gobierno Nacional por cancelación de créditos con BOCON \$138.650 (\$163.943 al 31 de diciembre de 2012) y partidas pendientes de imputación definitiva por \$303.751 (\$231.128 al 31 de diciembre de 2012), 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	31/12/2013	31/12/2012
Previsión para asuntos en trámite judicial	696.269	667.008
Previsión por pasivos laborales	1.175.422	613.508
Previsión para fondo de garantía Ley N° 22510	50.949	30.598
Otras provisiones	793	793
Total	1.923.433	1.311.907

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° 25344. En los casos de juicios posteriores al 31 de diciembre de 2001 y hasta la fecha de cierre de estos estados contables, se utilizó la tasa pasiva para uso de la justicia del Comunicado N° 14290 del BCRA.

Por otra parte, existen juicios contra el BCRA por daños y perjuicios con demandas por montos indeterminados, cuyo resultado adverso para esta Institución es de remota probabilidad de ocurrencia a la fecha de emisión de los presentes estados contables, por los cuales no se ha constituido previsión.

4.23 Estado de Resultados – Rubros relevantes

A continuación se detallan los conceptos más importantes que lo integran:

Intereses y Actualizaciones Ganados		
	31/12/2013	31/12/2012
Sobre Reservas Internacionales		
Depósitos a Plazo	191.004	233.468
Depósitos a la Vista y Divisas	17.160	19.899
Convenios Multilaterales de Crédito	2.581	1.631
Total	210.745	254.998
Sobre Títulos Públicos		
Intereses sobre Títulos Públicos	2.196.062	2.479.055
CER sobre Títulos Públicos	159.080	157.299
Intereses sobre Letras Intransferibles	13.761	118.117
Total	2.368.903	2.754.471
Sobre Créditos al Sistema Financiero		
Intereses Ganados	389.041	266.261
Total	389.041	266.261
Sobre Otros Activos		
Intereses y actualizaciones sobre Préstamos Garantizados	41.306	38.568
FABP (rendición e intereses)	16.722	12.627
Otros Intereses Ganados	3.065	1121
Total	61.093	52.316

Intereses y Actualizaciones Perdidos		
	31/12/2013	31/12/2012
Sobre Títulos Emitidos por el BCRA		
Intereses sobre Nobac	1.418.975	4.383.280
Intereses sobre Lebac	13.386.297	6.975.271
Total	14.805.272	11.358.551
Sobre Obligaciones con Organismos Internacionales		
Otras Obligaciones	64.626	110.725
Total	64.626	110.725
Sobre Otras operaciones con el Sistema		
Primas netas devengadas por operaciones de pases	966.715	1.656.811
Total	966.715	1.656.811
Sobre Otros Pasivos		
Intereses	24.489	29.846
Resultado negativo por aplicación CER	45.339	35.759
Total	69.828	65.605

Constituciones Netas de Previsiones sobre Títulos Públicos y Créditos al Sistema Financiero		
	31/12/2013	31/12/2012
Por Títulos Públicos	8.815	8.815
Por Créditos con el Sistema Financiero	-129.546	-62.458
Total	-120.731	-53.643

Diferencias de Negociación de Divisas		
	31/12/2013	31/12/2012
Por compra - venta de divisas	12.631.905	55.973
Total	12.631.905	55.973

Diferencias Netas de Cotización		
	31/12/2013	31/12/2012
Por Reservas Internacionales		
Divisas, Depósitos a Plazo y a la Vista	38.588.005	25.664.210
Oro	-782.678	2.903.273
Valores Públicos del Exterior	1.513.630	575.927
Instrumentos Derivados	220.165	-63.497
Otros	49.812	12.188
Por Títulos Públicos Nacionales	67.600.983	22.406.807
Organismos Internacionales	2.616.070	838.394
Por Depósitos de entidades en ctas. ctas. y Depósitos del Gobierno Nacional	-16.364.887	-5.364.652
Otros ajustes de valuación de activos y pasivos	-5.027.408	-295.1642
Total	88.413.692	44.021.008

Diferencias de Negociación de Otros Instrumentos Financieros		
	31/12/2013	31/12/2012
Por operaciones con Lebac y Nobac	2.029	245.004
Por operaciones a término	-6.343.184	-229.658
Por operaciones con forward/futuros	-	-3.522
Otras operaciones	-	-2
Total	-6.341.155	11.822

Cargos y Multas Varias		
	31/12/2013	31/12/2012
Multas	220.943	81.028
Cargos	21.041	45.126
Total	241.984	126.154

Gastos de Emisión Monetaria		
	31/12/2013	31/12/2012
Acuñaación e Impresión	624.019	499.438
Materiales	260.040	242.091
Otros gastos	117.984	139.620
Total	1.002.043	881.149

Gastos Generales	31/12/2013	31/12/2012
Amortizaciones	23.705	13.104
Otros gastos generales	1.614.281	1.223.686
Total	1.637.986	1.236.790
Constituciones Netas de Otras Previsiones	31/12/2013	31/12/2012
Previsión oro amonedado	-51	138
Previsión para Trámites Judiciales	43.153	-397.973
Previsión por Pasivos Laborales	561.914	350.744
Otras Previsiones	74.313	350.287
Total	679.329	303.196
Otros Ingresos y Egresos	31/12/2013	31/12/2012
Recupero de certificados de participación en fideicomisos	-	186.837
Ingresos por cobros de créditos judiciales	-	136.030
Otros	42.807	95.833
Total	42.807	418.700

Nota 5. Cuentas de Orden Activas y Pasivas

Las cuentas de orden activas y pasivas alcanzaron al 31 de diciembre de 2013 un saldo de \$1.440.817.359 (\$1.015.181.111 al 31 de diciembre de 2012), desgagadas en los siguientes conceptos:

CUENTAS DE ORDEN ACTIVAS Y PASIVAS	31/12/2013	31/12/2012
Existencias de Billetes y Moneda en Circulación	321.682.780	254.387.278
Existencias de Billetes y Moneda para Circulación depositadas en el BCRA	32.475.344	17.380.227
Otros (Billetes – Cospes – Billetes y Monedas en proceso)	148.599.738	109.873.446
Cheque Cancelatorio	11.621	24.756
Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN)	1.888.442	-
Valores Monetarios depositados en custodia	604.631.171	384.478.644
Valores no Monetarios depositados en custodia	106.253.511	111.410.801
Valores Recibidos en Garantía	15.721.131	14.239.911
Valores no negociables de Organismos Internacionales	16.280.373	12.200.738
Compromisos pactados con Organismos Internacionales	102.073.236	68.450.198
Créditos calificados como irrecuperables	23.982.067	23.673.306
Fondos Administrados por Cuenta de la Secretaría de	2.311.294	1.743.666
Multas Financieras Art. 41 Ley de Entidades Financieras y Régimen Penal Cambiario	656.106	604.501
Derechos y Obligaciones Contingentes		
Por Swap de Tasas OCT-MAE	100.000	185.000
Por Importaciones bajo Convenio ALADI	318.440	293.161
Otros Derechos Contingentes por Operaciones a Término		
Por Compras OCT - MAE (Moneda Extranjera)	276.596	-
Otras Obligaciones Contingentes por Operaciones a Término		
Por Ventas OCT - MAE (Moneda Extranjera)	47.183.179	15.333.139
Por Ventas Mercado Rofex (Moneda Extranjera)	15.969.000	733.931
Otros	403.329	168.408
Total	1.440.817.358	1.015.181.111

La existencia de billetes y monedas incluye \$321.682.780 en concepto de registración de billetes y monedas emitidos (\$254.387.278 al 31 de diciembre de 2012), de los cuales \$289.207.436 componen la Circulación Monetaria al 31 de diciembre de 2013 (\$237.007.051 al 31 de diciembre de 2012) y \$32.475.344 de billetes y monedas depositados en la

Entidad aptos para circular (\$17.380.227 al 31 de diciembre de 2012). Ver Nota 4.9.1.1.

En Otros (Papel Billeto – Cospes – Billetes y Monedas en Proceso) se incluyen principalmente existencias de papel para imprimir billetes y cospes para acuñar moneda por \$49.944.196 (\$33.690.729 al 31 de diciembre de 2012) y papel y billetes de viejas líneas a destruir por \$277.965 (\$58.041 al 31 de diciembre de 2012).

El saldo de \$11.621 al 31 de diciembre de 2013 en la línea de Cheque Cancelatorio representa los cheques cancelatorios emitidos en pesos y en dólares estadounidenses en poder del público y los cheques pagados remitidos al BCRA para su verificación final y destrucción (\$24.756 al 31 de diciembre de 2012) (ver Nota 4.9.1.2).

Los Valores Depositados en Custodia incluyen principalmente títulos, monedas nacionales y extranjeras y otros valores depositados en el tesoro central o en agencias 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 cierre de cada ejercicio.

El saldo de valores recibidos en garantía incluye, principalmente, \$8.727.812 de títulos y otros valores depositados en el BCRA o en otras instituciones por operaciones de crédito (\$8.592.950 al 31 de diciembre de 2012) y \$6.892.776 de títulos depositados en garantía por los bancos locales por operaciones de ALADI (\$5.542.523 al 31 de diciembre de 2012), 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 \$15.304.234 al 31 de diciembre de 2013 (\$11.522.706 al 31 de diciembre de 2012), manteniendo el compromiso eventual de pagar al FMI, según lo mencionado en Nota 4.5.

Los Compromisos pactados con Organismos Internacionales representan el capital exigible comprometido con cada organismo (BID, FONPLATA, BIRF, entre otros). Dicho capital exigible está sujeto a requerimiento de pago cuando sea necesario satisfacer obligaciones de los organismos. Su saldo al 31 de diciembre de 2013 asciende a \$102.073.236 (\$68.450.198 al 31 de diciembre de 2012).

Los Créditos calificados como irrecuperables incluyen principalmente créditos otorgados a ex entidades financieras que actualmente se encuentran en proceso de liquidación por \$22.441.124 (\$22.470.886 al 31 de diciembre de 2012) y créditos otorgados a ex entidades con autorización revocada que fueron verificados en los procesos judiciales por \$1.353.908 (\$1.192.242 al 31 de diciembre de 2012).

Los Fondos administrados por cuenta de la Secretaría de Hacienda incluyen \$2.189.080 (\$1.651.466 al 31 de diciembre de 2012) de títulos colaterales pertenecientes a la Secretaría de Hacienda, los cuales fueron entregados al BCRA para su administración y \$122.214 (\$92.200 al 31 de diciembre de 2012) correspondientes al Fondo Anticíclico Fiscal.

Las multas impuestas en virtud de lo dispuesto por el art. 41 de la Carta Orgánica representan \$656.106 (\$604.501 al 31 de diciembre de 2012).

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 notacionales 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 \$318.440 (\$293.161 al 31 de diciembre de 2012).

La línea Derechos Contingentes por Operaciones a Término incluye los valores notacionales de los contratos de compras a futuro de moneda extranjera concertados a través del Mercado Abierto Electrónico y ROFEX, en tanto las Obligaciones Contingentes por Operaciones a Término incluye los valores notacionales de los contratos de ventas a futuro de moneda extranjera concertados a través de los mencionados mercados.

Nota 6. Política de Administración de Riesgos

6.1 Riesgo de Administración de Reservas Internacionales

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 26739, 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 un informe sobre las operaciones del mercado de cambios spot y a término (operaciones de futuros) en el que se describe pormenorizadamente 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 2013, el Directorio evaluó el nivel de reservas necesarias en el marco de lo dispuesto por el Art. 33 de la Ley N° 26784. Al efecto se ponderó el informe elaborado por la Subgerencia General de Investigaciones Económicas. 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, incluyendo las condiciones locales e internacionales, del sistema financiero y de las variables monetarias así como de la evolución de las reservas internacionales y el mercado cambiario. Afirmó además que se descartan los modelos teóricos y los económicos 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 son monitoreadas diariamente a su valor de mercado y que su proceso de inversión se encuentra sujeto a lo dispuesto en la CO del BCRA y a las pautas fijadas por el Directorio de la Institución (ver incisos siguientes).

6.1.1 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.

Los instrumentos elegibles para realizar inversiones 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 deben tener la máxima calificación crediticia, es decir Aaa/AAA/AAA. Adicionalmente, esas pautas incluyen límites específicos para las inversiones que se pueden mantener en custodia en determinadas contrapartes.

6.1.2 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.

6.1.3 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.

6.2 Riesgo Operacional

El riesgo operacional es el riesgo de incurrir en pérdidas debido a fallas en los procesos, el personal o los sistemas internos, o bien a causas de acontecimientos externos al BCRA.

Para controlarlo, se identifican los eventos de alto riesgo operacional previsible, así como los controles existentes para su mitigación, asociados a cada proceso.

Se distingue entre riesgo financiero y no financiero. Se efectúa un plan de acción y un monitoreo permanente.

En ese marco, el BCRA ha fortalecido y adecuado su estructura funcional a través de unidades orgánicas específicas de análisis de la probabilidad de materialización de una amenaza por la existencia de una o varias vulnerabilidades con impactos adversos resultantes para la Entidad.

Siendo sus funciones principales la identificación y evaluación de los niveles de riesgos no financieros a los que se encuentran expuestos los procesos de la Institución, proponiendo mecanismos para limitar y controlar la vulnerabilidad de la organización respecto de los mismos, formular y actualizar el Manual de Continuidad del Negocio.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2013, el BCRA se encuentra desarrollando el Manual de Continuidad Operativa de la Institución cuyo objetivo consiste en establecer un protocolo formal que defina los pasos a seguir por cada dependencia ante contingencias que impidan el desarrollo normal de sus funciones de forma tal de garantizar el cumplimiento de sus misiones fundamentales.

6.3 Riesgo de Concentración de Activos

Respecto de los riesgos a los que pueda verse expuesto el BCRA como consecuencia de una falta de diversificación de la cartera de activos o por una importante exposición al riesgo de incumplimiento de un mismo emisor de valores o de un grupo de emisores vinculados, cabe mencionar que en virtud de la sanción con fecha 22 de marzo de 2012 de la Ley N° 26739 - Reforma de la Carta Orgánica del BCRA y de la Ley de Convertibilidad, el Art 3 de la misma establece 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”.

En ese marco, los Art. 17 y 20 de la misma establecen las regulaciones en materia de administración de los créditos y adelantos respecto del Sistema Financiero del País y del Gobierno Nacional respectivamente.

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 2014 fue cancelada la quinta cuota, equivalente al 1 % del valor nominal del título.

7.2 Emisión de LEBACs en Dólares Estadounidenses

Mediante Comunicación “A” 5527 de fecha 27 de enero de 2014, este Banco Central informó acerca de la emisión de Letras Internas del Banco Central de la República Argentina (LEBACs) en dólares estadounidenses, a ser suscriptas por las entidades financieras por montos equivalentes a los depósitos a plazo fijo del sector privado en la misma moneda y por igual plazo.

7.3 Otros Hechos

Con posterioridad al cierre del ejercicio: (i) respecto a la nota 3.4, el IPCNu de enero fue de 3,7% y el IPCNu de febrero fue de 3.4%, en función de la metodología de cálculo aplicada por el INDEC; (ii) con referencia a la nota 3.5.1., el tipo de cambio de referencia del dólar estadounidense ascendió al 15/03/2014 a 7,8953; y (iii) en relación a las notas 4.1. y 6.1., el saldo de las reservas al 15/03/2014 ascendió a \$ 216.894.117 (equivalentes a US\$27.471.295). En el marco de lo señalado el BCRA dispuso una serie de medidas en materia financiera y cambiaria. Con el fin de estimular el ahorro en moneda nacional, se aumentaron las tasas de interés de las colocaciones de LEBAC y NOBAC. En materia cambiaria se restableció el límite a la Posición Global Neta positiva de moneda extranjera de las entidades financieras al 30% de la Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC) o los recursos propios líquidos, el que resulte menor, fijando además un límite del 10 % de la RPC para la posición a término. Adicionalmente mediante la Comunicación "A" 5526 se emitió una nueva normativa regulatoria del acceso al mercado local de cambios de personas físicas, referida a la compra de moneda extranjera para tenencia.

(i) Datos a conocer mediante Comunicados de Prensa del Indec del 13/02/2014 y 17/03/2014, respectivamente. (ii) y (iii) Publicados mediante Comunicaciones "C" del BCRA 65.520 y 65.489.

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 2013.

ANEXO I. EVOLUCIÓN DE PREVISIONES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013					
(cifras en miles)					
Detalle	Saldos al comienzo del ejercicio	Aumentos	Disminuciones		Saldos al final de ejercicio
			Desafectaciones	Aplicaciones	
DEL ACTIVO					
Previsión sobre oro en barras	9.761	3.177	-	-	12.938
Previsión por desvalorización de Títulos Públicos	846.275	-	8.815	-	837.460
Previsión sobre créditos al sistema financiero del país	724.149	132.650	4.469	53.355	798.975
Otras Previsiones Activas	574.497	75.377	1.115	186.560	462.199
TOTAL PREVISIONES DEL ACTIVO	2.154.682	211.204	14.399	239.915	2.111.572
DEL PASIVO					
Previsión para asuntos en trámite judicial	667.008	61.565	18.413	13.891	696.269
Fondo de garantía - Ley N° 22.510	30.598	20.351	-	-	50.949
Previsión por Pasivos Laborales	613.508	647.478	85.564	-	1.175.422
Otras Previsiones Pasivas	793	-	-	-	793
TOTAL PREVISIONES DEL PASIVO	1.311.907	729.394	103.977	13.891	1.923.433

**ANEXO II. CUADRO COMPARATIVO DE LOS PRINCIPALES RUBROS EN MONEDA EXTRANJERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2013**

(cifras en miles)

	31/12/2013		31/12/2012	
	Saldos equivalentes en Dólares Estadounidenses	Saldos en Pesos	Saldos equivalentes en Dólares Estadounidenses	Saldos en Pesos
ACTIVO	78.636.200	512.550.746	82.618.779	406.261.318
RESERVAS INTERNACIONALES				
Oro (Neto de Previsión)	2.389.472	15.574.577	3.326.471	16.357.255
Divisas	2.220.420	14.472.696	1.707.416	8.395.875
Colocaciones realizables en Divisas	25.923.174	168.967.249	38.213.317	187.906.343
Instrumentos Derivados sobre Reservas Internacionales	33.778	220.165	-	-
Convenios Multilaterales de Crédito	33.604	219.032	43.067	211.774
TÍTULOS PÚBLICOS		302.610.233		190.646.222
Títulos bajo ley extranjera	33.964	221.376	172.056	846.050
Títulos bajo ley nacional	43.751.811	285.174.305	35.988.252	176.965.032
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS	2.827.021	18.426.522	2.236.505	10.997.565
DERECHOS POR OPERACIONES DE PASE				
Especies a recibir por pases pasivos Com. "A" 4508	515.027	3.356.943	-	-
Derechos por operaciones de pases activos	907.929	5.917.881	931.695	4.581.424
PASIVO	17.070.622	111.266.316	15.498.321	76.209.896
MEDIOS DE PAGO EN OTRAS MONEDAS	289.721	1.888.399	39	193
CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS	10.654.370	69.445.186	8.466.496	41.632.303
DEPÓSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS	461.861	3.010.408	281.890	1.386.139
ASIGNACIONES DE DEG				
Asignaciones de DEG	3.110.862	20.276.596	3.104.640	15.266.445
Contrapartida de Asignaciones de DEG	-2.620.572	-17.080.887	-2.615.331	-12.860.365
OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES				
Obligaciones	1.030.398	6.716.137	1.024.408	5.037.321
Contrapartida del Uso del Tramo de Reservas	-815.109	-5.312.878	-813.478	-4.000.117
CONTRAPARTIDA DE APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL A ORGANISMOS INTERNACIONALES	1.576.196	10.273.645	997.856	4.906.757
OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE PASE	1.225.131	1.038.298	1.225.131	1.571.230
Obligaciones por operaciones de pases pasivos Com."A" 4508	371.162	2.419.231	-	-
Especies a entregar por operaciones de pases activos	906.854	5.910.877	930.926	4.577.643
DEUDAS POR CONVENIOS MULTILATERALES DE CRÉDITO	193.544	1.261.520	184.860	909.010
OTROS PASIVOS				
Otras Obligaciones en Moneda Extranjera				
Otras Obligaciones	1.000.037	6.518.244	3.001.576	14.759.652
Otros agentes de intermediación financiera	911.298	5.939.838	934.439	4.594.915

ANEXO III. CUADRO COMPARATIVO DE TÍTULOS PÚBLICOS					
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2013					
(en miles de pesos)					
	Moneda	31/12/2013		31/12/2012	
		Valor Nominal Original	Pesos	Valor Nominal Original	Pesos
TOTAL TÍTULOS PÚBLICOS			301.994.149		190.645.997
CARTERA PROPIA DEL BCRA			302.831.609		191.492.272
EMITIDOS BAJO LEY EXTRANJERA			221.376		846.050
Valores Negociables vinculados al P.B.I	Dólares	206.023	166.363	206.023	101.466
Valores Negociables vinculados al P.B.I	Euros	50.000	51.875	50.000	28.500
Bonos Discount 2033	Dólares	0	0	100.368	713.776
Bonos Globales 2017	Dólares	379	3.138	379	2.308
EMITIDOS BAJO LEY NACIONAL			302.610.233		190.646.222
BONO CONSOLIDADO DEL TESORO NACIONAL 1990	Pesos	4.734.790	4.699.531	4.734.790	4.708.346
LETRAS INTRANSFERIBLES DEL TESORO NACIONAL			279.668.457	35.988.252	164.706.321
Letra Intransferible VTO 2016	Dólares	9.530.111	62.117.261	9.530.111	46.893.046
Letra Intransferible VTO 2020 - Dec 297/10	Dólares	2.187.000	14.254.866	2.187.000	10.756.238
Letra Intransferible VTO 2020 - Dec 298/10	Dólares	4.382.000	28.561.876	4.382.000	21.551.822
Letra Intransferible VTO 2021 - Dec 2054/10	Dólares	7.504.000	48.911.072	7.504.000	36.922.667
Letra Intransferible VTO 2021 - Dec 276/11	Dólares	2.121.386	13.827.197	2.121.386	10.433.268
Letra Intransferible VTO 2022 - Resol. 131/12	Dólares	5.674.000	36.983.132	5.674.000	27.903.300
Letra Intransferible VTO 2022 - Resol. 171/12	Dólares	2.083.648	13.581.218	2.083.648	10.245.980
Letra Intransferible VTO 2023 - Dec 309/13	Dólares	2.292.297	14.941.190	0	0
Letra Intransferible VTO 2023 - Resol. 8/13	Dólares	7.132.655	46.490.645	0	0
OTROS TITULOS			22.095.571		25.084.881
Bono Prov. de Formosa	Pesos	85	70	85	70
BODEN 2013	Dólares	0	0	103.350	86.426
PRO 7	Pesos	87	16	87	23
BONAR 2013	Dólares	0	0	593.737	4.061.163
BONAR 2014	Pesos	1.668.599	1.695.297	1.668.599	1.749.860
BONAR 2015	Pesos	1.225.131	1.038.298	1.225.131	1.571.230
BONAR 2017	Dólares	465.600	3.789.984	1.232.201	7.095.629
BOGAR 2018	Pesos	852.895	1.155.673	852.895	1.249.543
Bonos Discount 2033	Dólares	118.786	1.337.570	118.786	792.300
Bonos Discount 2033	Pesos	6.231.791	12.410.904	6.231.791	8.085.749
Bonos Discount 2033 - Emisión 2010	Pesos	5.846	11.399	5.846	7.307
Bono Consolidado 4ta Serie	Pesos	1.380	1.115	0	0
Bonos Par 2038	Pesos	22.093	16.570	22.093	10.494
Bonos Cuasi Par 2045	Pesos	40.351	52.859	33.000	23.100
Valores Negociables vinculados al PBI	Dólares	445.051	378.294	445.051	223.193
Valores Negociables vinculados al PBI	Pesos	1.861.192	207.522	1.861.192	128.794
MENOS:					
REGULARIZACIÓN DEL DEVENGAMIENTO DEL BONO CONSOLIDADO 1990	Pesos		3.853.326		3.853.326
PREVISIÓN POR DESVALORIZACIÓN DE TÍTULOS PÚBLICOS			-837.460		-846.275
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990	Pesos		-837.390		-846.205
Bono Prov. de Formosa	Pesos		-70		-70

ANEXO IV. TÍTULOS EMITIDOS POR EL BCRA (LEBAC/NOBAC)

(miles de pesos)

TÍTULOS EMITIDOS POR EL BCRA	Totales al 31/12/2013	Vencimientos						Totales al 31/12/2012
		Menor a 1 mes	Entre 1 y 3 meses	Entre 3 y 6 meses	Entre 6 y 9 meses	Entre 9 y 12 meses	Mayor a 12 meses	
EMITIDOS EN MONEDA NACIONAL	110.545.181							99.854.982
LEBAC	96.982.504	13.790.171	21.243.950	20.938.747	15.925.303	18.762.968	6.321.365	68.147.738
Capital	104.019.353	13.877.676	21.748.834	22.090.046	17.462.829	21.443.730	7.396.238	73.609.366
Intereses a devengar	-7.036.849	-87.505	-504.884	-1.151.299	-1.537.526	-2.680.762	-1.074.873	-5.461.268
LEBAC LIQUIDABLES POR TC DE REFERENCIA	1.630.845	-	-	1.630.845	-	-	-	-
Capital	1.623.530	-	-	1.623.530	-	-	-	-
Obligaciones p/ liquidación por tipo de cambio de referencia	34.221	-	-	34.221	-	-	-	-
Intereses a devengar	-26.906	-	-	-26.906	-	-	-	-
LEBAC - EMISION PARA PASES PASIVOS	7.643.010	-	-	-	-	1.010.214	6.632.796	17.195.438
En pesos emitidas p/pases pasivos	35.417.614	2.110.199	-	-	-	85.564	12.051.182	45.252.309
A entregar en pases pasivos	27.774.604	-2.110.199	-	-	-	-20.246.019	-5.418.386	-28.056.871
NOBAC	4.288.822	69.437	39.810	2.983.781	1.195.794	-	-	14.511.806
Capital	4.182.700	-	-	2.988.100	1.194.600	-	-	14.112.400
Intereses a devengar	109.247	69.437	39.810	-	-	-	-	376.020
Diferencias de negociación	-3.125	-	-	-4.319	1.194	-	-	23.386

ANEXO V. EVOLUCIÓN BASE MONETARIA
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR
(en miles de pesos)

	31/12/2013	31/12/2012
I) Flujo de Fondos Actividades Operativas		
1. Aumentos	120.428.021	54.471.633
Préstamos B.I.D./ B.I.R.F. Provincias, Programa Financiero Micropymes y Fondos Rotatorios	270.361	464.379
Otorgamientos netos de créditos a entidades financieras del país	7.400.260	1.964.010
Primas pagadas por operaciones de pase pasivo con entidades financieras del país	914.226	1.603.253
Aporte a Rentas Generales Ley de Presupuesto N° 26784 / N° 26.728	264.000	240.000
Operaciones derivadas de su actividad como agente financiero del Gobierno Nacional	54.722.137	9.379.176
Gastos de Administración	1.747.220	1.898.855
Gastos de Emisión Monetaria	551.807	22.679
Distribución de Utilidades al Gobierno Nacional imputables al ejercicio 2012 / 2011	8.250.000	7.722.228
Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional (art. 20 C.O.)	35.770.000	32.800.000
Cancelaciones/(Concertaciones) netas de operaciones de pase pasivo con entidades financieras del país	10.538.010	-1.622.947
2. Disminuciones	-50.583.013	29.958.030
Venta / Compra Neta de Divisas por Regulación	-31.794.953	41.547.543
Convenios Multilaterales de Créditos (SML)	-6.531.425	-4.927.486
Egresos netos de fondos provenientes de operaciones con Títulos Públicos del Gobierno Nacional	-4.806.186	-1.960.881
Colocaciones netas de Títulos emitidos por el B.C.R.A.	-4.541.704	-3.320.420
Otros Depósitos en Entidades Financieras	-486.727	-1.099.321
Otros Conceptos	-2.422.018	-281.405
Flujo de Fondos reexpresado proveniente de todas las actividades (I)	69.845.008	84.429.663
Saldo de inicio de Base Monetaria	307.351.516	222.921.853
Saldo de cierre de Base Monetaria	377.196.524	307.351.516

IX. Otras Actividades del Banco Central

IX.1 Contratos de Fideicomiso donde el Banco Central es Beneficiario

Contrato de fideicomiso ACEX: Se continuó con el traslado ordenado, en tiempo y forma, de los derechos que le corresponden al Banco Central sobre los activos que seleccionara 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 2013, se continuó con la transferencia de activos mediante cesión de 17 inmuebles, 9 derechos sobre inmuebles y 1.200 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.

En 2013 ingresaron \$20.267,155 provenientes de la gestión de cobranzas del conjunto de activos aplicados al rescate en especie del Certificado de Participación Clase B. El monto recuperado desde su fecha de emisión asciende a \$157.904,581.

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.

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 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.

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 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 2013 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.

Atento a que fuera aceptada por los Jueces de las Quiebras la Resolución de Directorio N° 175/08, se aplicó el “Manual para el trámite de diversas ofertas de cancelación o adquisición de créditos en mora al 31 de mayo de 2006 y otros activos” previstos en el marco de dicha resolución.

Se continuó con la transferencia de dominio al BCRA de los bienes inmuebles incluidos en los contratos de *leasing* cedidos por el ex Banco Feigín S.A.

Se resolvió el traslado de la administración de la cartera cedida por el ex Banco Feigín S.A. a la órbita del BCRA.

En 2013 se realizaron las siguientes transferencias al BCRA:

	2013	Acumulado
Austral S.A.	\$ 191.493	\$ 3.926.434
Multicrédito S.A.	\$ 5.545	\$ 2.128.698
Feigín S.A.	\$ 2.922.393	\$ 40.735.236

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 \$373.196.765, 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 \$2.053.014.

Por aplicación de la Resolución de Directorio N° 175/08, se publicó en el sitio web del BCRA la base de los deudores de esta cartera, 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 2013 se registraron 517 sanciones por multas impuestas por valor nominal (VN) \$216.659.035.

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 178 casos de multas impuestas, por VN \$120.372.853. 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 \$64.272.351. Desde la entrada en vigencia del régimen los ingresos totalizan \$127.959.804.

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 2013 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.

Se emitieron al sistema financiero más de 1.000 comunicaciones, informando embargos y demás medidas cautelares ordenadas en sede judicial.

En 2013 el área pericial contable intervino en 103 pericias ordenadas en procesos penales, civiles y comerciales, y sumarios por infracciones a la ley penal cambiaria. Asimismo, se procedió a determinar los montos correspondientes a pedidos de consolidación de deuda, y a contabilizar las provisiones por juicios al BCRA.

Entre las actividades que desarrolló la Gerencia, cabe destacar:

- Seguimiento procesal de las causas administrativas iniciadas por infracciones al Régimen Penal Cambiario menores a US\$1.000.000 remitidas a la Justicia conclusas para definitiva.
- Coordinación general del seguimiento de accesos al Mercado Único y Libre de Cambios ordenados en expedientes judiciales.
- Relevamiento y seguimiento de los proyectos de ley vinculados al sistema financiero y cambiario.

IX.4.2 Asuntos Judiciales en lo Penal

Este sector tiene como misión ejercer la representación y patrocinio legal de la Institución en el ámbito judicial cuando ésta es querellante o actora civil, o actúe en representación legal de organismos públicos; gestionar judiciales el libramiento de órdenes de allanamiento derivadas de la aplicación del Régimen Penal Cambiario; Efectuar el seguimiento de los expedientes penales cambiarios para los cuales el monto de la infracción supera US\$1.000.000 remitidos a la Justicia; asesorar a la Gerencia Principal en la coordinación entre las causas penales y las demás acciones y recursos que instauren los denunciados o querellados de carácter civil, comercial y administrativo.

En este sentido se asumió el rol de querellante en actuaciones que se tramitan ante el Juzgado Federal N° 1 de la ciudad de Santa Fe y ante el Juzgado Penal Económico N° 1 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Asimismo, se ejerció la representación del BCRA en 281 medidas cautelares requeridas en sumarios cambiarios y en 45 ejecuciones de multas por sentencias en sumarios cambiarios que se encuentran firmes.

El BCRA fue representado en el fuero penal económico en 18 recursos de quejas interpuestos contra resoluciones del Superintendente de Entidades Financieras y Cambiarias dictadas durante la sustanciación de sumarios cambiarios.

En 2013 se implementó una nueva metodología para la judicialización de los pedidos de allanamiento presentados ante el fuero penal económico. Esta medida ha sido bien recibida por los magistrados del fuero, contando para ello con la colaboración de la Procuraduría de Criminalidad Económica y Lavado de Activos (PROCELAC) dependiente de la Procuración General de la Nación. Esto permitió aumentar el nivel de efectividad de los procedimientos cautelares, e incrementar el secuestro de montos dinerarios resultantes de operatoria cambiaria marginal en los domicilios allanados.

En el marco de las disposiciones del Régimen Penal Cambiario (Ley N° 19359 y modificatorias) se gestionaron ante la justicia 12 órdenes de allanamiento.

En relación al Régimen Penal Cambiario, se implementó un listado único de causas judiciales donde se aglutinan las novedades de las medidas cautelares vinculadas a sumarios cambiarios, las acciones de amparo contestadas, el estado procesal de los sumarios elevados a conclusa a la justicia, las ejecuciones de multa asignadas, y las quejas contestadas por sumarios cambiarios.

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 2013 se iniciaron o contestaron 605 procesos, que se descomponen en 184 ejecuciones fiscales, 39 recursos directos, 7 daños y perjuicios, 82 amparos, 192 causas derivadas de la Comunicación "A" 5361 y 101 de diversos objetos.

Asimismo, se continuaron tramitando los siguientes procesos, que se destacan por su importancia patrimonial:

- **Con sentencia firme favorable del BCRA:** "Asociación Mutual AAA Club ADEP Racing de Villada c/ en y otros s/ Proceso de Conocimiento; "San Cristobal

Caja Mutual Asoc. San Cristobal c/ en y otro s/ Proceso de Conocimiento; "Apolo Tours S.A. c/ BCRA"; "Banco de Valores S.A. c/ BCRA"; "Banco del Interior y Buenos Aires (BIBA) Apel. Resol. 212/90 c/ BCRA"; "Federación de Asociaciones Bonaerenses Italianas y otros c/PEN s/ Amparo"; "Lanata Jorge Ernesto c/ EN BCRA y otros s/ Amparo"; "Cañoto Marcos Antonio a/ República Oriental de Uruguay y otros s/ Proceso de conocimiento"; "Diaz Laura Liliana y otros c/ Repetti Juan C y otros s/ Daños y Perjuicios"; "Boeing S.A. s/ Quiebra s/ Incidentes de venta de inmuebles".

- **Con sentencia favorable al BCRA apelada:** "Cabaña Los Gatos S.A. c/ BCRA s/ Daños y Perjuicios" (excepción de defecto legal); "Giustozzi Nalda c/ BCRA S/ Amparo".

Con sentencia favorable al BCRA recurrida ante la CSJN: "Banco Argentaria S.A. s/ Quiebra s/ Incidente de nulidad de venta"; "Llabres, Juan Carlos y Otros s/ Daños y Perjuicios (parcialmente favorable)"; Moyano Nores, José Manuel, c/ EN, AFIP, BCRA s/ Amparo; "Jelen, Rogelio Isaac c/ Banco Patricios y otros s/ Proceso de Conocimiento".

- **Con sentencia firme desfavorable al BCRA apelada:** "Banco Oddone S.A. s/ Quiebra – Inc. de Revisión por el BCRA"; "Pam S.A. s/ Quiebra" (pericia arbitral presentada, desfavorable); "Federación de Entidades Mutualistas Bris. Estanislao López e Instituto de Ayuda Económica Mutual y otra c/BCRA".

- **Con sentencia desfavorable al BCRA recurrida por ante la CSJN:** "Chevanne, Juan Claudio c/ EN"; "Ricardo P. s/ Quiebra"; "Banco Unicor Coop. Ltda. (en liquidación) c/ Unigran S.A. s/ demanda ordinaria y Banco Unicor Coop. Ltda. (en liquidación) c/ Cía Cerealera del Atlántico S.R.L. s/ Demanda Ordinaria"; "Greco, Sergio s/ Defraudación".

- **Con sentencia firme desfavorable al BCRA:** "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 S.A., hoy Recurso de Revisión"; "Leasing S.A. c/ BCRA s/ Daños y Perjuicios".

- **Juicios en los cuales aún no se ha dictado sentencia o la misma no se encuentra firme:** "Colegio Público de Abogados de la Ciudad de Buenos Aires c/ BCRA s/ Ordinario" "Banco Bi Creditanstalt S.A. c/ BCRA"; "Compañía de Servicios Fiduciarios c/ BCRA"; "República Cía. de Inversiones c/ BCRA".

- **Pericias arbitrales favorables:** “Crédito Español c/ BCRA s/ Ejecución de sentencia”.

- **Pericias arbitrales en trámite:** “Sasetru S.A. s/ Incidente de Cobro de Honorarios por Jacobson”.

IX.4.4 Asuntos Legales en lo Administrativo y Judicial

Esta dependencia ejerce 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.

Asimismo integra la representación de la Institución, en las materias de su competencia, ante los diversos organismos administrativos y ante el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, ya sea que se debatan temas exclusivamente de la misma o que involucren a otras entidades del sistema financiero.

En 2013, el 21% de los juicios se encuentran radicados en diversos tribunales del interior del país, lo que motivó el desplazamiento de los letrados de la Gerencia para su contralor. En este período recayó sentencia en 15 de esos pleitos, de los cuales 13 resultaron favorables para los intereses de la Institución, 2 resultaron desfavorables y uno se encuentra recurrido.

A lo largo del año intervino —en representación del Banco Central— cuando la autoridad de aplicación laboral dispuso su citación frente a conflictos suscitados con el personal de algunas entidades del sistema financiero (Banco Interfinanzas S.A. —B. I. Credistantalt S.A.—), situación que planteó implicancias de cierta envergadura en el orden gremial.

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.

A continuación se detallan las novedades y hechos sobresalientes ocurridos en 2013:

- Se obtuvo una cifra de relevancia en el número de proyectos de distribución de fondos presentados (tanto parciales como finales) y de decretos de clausura de procedimientos.

- Como consecuencia de los estados de distribución aludidos, se obtuvo, una cifra de importancia de ingresos de fondos aplicados a los créditos del BCRA, con el consiguiente beneficio patrimonial.

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, se aprobaron diversas instrucciones de procedimiento internas, implementando parámetros y actividades aplicadas sobre distintas áreas identificadas como de mayor riesgo de exposición a efectos de detectar operaciones inusuales.

El BCRA integró las delegaciones que representaron al país ante el Grupo de Acción Financiera Internacional (FATF–GAFI) y ante el Grupo de Acción Financiera de Sudamérica (GAFISUD). Los informes de mencionados foros dan cuenta de los avances realizados en el plan de acción acordado.

En 2013 se llevaron a cabo en el BCRA las reuniones de los grupos de trabajo y el plenario de grupos de acción financiera de Sudamérica (GAFISUD), aprobándose el ingreso de Guatemala y Honduras como nuevos miembros.

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 vinculados a la Prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

A través de la Comunicación “A” 5384 del 15 de enero de 2013 se modificó la Com. “A” 5181, mediante la cual se establece, para las entidades autorizadas a operar en cambios, la obligación de brindar información en las transferencias de fondos desde o hacia el exterior y en los mensajes relativos a las mismas, datos acerca de la identificación completa del ordenante y del beneficiario. Además, se disponen controles reforzados sobre transfe-

rencias 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.

Por Comunicaciones "A" 5437 y 5438 del 12 de junio de 2013, se brindaron precisiones respecto a la exteriorización de billetes en euros, libras, yenes y/o francos suizos; y cuando el dinero provenga de transferencias del exterior que involucran operaciones de cambio los requisitos a cumplimentar para la suscripción de CEDIN, BAADE o Pagaré. En todos los casos, las entidades financieras intervinientes deben cumplir con las normas dictadas en materia de prevención del lavado de activos, del financiamiento del terrorismo y otras actividades ilícitas.

Mediante la Comunicaciones "A" 5440, 5441 y 5442 del 12 de junio de 2013, se establecen para el régimen informativo contable sobre operaciones de cambio, campos obligatorios de identificación que deben requerirse a los operadores turísticos respecto de los pasajeros cuando éstos realicen operaciones de cambio para venta de viajes al exterior. Esta se refiere a la denominación del beneficiario del exterior / ordenante y código de país beneficiario final / ordenante.

Por Comunicación "A" 5447 del 12 de junio de 2013, adicionalmente a otras disposiciones relacionadas con la puesta en marcha de la operatoria con los CEDIN, se establece que las entidades deben prestar especial atención a la debida diligencia en el conocimiento del cliente.

IX.5.2 Operaciones Inusuales o Sospechosas

Durante el año 2013 ingresaron al Banco Central 122 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 127 expedientes, y se procedió a la remisión de 111 de ellos a la UIF, de los cuales se determinó que en 9 casos correspondía su archivo por no revestir las condiciones de sospecha requeridas.

IX.5.3 Requerimientos de Información

En cumplimiento de las misiones y funciones asignadas en materia de asistencia al Poder Judicial y Ministerio Público de la Nación se ha brindado colaboración en 228 causas, habiendo emitido 208 Comunicaciones "D"

con tal fin, y requiriendo al sistema financiero y cambiario la información necesaria para dar respuesta a 412 oficios judiciales.

Adicionalmente se cumplimentaron 93 solicitudes de información de la UIF por operaciones de compra-venta de moneda extranjera —“*Stock a disposición*”— y otros antecedentes, debiendo emitirse 73 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

En el marco de la Ley N° 26734, Decreto 918/12 y Resolución UIF 29/2013, se procedió a comunicar la aplicación de congelamientos administrativos, prórrogas y levantamientos sobre bienes y dinero de 160 personas.

Previo al dictado y aplicación de la Resolución UIF 29/2013, a través de la emisión de 8 comunicaciones D se informó al sistema financiero y cambiario el congelamiento administrativo, prórroga y levantamiento sobre bienes y dinero dispuestos por la UIF en el marco de la regulación vigente.

IX.5.5 Inspecciones

A partir de la sanción de la Ley 26683 (modificatoria de la Ley 25246) y en el marco de lo establecido por la Resolución UIF N° 165/11 (modificatoria de la Resolución UIF N° 104/10), el Banco Central de la República Argentina colabora con la Unidad de Información Financiera en la realización de un efectivo y eficaz control del cumplimiento de las obligaciones establecidas en la materia por parte de las entidades financieras y cambiarias.

En ese sentido, a través de un cuerpo de inspectores especializados en la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo evalúa el nivel de cumplimiento de las obligaciones establecidas al respecto por los sujetos bajo su competencia, aplicando un enfoque de supervisión orientado al riesgo.

Para su cumplimiento, ha elaborado un manual de supervisión y una matriz de riesgo y ha dispuesto un plan de inspecciones, los que han sido aprobados por la Unidad de Información Financiera.

En ese ámbito ha realizado, 11 inspecciones y 29 verificaciones. Dicha tarea ha sido complementada con las revisiones realizadas por los supervisores prudenciales en el marco de las inspecciones/verificaciones a su cargo.

Con una periodicidad mensual, los Informes Finales elaborados como conclusión de los procedimientos realizados han sido remitidos a la Unidad de Información Financiera, quien evalúa la pertinencia de la sustanciación del Régimen Penal Administrativo, de acuerdo a lo dispuesto en el Capítulo 4 de la Ley 25246 y sus modificatorias. Adicionalmente, la información obtenida ha sido utilizada en el marco de la competencia de este Banco Central.

Para la Institución y tal como lo establecen los estándares internacionales —Basilea; Grupo de Acción Financiera Internacional; Grupo de Acción Financiera de Sudamérica, Organización de Naciones Unidas, Organización de Estados Americanos—, el riesgo del Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo, tiene una importancia significativa en la evaluación de las entidades que conforman el sistema financiero argentino.

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 2013.

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 las ediciones de 2013 incluyeron artículos de investigadores de universidades argentinas y extranjeras, así como de otros bancos centrales de Latinoamérica.

Ensayos Económicos N° 68. Junio de 2013. Los artículos incluidos en esta publicación fueron los siguientes: Metas de inflación: un enfoque crítico. (autor: Philip Arestis); El euro: ¿por qué falló y cómo seguir adelante? (autor: Jesper Jespersen); Sobre sinergias y controversias en la génesis y evolución de los enfoques de cartera (autor: Eduardo Ariel Corso); Análisis de la integración de la regulación y supervisión financiera al banco central (autores: Edgardo Demaestri, Gustavo Ferro).

Ensayos Económicos N° 69. Diciembre de 2013. Los artículos incluidos en esta publicación fueron los siguientes: Crisis y engaños del euro: el comercio explica la verdadera historia, no la deuda y el déficit (Autor: John weeks); Inflación estructural *redux* (autor: Leonardo Vera); ¿La competencia por deudores recién incorporados perjudica el acceso al crédito? Análisis en un contexto de alto riesgo y baja bancarización (autores: Verónica Balzarotti, Alejandra Anastasi); Distribución del crédito, rentabilidad y estabilidad (autor: Paulo L. dos Santos).

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 2013 | 60. Desarrollo del mercado accionario y crecimiento económico. Alguna evidencia para la Argentina. Autor: Luis Lanteri (BCRA).
- Documentos de Trabajo 2013 | 61. Un modelo EGDE para una economía pequeña y abierta con políticas sistemáticas de tasa de interés y tipo de cambio en que se explota la prima de riesgo para fines de estabilización. Autor: Guillermo J. Escudé (BCRA).

IX.6.3 Premio Anual de Investigación Económica

Se realizó el 7° 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 “La interacción entre sistema financiero y desarrollo económico. Nue-

vos desafíos a partir de la crisis internacional”, mientras que para la categoría estudiantes universitarios el tema fue “Del G7 al G20. El nuevo rol de los países emergentes y su impacto en la economía internacional y sus instituciones”. Los ganadores de la edición 2013 fueron los siguientes:

Categoría Estudiantes Universitarios

Primer Puesto (Compartido):

Germán Reyes, Facundo Sirimarco | “Pateando el tablero: los países emergentes como dinamizadores de la economía internacional y sus instituciones”.

Alejandro Radonjic | “Los emergentes. Convergencia económica e institucional: Dos caminos separados”

Segundo Puesto:

Federico Kucher | “Las transformaciones del mundo emergente detrás de la construcción del G20”.

Categoría Jóvenes Profesionales

Primer Puesto:

Martín Cherkasky Rappa y Daniela Rozenbaum | “Financiamiento del desarrollo: nuevas evidencias para el rol ampliado de la política monetaria y las herramientas de direccionamiento del crédito”

Segundo Puesto:

María Luz Martínez Solá | “Financiamiento a empresas de base tecnológica y proyectos innovadores: obstáculos y desafíos. El caso argentino en el siglo XXI”.

Categoría Tesis de Doctorado en Economía

Verónica Robert | “Interacciones, feedbacks y externalidades: la micro complejidad de los sistemas productivos y de innovación locales. Una aproximación en Pymes argentinas.

IX.6.4 Seminarios de Economía

El Banco Central lleva a cabo seminarios donde se presentan trabajos elaborados tanto 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 2013 se brindaron los siguientes seminarios.

Seminario de Economía N° 157 | “Impacto del desarrollo financiero sobre el crecimiento económico”. Autor: Marcelo Dabós (Universidad de Belgrano).

Seminario de Economía N° 158 | “Eficiencia y poder de mercado en el sector financiero: el caso argentino”. Autora: María Lucía Yanguas (Universidad de San Andrés).

Seminario de Economía N° 159 | “Una aproximación a la medición de los determinantes del movimiento de capitales de corto plazo”. Autores: Mirta González, Cecilia Pérez, Constanza Matarrelli (BCRA).

Seminario de Economía N° 160 | “Inversión extranjera directa e industrialización”. Autor: Yilmaz Akyüz (*South Centre*).

Seminario de Economía N° 161 | “Desigualdad en riqueza y pérdidas por fricciones financieras”. Autor: Joaquín Blaum (*Brown University*).

Seminario de Economía N° 162 | “Fuentes de la dinámica industrial. Una síntesis evolutiva/estructuralista”. Autor: Mario Cimoli (CEPAL).

Seminario de Economía N° 163 | “Micro-based evidence of EU competitiveness: The CompNet database”. Autor: Filippo di Mauro (Banco Central Europeo y Red de Competitividad del BCE – CompNet).

Seminario de Economía N° 164 | “Competencia en el sistema financiero argentino, 2006-2011”. Autor: Gustavo González Padilla (BCRA).

Seminario de Economía N° 165 | “The World Economy’s Escape from Balance Sheet Recession”. Autor: Ricard Koo (*Nomura Research Institut*).

Seminario de Economía N° 166 | “Reorientando las políticas de desarrollo hacia el empleo y el mercado interno: una aplicación a partir del Global Policy Model de la UNCTAD”. Autor: Alex Izurieta (*United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD*).

Seminario de Economía N° 167 | “Flujos brutos de capitales y shocks externos”. Autor: Enrique Alberola (Banco de España).

Seminario de Economía N° 168 | “Descalce de monedas: datos y metodología”. Autor: Martín Tobal (Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos – CEMLA).

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 2013, 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 (G20), 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 Cumbre de Jefes de Estado del Mercosur y Estados Asociados – XLIV Reunión Ordinaria del Consejo del Mercado Común, en la reunión y trabajo conjunto entre Presidentes de Bancos Centrales de MERCOSUR (Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela) y en la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA). 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.

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, a fin de aportar un conocimiento acabado de la evolución reciente de la economía argentina y de la situación del sistema financiero.

Asimismo, el Banco Central organizó y condujo seminarios, jornadas, workshops, presentaciones y charlas a cargo de distintos funcionarios internos y externos, teniendo a cargo la organización y coordinación general de las Jornadas Monetarias y Bancarias 2013.

En el Plano Internacional el BCRA continuó participando en las reuniones del GRUPO DE LOS 20 (G20), con activa presencia en los encuentros que lleva a cabo esta agrupación, a efectos de intervenir en la elaboración de la agenda internacional en materia económica y financiera, dando sus puntos de vista en temas relevantes como el desarrollo institucional del sector financiero y el sistema monetario internacional, así como la introducción del tratamiento de temas vinculados a la inclusión, la educación y la protección financiera.

IX.7.1.2 Seminarios y Conferencias

Durante el 2013, el BCRA organizó seminarios y jornadas a cargo de distintos funcionarios internos e invitados internacionales. A continuación se enumeran los eventos más destacados.

IX Reunión de Responsables de Política Monetaria del CEMLA en el BCRA

Realizado conjuntamente con el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), la reunión se focalizó en los efectos de la política monetaria de los países avanzados sobre las economías emergentes, el impacto macroeconómico y las reacciones de la política económica. Participaron bancos centrales del sudeste asiático (SEACEN, por sus siglas en inglés), diversos organismos multilaterales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés), Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), entre otros.

Reunión Plenaria y Grupo de Trabajo del GAFISUD

Organizado en forma conjunta con la Unidad de Información Financiera (UIF). Participaron los países con membresía plena en los Grupos de Trabajo del GAFISUD: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, Ecuador, México, Panamá, Paraguay, Perú y Uruguay.

Seminario G20: *Consistency Between Macroeconomic and Labor Policies*

Organizado conjuntamente con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Cancillería, el Ministerio de Trabajo y el BCRA. Algunos de los temas tratados fueron: teoría macroeconómica, estructuras financieras y el rol de los Bancos Centrales. Participaron funcionarios de Argentina, Australia, Brasil, Canadá, Japón, India, Inglaterra, Italia y Estados Unidos, entre otros.

Jornadas Monetarias y Bancarias 2013

El 15 de noviembre se realizaron las Jornadas Monetarias y Bancarias 2013, bajo la temática “Reconsideración de la Teoría Macroeconómica, las Estructuras Financieras y el Papel de los Bancos Centrales”.

Los expositores fueron funcionarios e integrantes de organismos internacionales y profesores de universidades extranjeras: Carlos Aguiar de Medeiros, Prabhat Patnaik, Marc Lavoie, Jan Kregel, Richard Koo, Anat Admati, John Eatwell, Mario Tonveronachi, Paulo Nogueira Batista, Gerald Epstein, Paul McCulley y Mark Setterfield.

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.

El PAEF tiene como acción principal el Programa de Capacitación “Didáctica de la Economía”, dictado a docentes de todo el país.

Curso de Capacitación Docente “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. Hacia finales de 2013, asistieron a la capacitación 1.200 docentes en 27 ciudades del país.

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.

Tecnópolis

Por tercer año consecutivo, el BCRA participó en Tecnópolis, la muestra de ciencia, tecnología y arte organizada por la Presidencia de la Nación. Las actividades educativas comprendieron, un cine 360° con un video de divulgación general sobre el origen misión y características actuales del Banco Central y un espacio didáctico destinado a brindar información sobre la emisión de nuestra moneda, los mecanismos de distribución del dinero a todo el país y las medidas de seguridad de los billetes, así como el proceso de destrucción de los billetes deteriorados. En el espacio “Paseo de los Hologramas”, se presentaron los instrumentos de bancarización lanzados por el BCRA, como la Cuenta Gratuita Universal, la línea de inversión productiva del Bicentenario, la nueva Carta Orgánica, las facilidades aplicadas para realizar las transferencias bancarias electrónicas, y las medidas implementadas para promover una mayor cobertura geográfica del sistema financiero en las zonas menos pobladas de nuestro país. El *stand* del BCRA fue visitado por 35.000 personas.

Participación en la Feria del Libro Infantil y Juvenil 2013

Por cuarto año consecutivo el Banco Central estuvo presente en la 23° Feria del Libro Infantil y Juvenil 2013. El *stand* contó con diversas actividades educativas para niños y jóvenes, con ellas busca difundir conceptos básicos de economía y finanzas. Asimismo, se entregaron materiales del PAEF, libros de la serie de cuentos y desplegados didácticos.

IX.7.2.2 Programa Cultura

VI Premio Nacional de Pintura Banco Central y Muestra Itinerante

Por séptimo año consecutivo se llevó a cabo el Premio Nacional de Pintura Banco Central 2013. 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 2013 se presentaron 600 artistas que participaron con más de 1800 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 Gyula Kosice.

El Premio también contempla una muestra itinerante de alcance federal. Durante el 2013 la Muestra Itinerante del V Premio Nacional de Pintura Banco Central 2012, integrada por 36 obras, visitó las ciudades de Resistencia,

Jujuy, Formosa y Salta. Se ofreció 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 Quinta 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 fue fomentar y promover entre los agentes culturales el desarrollo de redes de intercambio y cooperación en el ámbito nacional, provincial y municipal. Socializar experiencias innovadoras para la viabilidad de proyectos a lo largo de todo el país. A su vez, se brindó información como herramienta para establecer estrategias de acción y generar un espacio de debate y análisis crítico del sector cultural, sus actores y procesos.

En esta edición las temáticas abordadas fueron el diseño, evaluación y gestión de políticas y proyectos culturales; la política cultural local: Patrimonio e identidad; economía, ejecución y financiamiento de los proyectos culturales y la preservación del patrimonio cultural tangible e intangible.

Taller sobre conservación de libros y documentos en bibliotecas y archivos

En el mes de diciembre se realizó en conjunto 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 taller sobre conservación de libros y documentos en bibliotecas y archivos en las instalaciones del Museo Histórico y Numismático del Banco de la Nación a cargo de Virginia Fernanda González, Responsable de Gestión y Documentación de Colecciones del Museo Histórico Nacional del Cabildo y la Revolución de Mayo. El taller tuvo como objetivo concientizar sobre la manipulación de libros y papeles de archivo entendidos como bien cultural, transmitiendo los conocimientos necesarios para el diagnóstico, preservación y conservación del acervo documental de bibliotecas, archivos y hemerotecas que forman parte del patrimonio nacional. Se buscó inducir un acercamiento a aquellos conocimientos relacionados con las necesidades físicas/químicas de los materiales y las medidas que se pueden implementar para prolongar la vida útil de los mismos, de modo que

se procure optimizar la calidad de la custodia y exhibición de sus colecciones según sus posibilidades.

IX.7.2.3 Diseño e Imagen Institucional

En 2013, se continuó con la implementación del Programa de Identidad Institucional aprobado bajo Resolución 272/07 del Directorio del BCRA, donde uno de sus objetivos es la normalización y sistematización de sus comunicaciones visuales y audiovisuales tanto internas como externas.

Asimismo, se diseñaron todas las comunicaciones visuales para los eventos organizados por el Banco Central.

IX.7.2.4 Comunicación

Durante el 2013, los temas que requirieron mayor demanda por parte de los medios de comunicación fueron: el desempeño del mercado cambiario, las distintas herramientas de intervención del BCRA en el mismo, la aplicación de la normativa cambiaria y la evolución del nivel de reservas internacionales.

Asimismo, el cambio de autoridades de la institución en noviembre pasado generó, como es esperable, una gran cantidad de consultas de medios nacionales e internacionales que debieron ser satisfechas desde esta gerencia.

Otros temas de interés periodístico fueron la implementación de la Línea de Créditos para la Inversión Productiva; la nueva regulación sobre comisiones y costos bancarios; las subastas para el otorgamiento de los “Créditos del Bicentenario” y la difusión del uso del billete de 100 pesos con la imagen de Eva Perón.

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.
- Informe Macroeconómico y de Política Monetaria (trimestral): Brinda un análisis periódico de la evolución reciente del contexto internacional y de la economía argentina, analizando la evolución de la actividad económica, las condiciones socioeconómicas, el sector externo, las finanzas públicas, el mercado monetario y los precios.
- 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.

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 séptima edición del Premio Nacional de Pintura BCRA y la participación en la Feria del Libro Infantil y Juvenil, entre otros eventos.

IX.8 Internet

En 2013 el Banco Central continuó con la actualización y mejora del sitio *web* (<http://www.bcra.gov.ar>). Se implementó un nuevo sistema de seguridad tipo “*captcha*” en las consultas relacionadas con la central de deudores del sistema financiero y cheques rechazados.

Asimismo, se diseñó, desarrolló e implementó una animación interactiva que permite conocer las medidas de seguridad y la forma de integrar correctamente un CEDIN.

En este mismo sentido, se diseñó, desarrolló e implementó una animación interactiva que permite conocer las medidas de seguridad del billete de \$100 con la imagen de la Sra. María Eva Duarte de Perón (Serie B), e identificar las diferencias existentes entre las Series A y B.

Se dio comienzo a la planificación, diseño y revisión de la arquitectura de la información del sitio *web* del BCRA con el objetivo de reemplazar el actual sitio hacia mediados de 2015. Este proyecto contempla, no sólo un rediseño estético, sino también de estructura y forma de mostrar la información. Se incorporarán nuevos servicios y se adecuará a las nuevas tecnologías y estándares en materia de accesibilidad *web* y diseño.

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 2013 el Museo continuó estudiando y difundiendo la historia monetaria argentina y la historia institucional del Banco Central.

La sede del Museo restringió sus actividades de atención al público hasta el mes de septiembre, en que se reabrieron las salas de exposición permanente por haber finalizado la instalación de los sistemas de seguridad. Asimismo, fue habilitado el Laboratorio de Restauración y Conservación en la planta baja del edificio.

Se instaló un aro magnético para mejorar la audición de personas hipoacúsicas en el auditorio principal de la planta baja del Museo, conforme a la normativa vigente para los teatros y salas de espectáculos que dispone la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

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: Salta, Santa Fe, Chubut y San Juan. Estas exposiciones contaron con la declaración legislativa de interés cultural, provincial y municipal.

En 2013 el Museo atendió 15.200 visitantes, de los cuales: 10.600 asistieron a las exposiciones realizadas en el interior del país; 1.560 actividades didácticas en el marco del Consejo Federal de la Juventud; 150 en salidas educativas itinerantes a entidades de bajos recursos económicos; 1.560 estudiantes fueron recibidos en la sede, y unos 1.350 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 “III Reunión de Responsables de Bibliotecas de Banca Central del CEMLA”, fue llevada a cabo en el Banco Central del Paraguay. Contó la con presencia del Subgerente de Bibliotecas del BCRA. Allí se formalizaron los acuerdos y compromisos establecidos en las dos reuniones anteriores y conformaron las mesas de trabajo

participativo: Gestión del Conocimiento, Tecnologías de la Información y Servicios Colaborativos.

- El 3° 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 e historiadores económicos de Argentina, México y Uruguay.

- Como depositaria del Fondo Monetario Internacional (FMI), se incorporaron 6 libros, 10 folletos y 15 ejemplares de publicaciones periódicas de dicha institución.

- Se dio respuesta a 7.153 consultas de 2.689 usuarios *in situ* y se cubrieron necesidades de información del país y del exterior en forma remota por correo electrónico.

- Se dieron en préstamo 3.028 piezas (2.981 a personal de la Institución y 47 a bibliotecas con convenio de préstamo interbibliotecario).

- Se adquirieron 258 libros, 5 nuevos títulos de suscripciones a materiales especiales y revistas y 2 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 134 suscripciones a publicaciones periódicas y 100 servicios por Internet.

- Una inversión que alcanzó \$3.503.754 discriminados de la siguiente manera: \$1.731.059 para Bibliotecas y \$1.772.695 para las dependencias.

- Incluyendo el material recibido en canje o donación, durante el año se inventarió un total de 323 libros, 17 folletos, 18 nuevos títulos de materiales especiales y 11 nuevos títulos de publicaciones periódicas.

- Dentro del programa de conservación de materiales bibliográficos de ambas bibliotecas, se restauraron y reencuadernaron 88 piezas.

- Se donaron un total de 378 volúmenes sin inventariar, destinadas a personal del BCRA, bibliotecas e instituciones del país.

- Una recaudación total de \$13.784 a solicitud de 531 usuarios por los siguientes conceptos: reproducción con cargo de 5.780 fotocopias, 7.559 impresiones de microfilms, 436 impresiones de documentos electrónicos, 1.709 páginas escaneadas, 486 fotografías digitales, 768 imágenes digitalizadas desde microfilms, 85 CD-ROM grabados y la impresión de 125 documentos digitalizados.

Anexo

Banco Central de la República Argentina

Síndico

Buenos Aires, 26 de marzo de 2014

Al Directorio del Banco Central de la República Argentina

Al Poder Ejecutivo Nacional

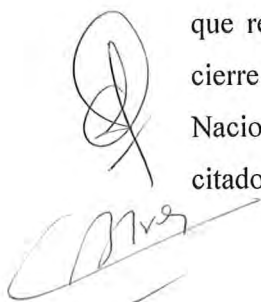
Al Honorable Congreso de la Nación

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 2013, 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
Sindico

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
SÍNDICO 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 2013

1. Acceso a los papeles de trabajo del estudio Pistrelli, Henry Martin 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 Martin 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 (B.C.R.A.) al 31 de diciembre de 2013 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha. El B.C.R.A. es una Entidad autárquica del Estado Nacional Argentino.
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.

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 facultades, el B.C.R.A. actúa como agente financiero del Estado Nacional Argentino, quien 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, incluyendo operaciones por cuenta y orden del mismo. Adicionalmente a las funciones y operaciones mencionadas, la Entidad está facultada, entre otras cuestiones, para: regular la cantidad de dinero y las tasas de interés y regular y orientar el crédito; 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. El Manual de Políticas Contables del B.C.R.A., mencionado en el párrafo 2, considera las características especiales de sus funciones y operaciones 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 2013, y los respectivos resultados de sus operaciones y los flujos de su efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las políticas contables mencionadas en el párrafo precedente.

6. En relación con el balance general del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA al 31 de diciembre de 2012 y con 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 con fecha 1° de agosto de 2013 hemos emitido un informe de auditoría sin salvedades sobre los mencionados estados contables.

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 2013, 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 \$ 49.746.368,96 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,
26 de marzo de 2014



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 30/ 5/2014 01 0 T. 51 Legalización: N° 095982
 LEGALIZAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL
 por las leyes 466 (Art. 2. inc. d y j) y 20.488 (Art. 21 inc. i) la actuación profesional de fecha
 26/ 3/2014 referida a BALANCE de fecha 31/12/2013 perteneciente
 a BANCO CENTRAL DE LA REP ARGENTINA 30-50001138-2 para ser presentada ante
 y declaramos que la firma inserta en dicha
 actuación se corresponde con la que el Dr. MACUZZI NORBERTO 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 HENRY MARTIN Socio T° 1

N° G 1508369

sab

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES.



Dra. SUSANA A. M. de GOLEMAN
 GONZALEZ
 GONZALEZ
 SECRETARIA DE LEGALIZACIONES


INFORME DE AUDITORIA

**Al Señor 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 2013, 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 2013.
 - 1.2. Estado de Resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

- 1.3. Estado de Evolución del Patrimonio Neto por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.
- 1.4. Estado de Flujo de Efectivo y Equivalentes por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.
- 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 2012, a efectos comparativos. Sobre dichos estados contables hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 1º de agosto de 2013, 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 B.C.R.A. 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 o error. Al efectuar dichas 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

Tal como se indica en nota 1. a los estados contables, 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. A partir de la sanción de la ley 26.739 que reforma la C.O. la Entidad 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. En ese orden normativo y atento a sus características de banca central, la Entidad posee una serie de funciones y desarrolla un conjunto de operaciones distintivas, debiéndose considerar algunos aspectos en particular para una mejor lectura de los estados contables objeto de examen.

El Directorio de la Entidad se encuentra facultado, de acuerdo a lo descripto en notas 2.1.1 y 6 a los estados contables, 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. Asimismo, a partir de los cambios a la Ley

de Convertibilidad mencionados en nota 2.1.2. a los estados contables, el excedente a dicho nivel de reservas, que se denomina de libre disponibilidad, puede ser aplicado al pago de obligaciones contraídas con organismos financieros internacionales o de deuda externa oficial bilateral. En nota 4.2.1.2.2. se exponen las operaciones que dieron lugar a la aplicación de las reservas de libre disponibilidad en el marco de lo indicado y de lo establecido por la ley 26.784 de presupuesto de la administración pública nacional para el ejercicio 2013, así como también el saldo de los títulos públicos ingresados en contrapartida y por operaciones similares efectuadas en el anterior marco normativo, que se encuentran registrados a su valor de incorporación mas el rendimiento devengado.

Según se expone en nota 2.1.1 el B.C.R.A. puede, con carácter excepcional y si la situación o las perspectivas de la economía nacional o internacional así lo justificaran, otorgar adelantos transitorios al Gobierno Nacional observando los plazos y límites fijados en el artículo 20 de su C.O. Estos adelantos deben ser reembolsados dentro de los plazos establecidos sin que pueda volver a otorgarse nuevos en caso de incumplimiento. En nota 4.3. a los estados contables se exponen los saldos correspondientes al cierre.

Tal como se señala en nota 7.3, con posterioridad al cierre de ejercicio la Entidad dispuso una serie de medidas en materia monetaria y cambiaria en el marco de los cambios ocurridos en algunas variables significativas para el contexto económico, manteniéndose pendiente a la fecha, la definición de ciertas cuestiones vinculadas a la deuda soberana no ingresada a las reestructuraciones que tuvieron lugar en 2005 y 2010.

Por su parte cabe destacar que en nota 6 a los estados contables la Entidad expone una síntesis de su política de administración de los riesgos que pueden llegar a afectar sus operaciones y patrimonio, y, por consiguiente, limitar la capacidad de cumplir con sus objetivos y funciones.

Adicionalmente a lo descripto anteriormente y tal como se expone en notas 2.1.1 y 3.1., la C.O. establece que los estados contables del Banco deben ser elaborados de acuerdo

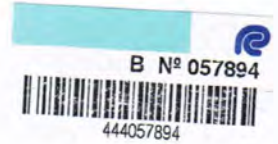
con normas generalmente aceptadas, teniendo en cuenta su condición de autoridad monetaria. En virtud de lo señalado el Directorio de la Entidad aprobó el “Manual de Políticas Contables” mediante Resolución N° 86/13, que define y establece:

- 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;
- d) el plan y manual de cuentas del Banco.

En notas 3 a 5 a los estados contables identificados en 1. 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 normas mencionadas.

4. DICTAMEN

En nuestra opinión, basados en el examen practicado, los estados contables mencionados en el apartado 1. tomados en su conjunto presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la información sobre la situación patrimonial al 31 de diciembre de 2013 del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio neto y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado a esa fecha, de acuerdo con las normas contables vigentes según lo descripto en el apartado 3. precedente.




5. INFORMACION ESPECIAL REQUERIDA POR DISPOSICIONES VIGENTES

A los efectos de dar cumplimiento con las disposiciones vigentes informamos que:

- 5.1. Los estados contables que se 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 2013 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 \$ 49.746.369.-, 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, 26 de marzo de 2014.


Auditoría General de la Nación
Dr. OSCAR RÓMULO FIGUEROA
CONTADOR PUBLICO (U.M.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 109 F° 104

 Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 22/12/2014 01 0 T. 46 Legalización: N°057894

LEGALIZAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 466 (Art. 2. inc. d y j) y 20.488 (Art. 21 inc. i) la actuación profesional de fecha 26/ 3/2014 referida a **BALANCE** de fecha 31/12/2013 perteneciente a **ABANCO CENTRAL REP ARGENTINA** 30-50001138-2 para ser presentada ante y declaramos que la firma inserta en dicha actuación se corresponde con la que el Dr. **FIGUEROA OSCAR ROMULO** tiene registrada en la matrícula CP T° 0109 F° 104 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 **AUDITORIA GRAL. NACION** Soc 2 F° 1

N° H 0291310

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES.

 **Dr. MARIA CRISTINA PERICHO**
CONTADORA PUBLICA (U.B.A.)
SECRETARIA DE LEGALIZACIONES