



Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de América del Sur

Alejandro Vanoli

Presidente

Banco Central de la República Argentina

Octubre de 2014



Agenda

- **Coyuntura macroeconómica**
- **Solvencia externa y Reestructuración de deuda**
- **Política Monetaria, Cambiaria, de Crédito y Estabilidad Financiera**
- **Síntesis**

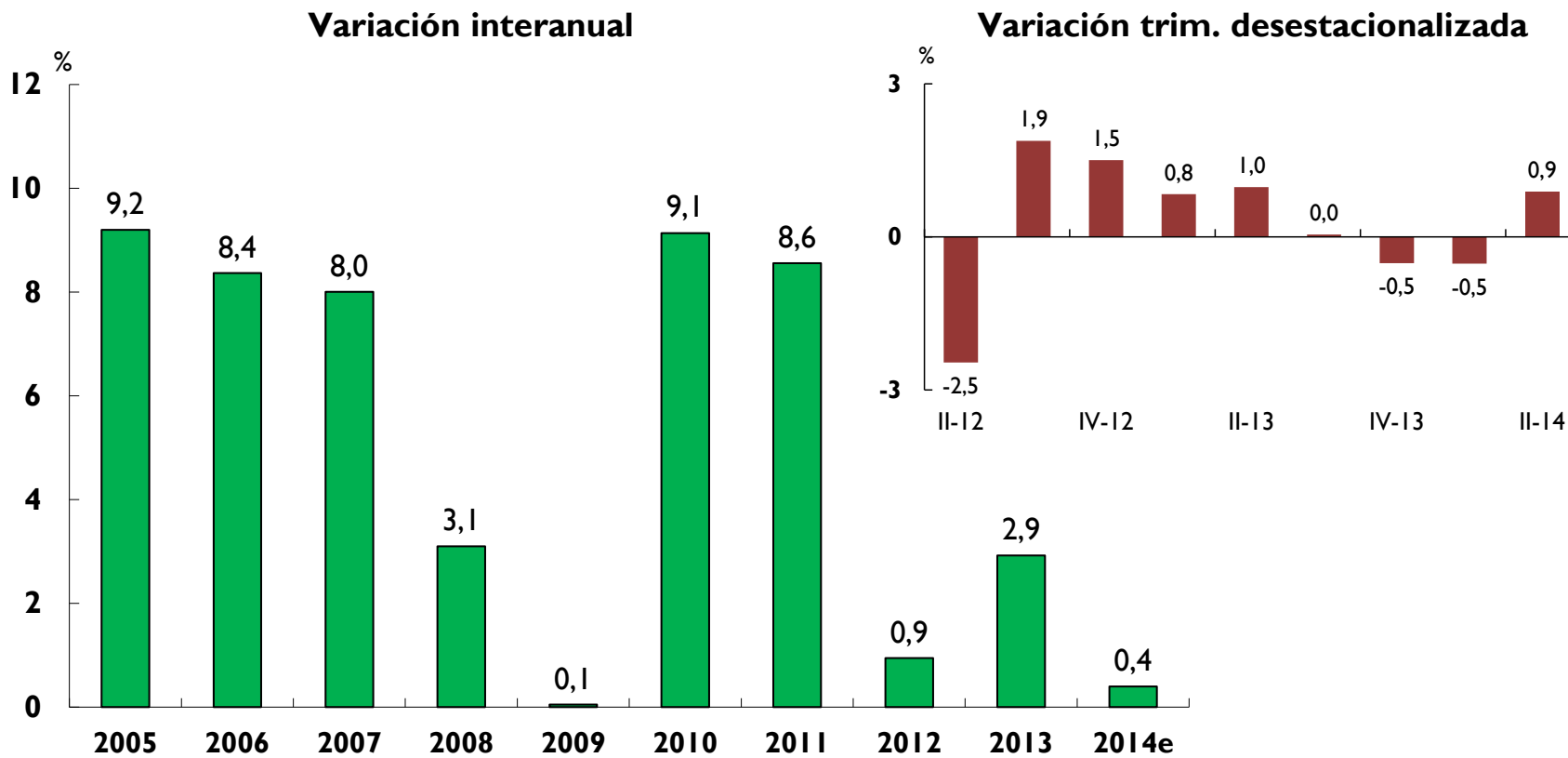


- **Coyuntura macroeconómica**



La economía presenta una desaceleración cíclica en 2014

Evolución del PIB

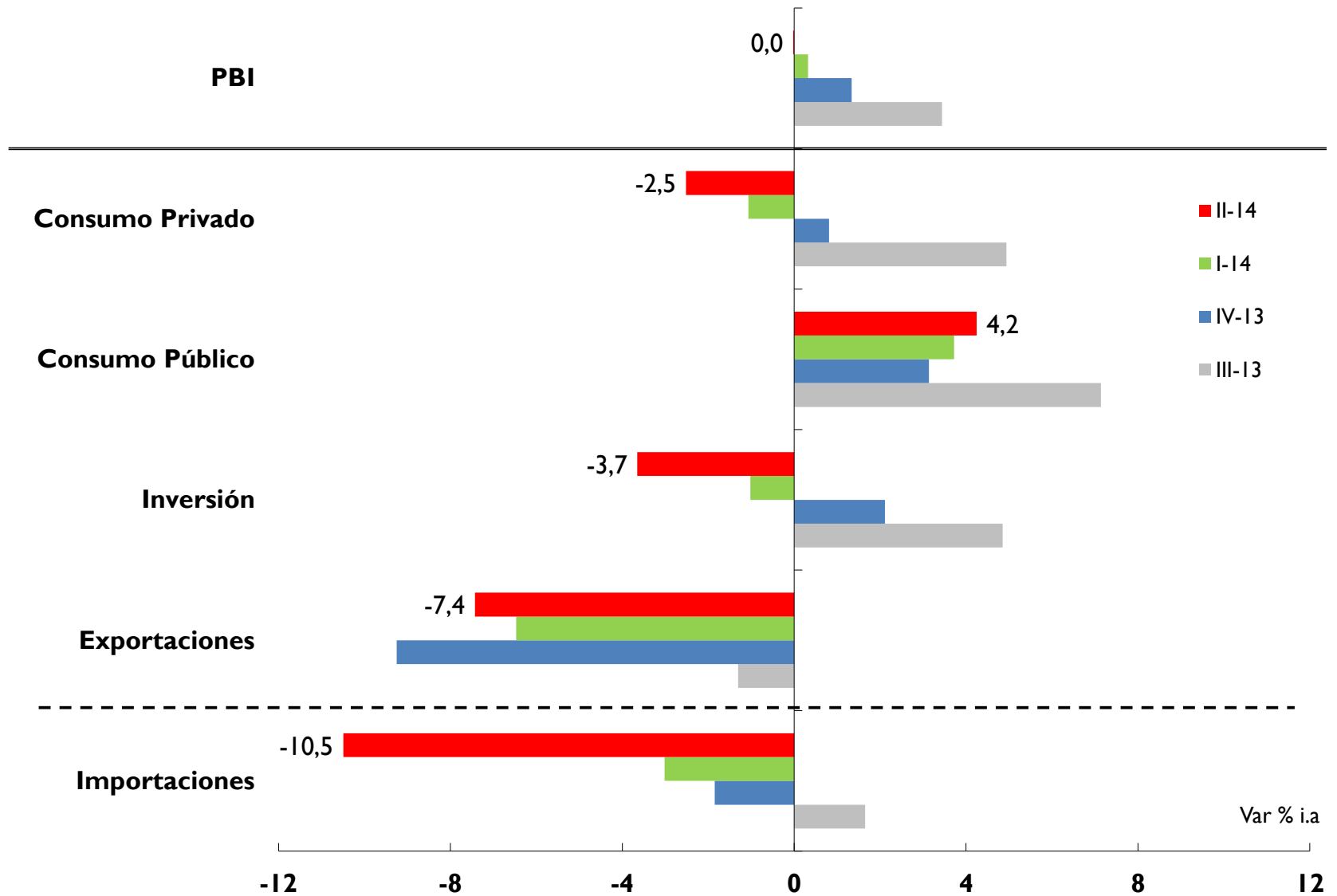


Fuente: INDEC

e: Estimado



La debilidad en el crecimiento responde a la fragilidad de la demanda externa que no fue contrarrestada por la demanda interna

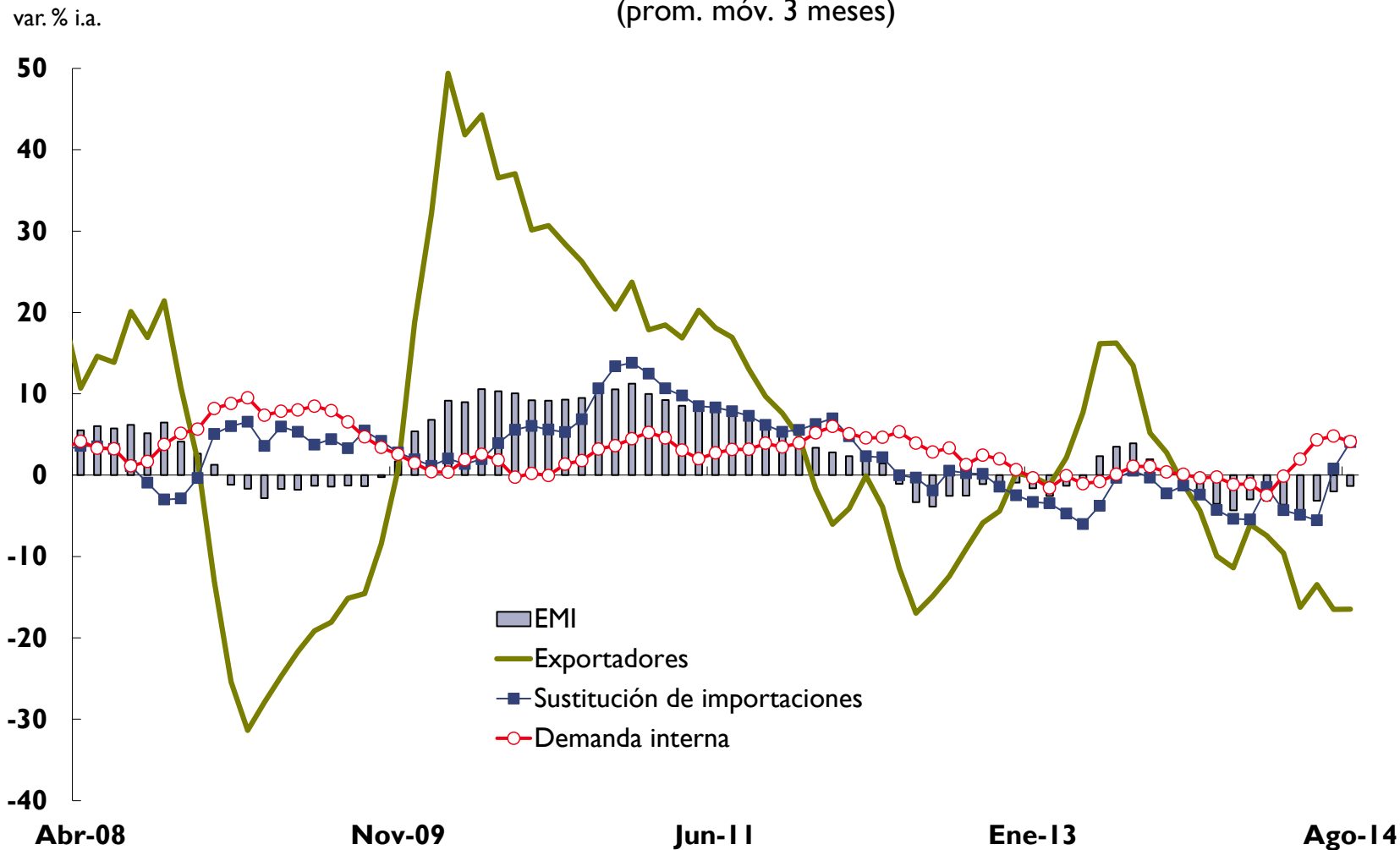


Fuente:



En la industria, los sectores exportadores presentan la caída más aguda, el resto tiende a recuperarse

Evolución de la Producción Industrial (prom. móv. 3 meses)

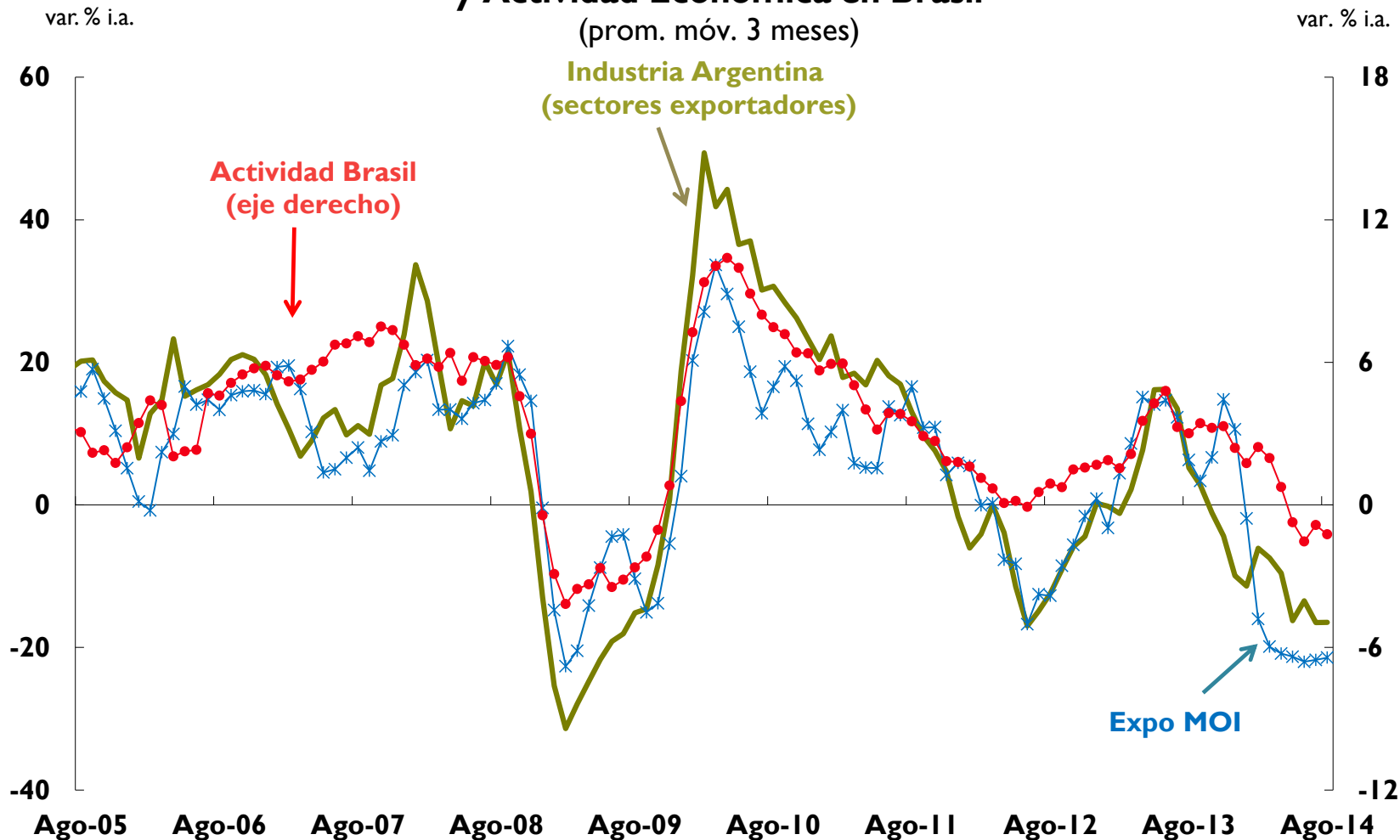


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC



La economía brasilera incidió en la evolución de las exportaciones

Producción Industrial Sectores Exportadores y Actividad Económica en Brasil

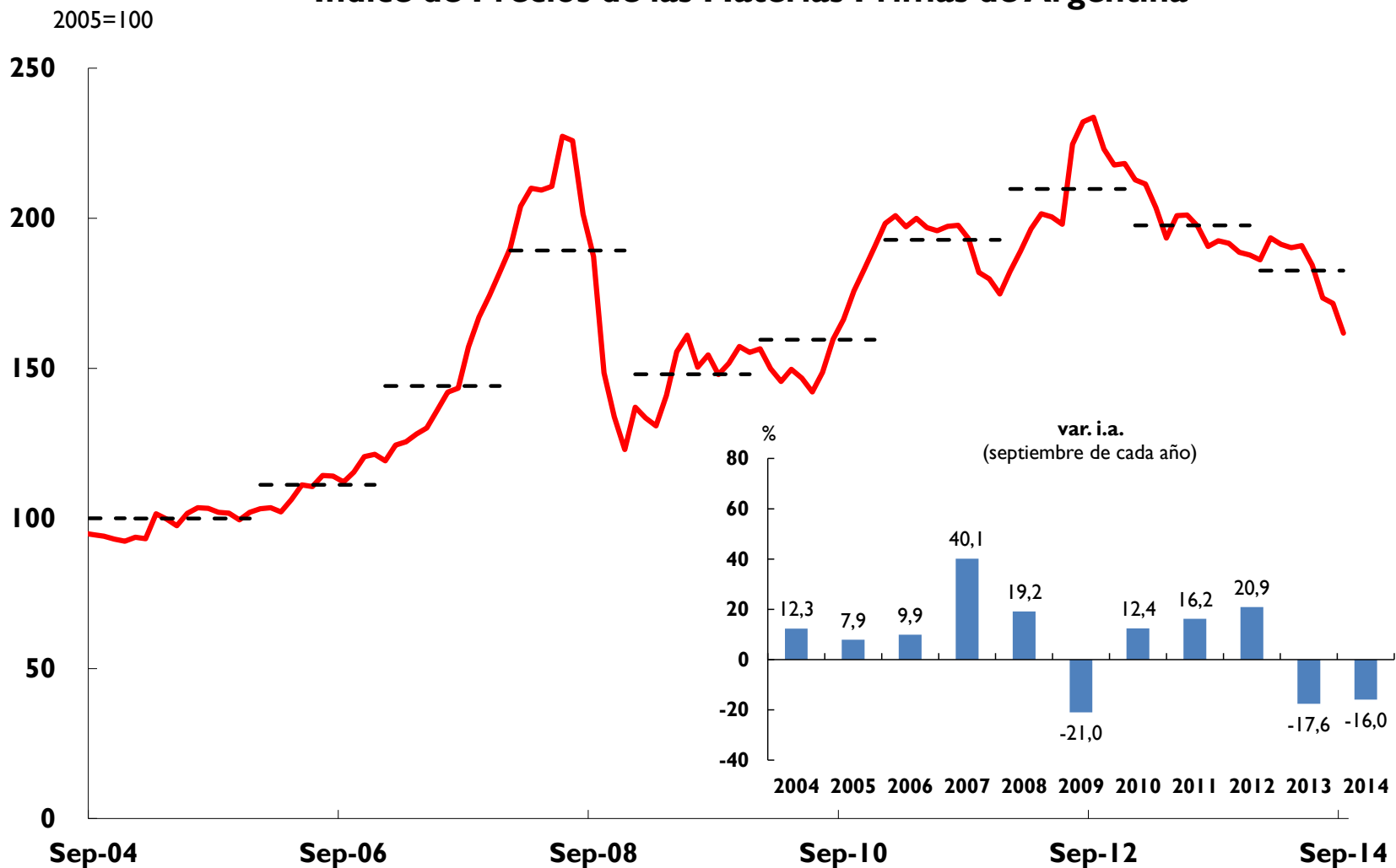


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC e IBGE



Los precios internacionales de las materias primas que exporta la Argentina se han deteriorado

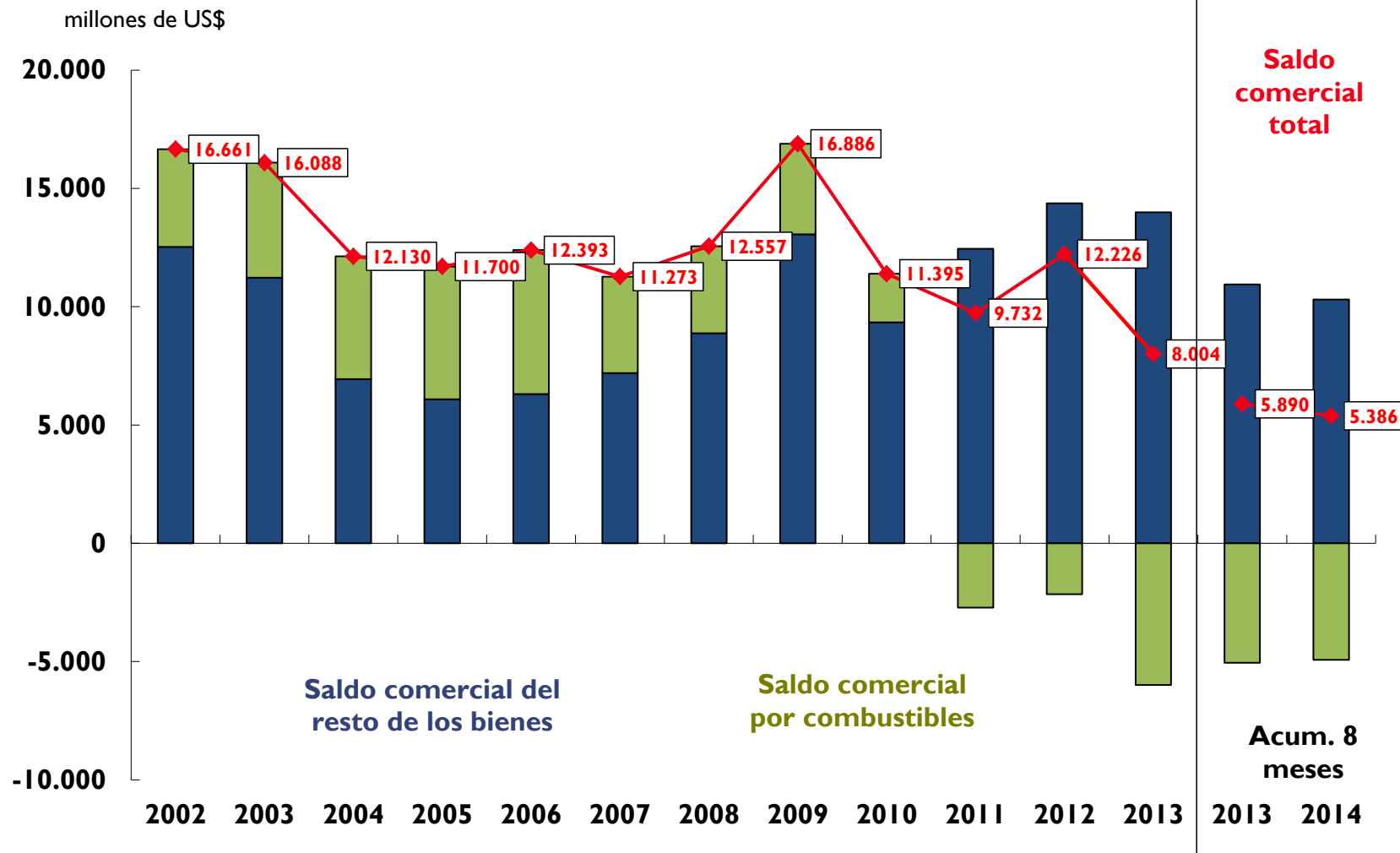
Índice de Precios de las Materias Primas de Argentina





El saldo comercial se redujo con un rol importante para el déficit de combustibles

Comercio Exterior de Bienes



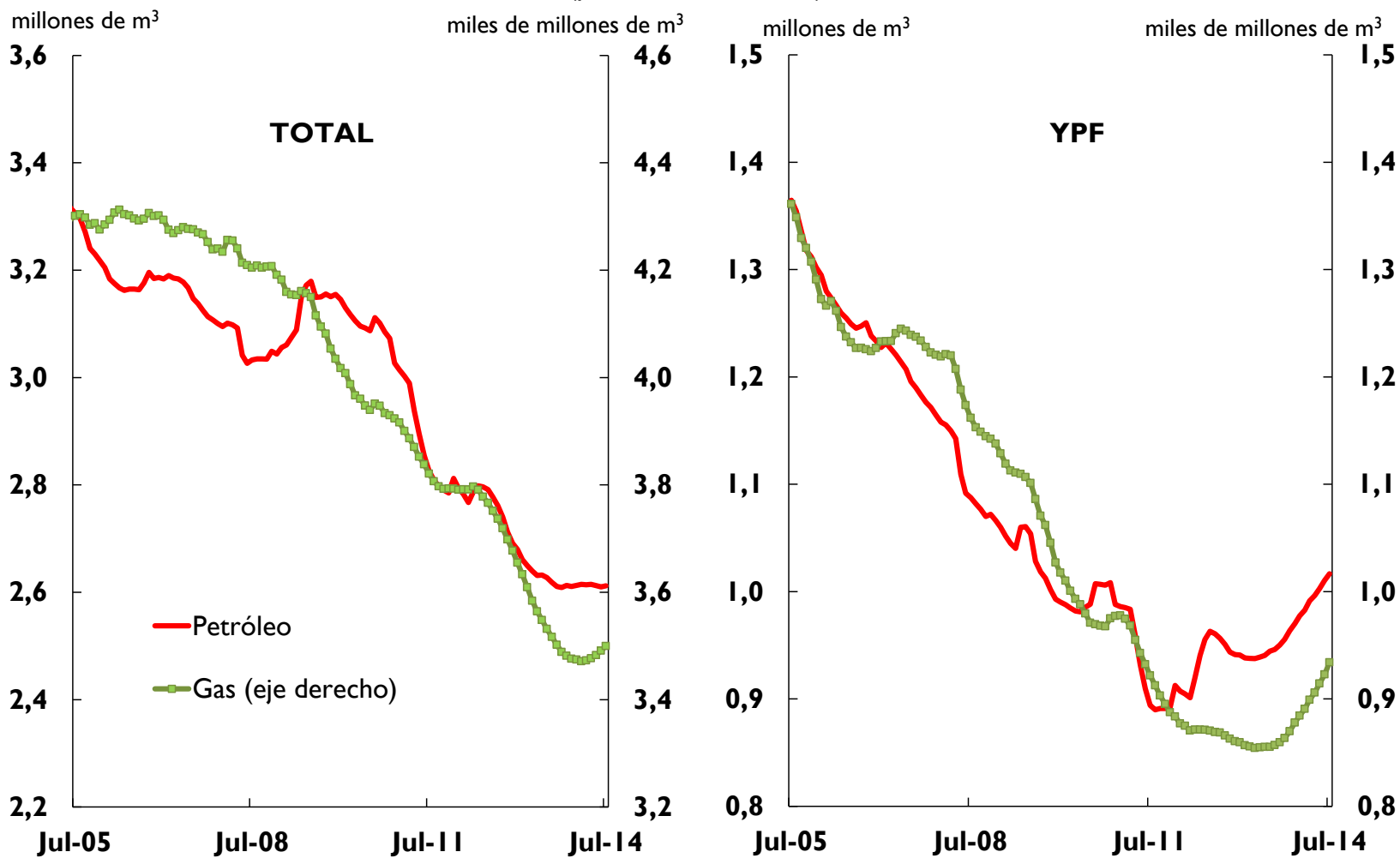
Fuente: INDEC



La producción de energía primaria se estabiliza porque YPF crece fuertemente

Producción de Petróleo y Gas

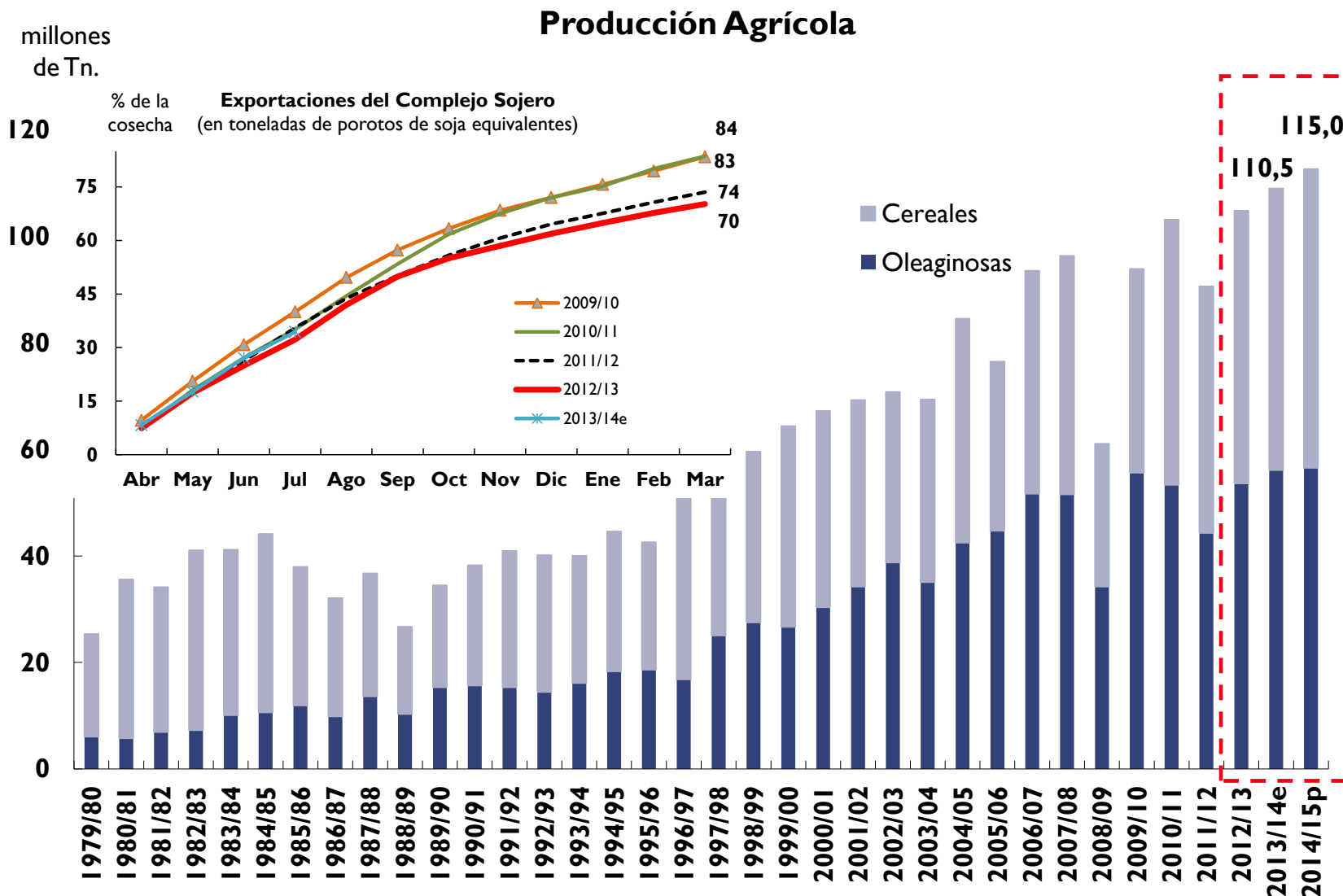
(prom. móv. 12 meses)



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



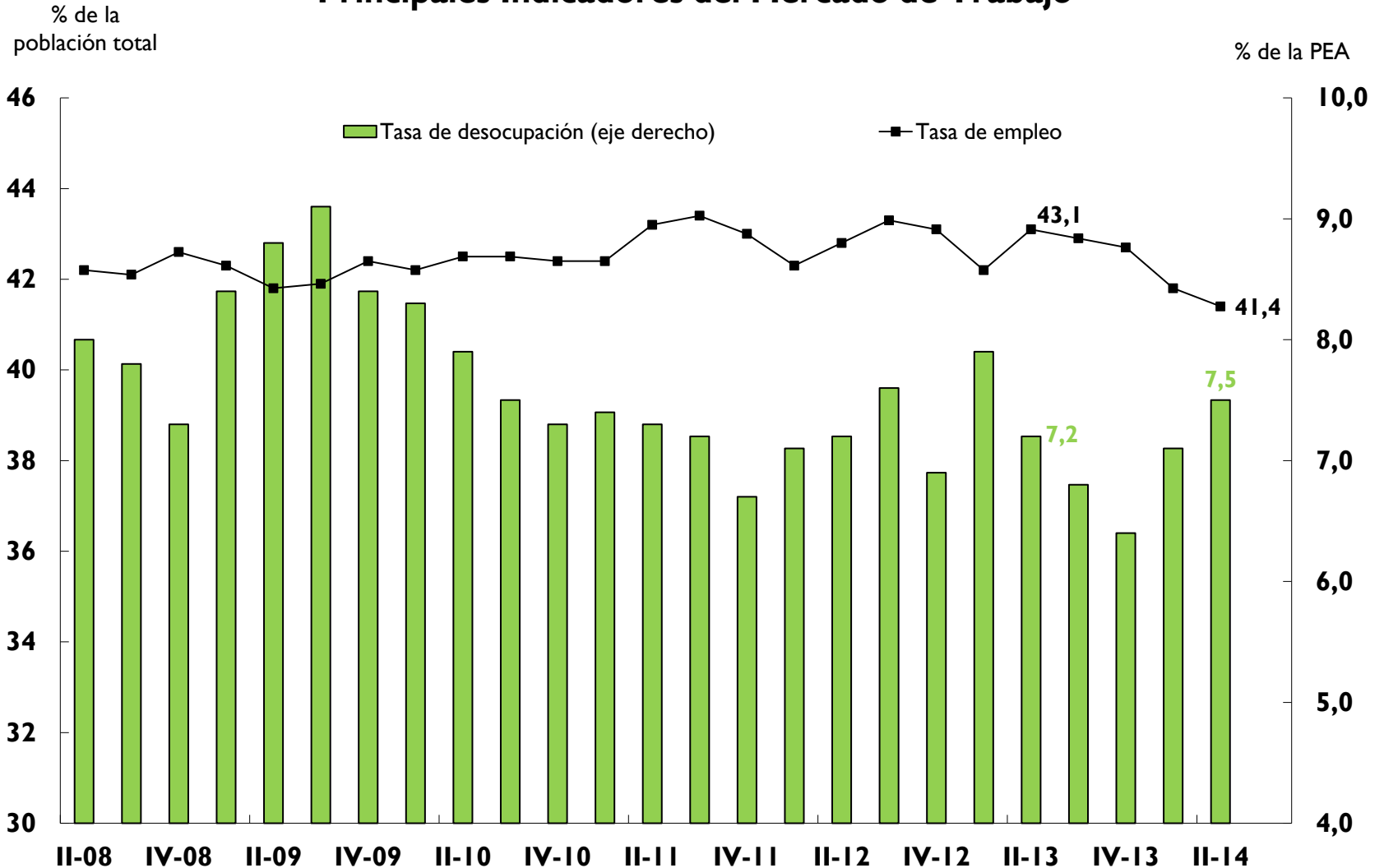
Hay buenas perspectivas para la próxima cosecha. Adicionalmente hay una acumulación extraordinaria de stocks sin vender (aprox. U\$7.700 millones a precios actuales)





El mercado laboral permanece relativamente estable

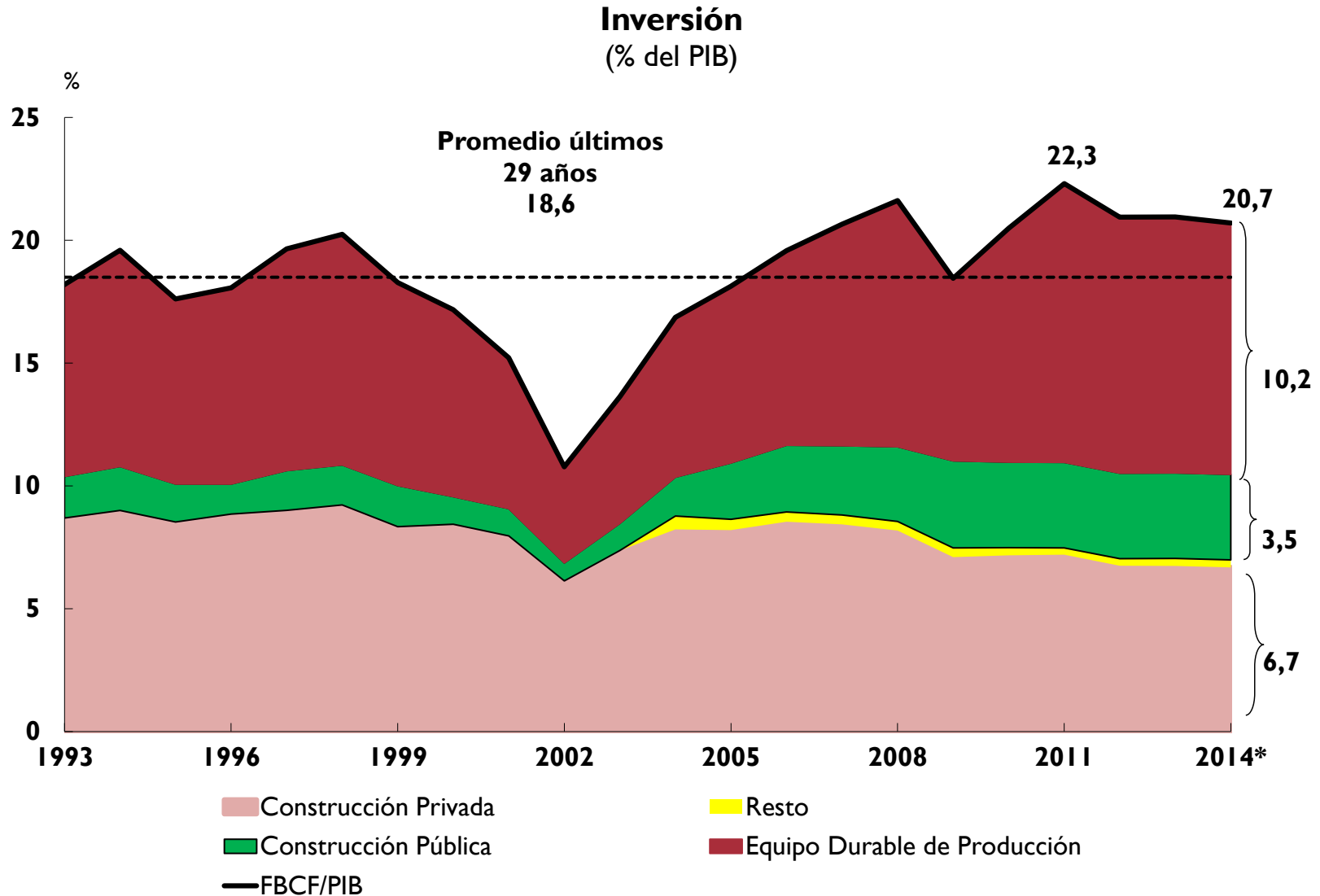
Principales Indicadores del Mercado de Trabajo



Fuente: INDEC



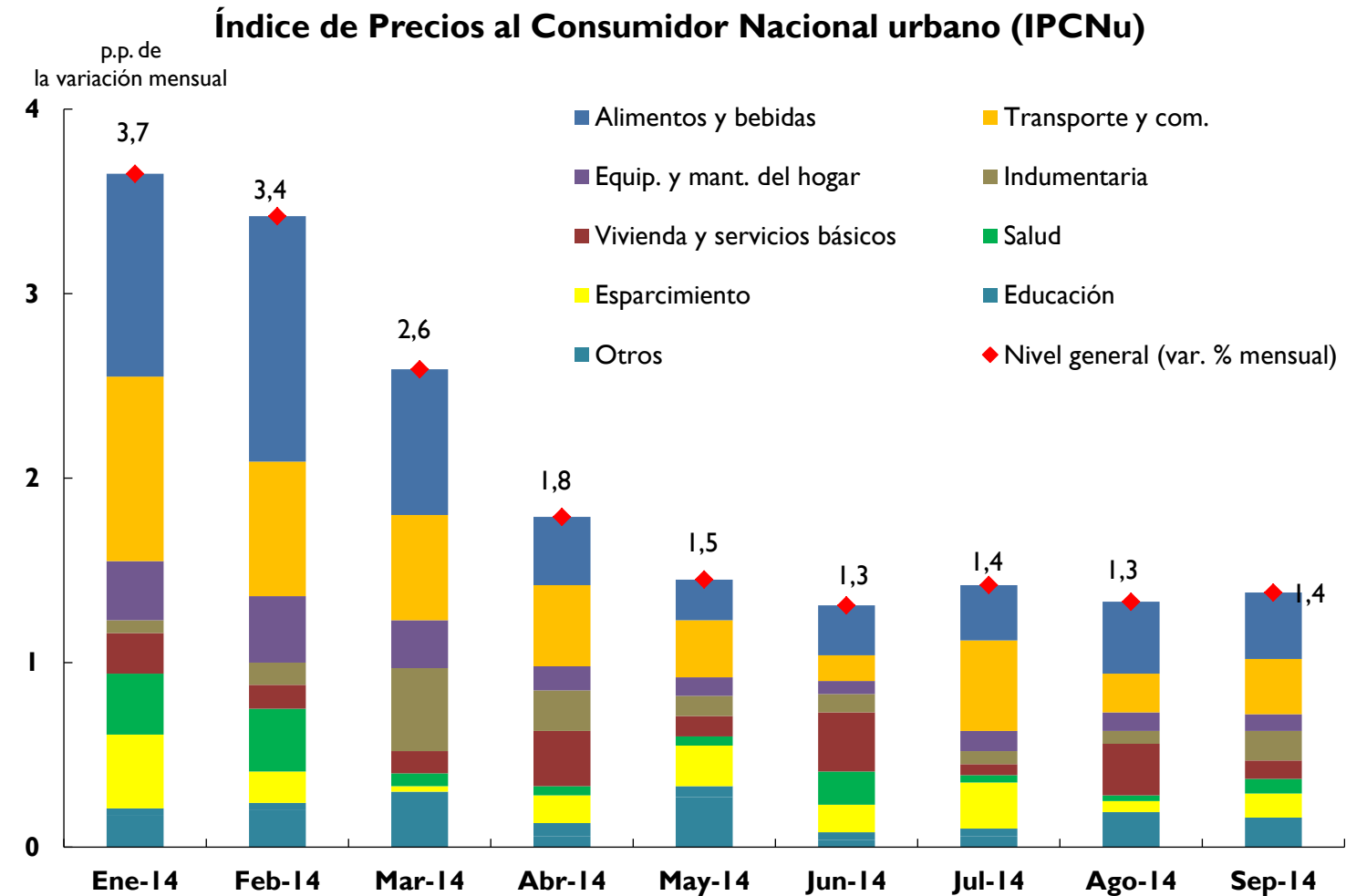
La tasa de inversión mantiene niveles superiores al promedio histórico, con mayor participación de la inversión pública





Luego de una aceleración de la inflación a causa del *pass through* de la devaluación de enero se produjo una rápida caída y estabilidad de la variación de precios

- Variación acumulada a Sep: 19,8%
- Variación del tercer trimestre anualizada: 17,9%



Fuente: INDEC



- **Solvencia externa y Reestructuración de deuda**



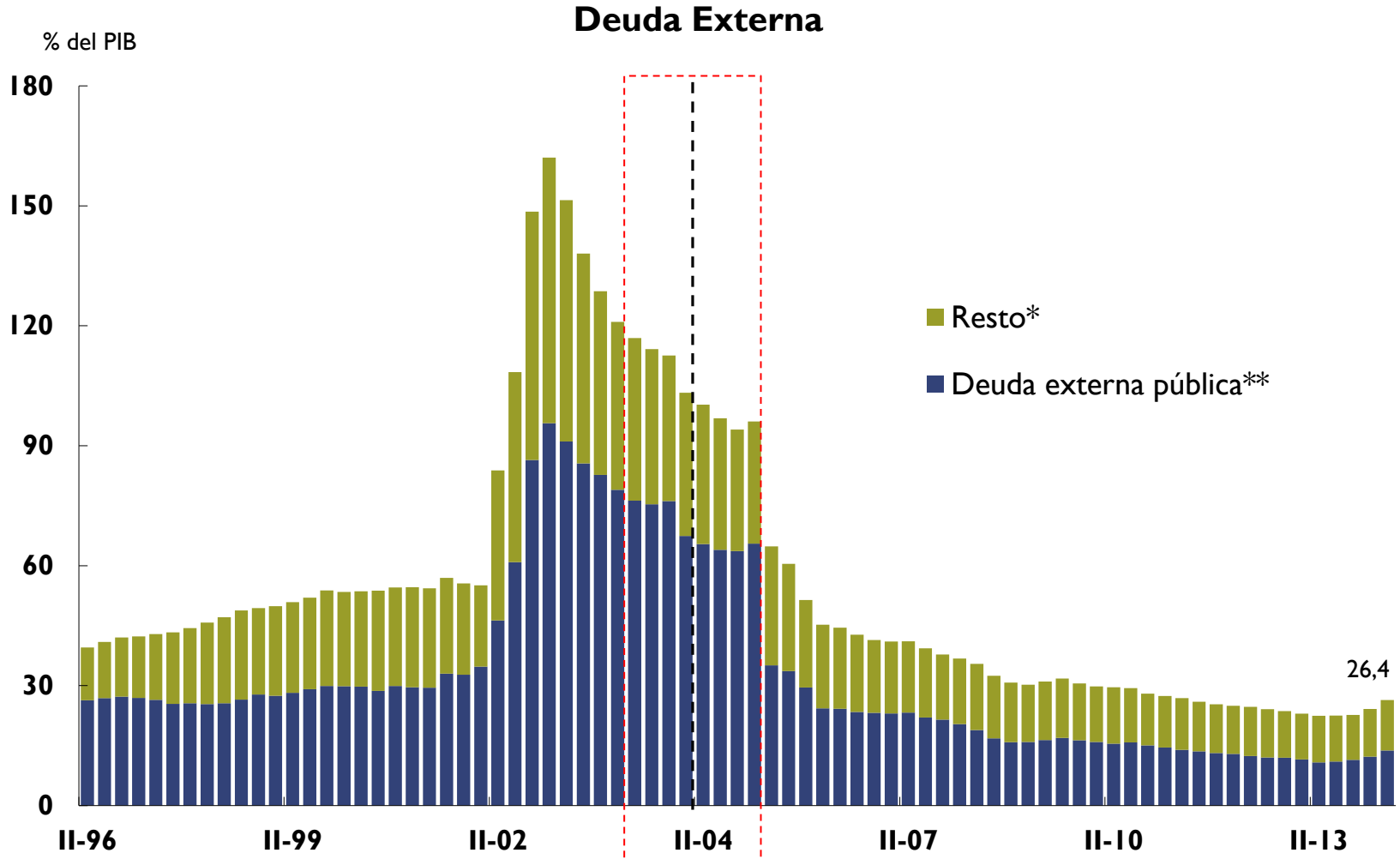
Litigio por la Deuda Argentina en Tribunales de NY

Dic-11: en función de su interpretación de la cláusula *pari passu*, fallo de Griesa declara que canjes 2005 y 2010 relegan obligaciones con tenedores de deuda no reestructurada.

- **Feb-12:** Griesa solicita a Argentina que pague a los demandantes a prorrata cuando se pague a los tenedores de bonos de los canjes (en marzo argentina Apela y se establece el *stay*).
- **Oct-12:** Cámara de Apelaciones confirma sentencia de Griesa sobre *pari passu* y solicita al juez que aclare fórmula de pago a prorrata.
- **Nov-12:** Griesa determina que por pago a prorrata corresponde el 100% a los tenedores de deuda no ingresada a los canjes y levanta el *stay* (que luego restaura la Cámara de Apelaciones).
- **Ago-13:** Corte de Apelaciones del Segundo Circuito confirma decisión de Griesa de Nov-12.
- **Jun-14: Corte Suprema de EEUU rechaza el writ of certiorari presentado por Argentina.** Se levanta el *stay* vigente.
- **Jun-14.** Griesa designa un *Special Master* para asistir a las partes en el logro de una solución.
- **Fines de Jun-14:** Argentina deposita fondos para el pago de bonos Discount. En función de las órdenes de Griesa, dichos pagos no son distribuidos.
- **Ago-14:** Argentina presenta una demanda contra los EEUU en La Haya.
- **Sep-14: Ley 26984 de Pago Soberano.**
- **Fines de Sep-14:** se depositan pagos para Par Ley NY e inglesa en cuenta especial de Nación Fideicomisos en BCRA.
- **Dic-14:** vence la cláusula RUFO.



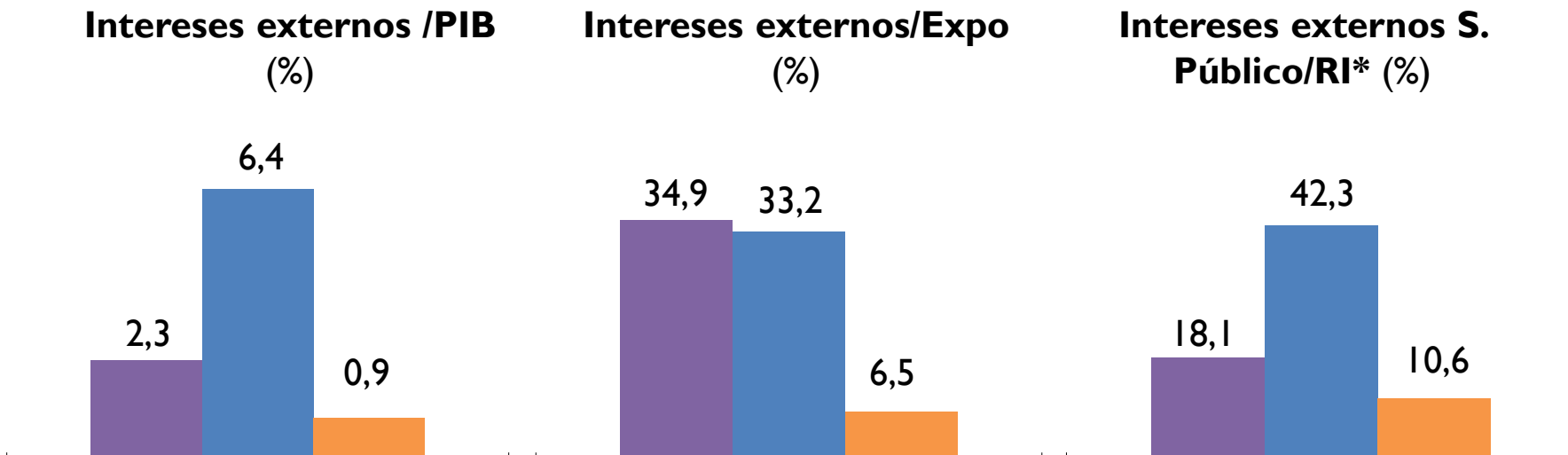
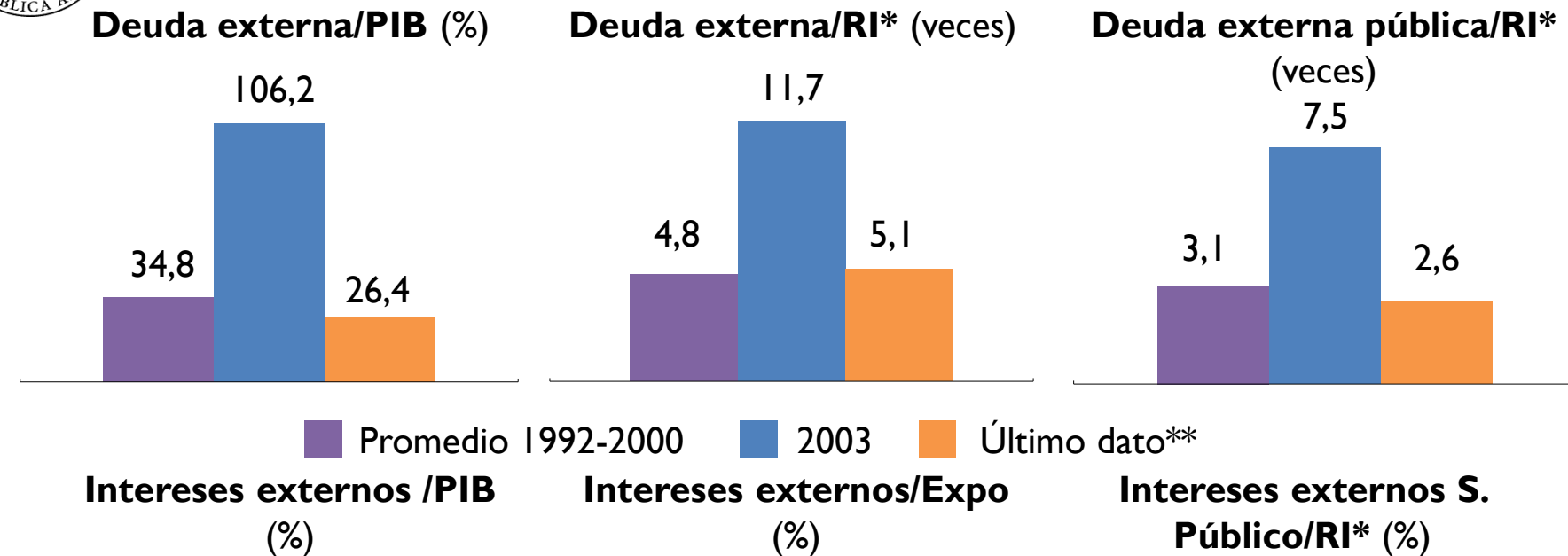
Los niveles de deuda externa pública y privada permanecen bajos



*Sector privado no financiero y sistema financiero; **Incluye BCRA
Nota: Hasta IV-04 el PIB es base 1993 y desde I-04 el PIB es base 2004, incluyéndose para 2004 ambas bases.
Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas ***PIB: 4 últ. trim. al II-14



Argentina mejoró sus indicadores de solvencia externa



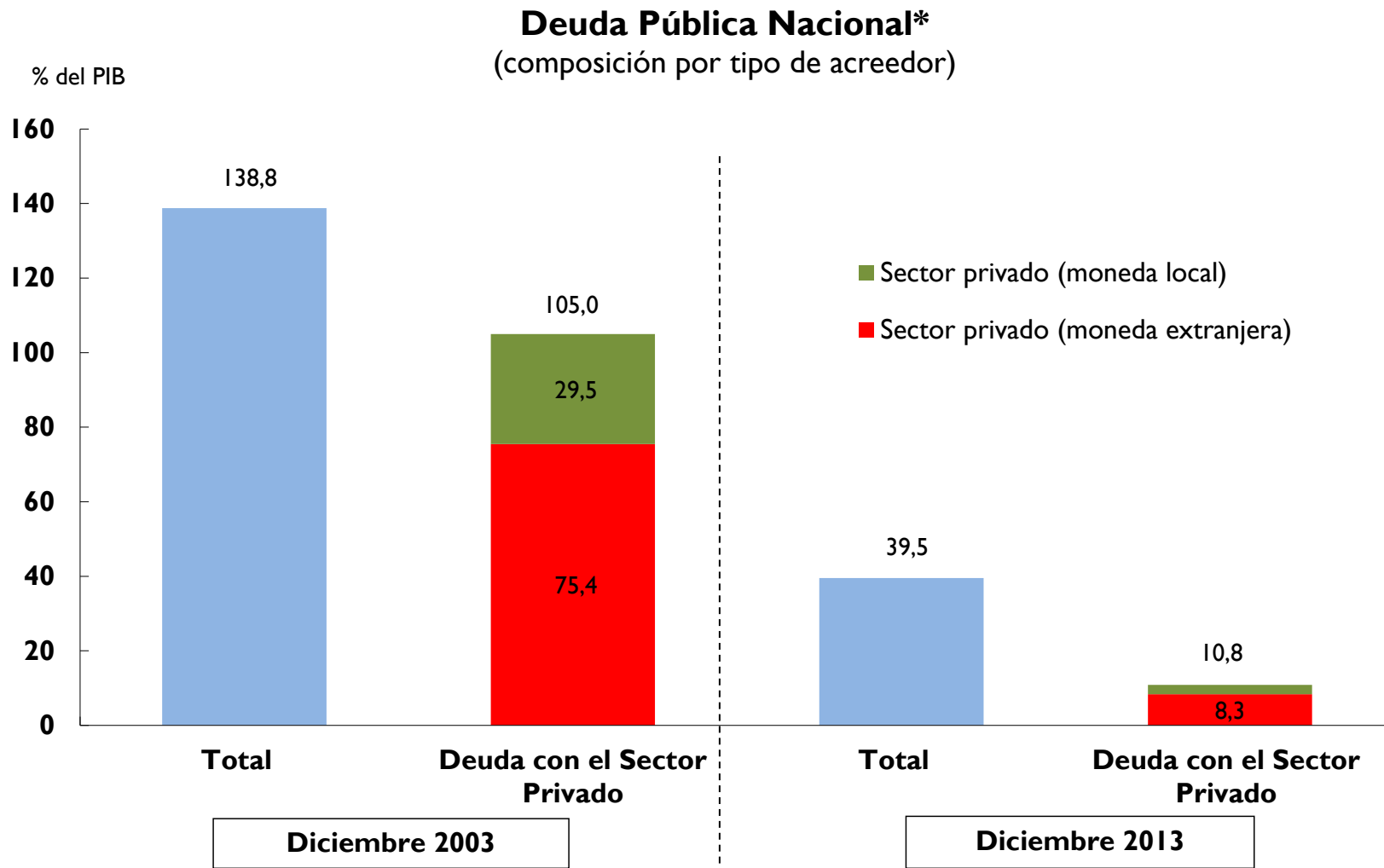
*RI: Reservas Internacionales

**Deuda Externa y Reservas al II-I4, resto de las variables acum. últimos 4 trim. al II-I4.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.



Se redujo la deuda pública total y mucho más la que está en manos de acreedores privados



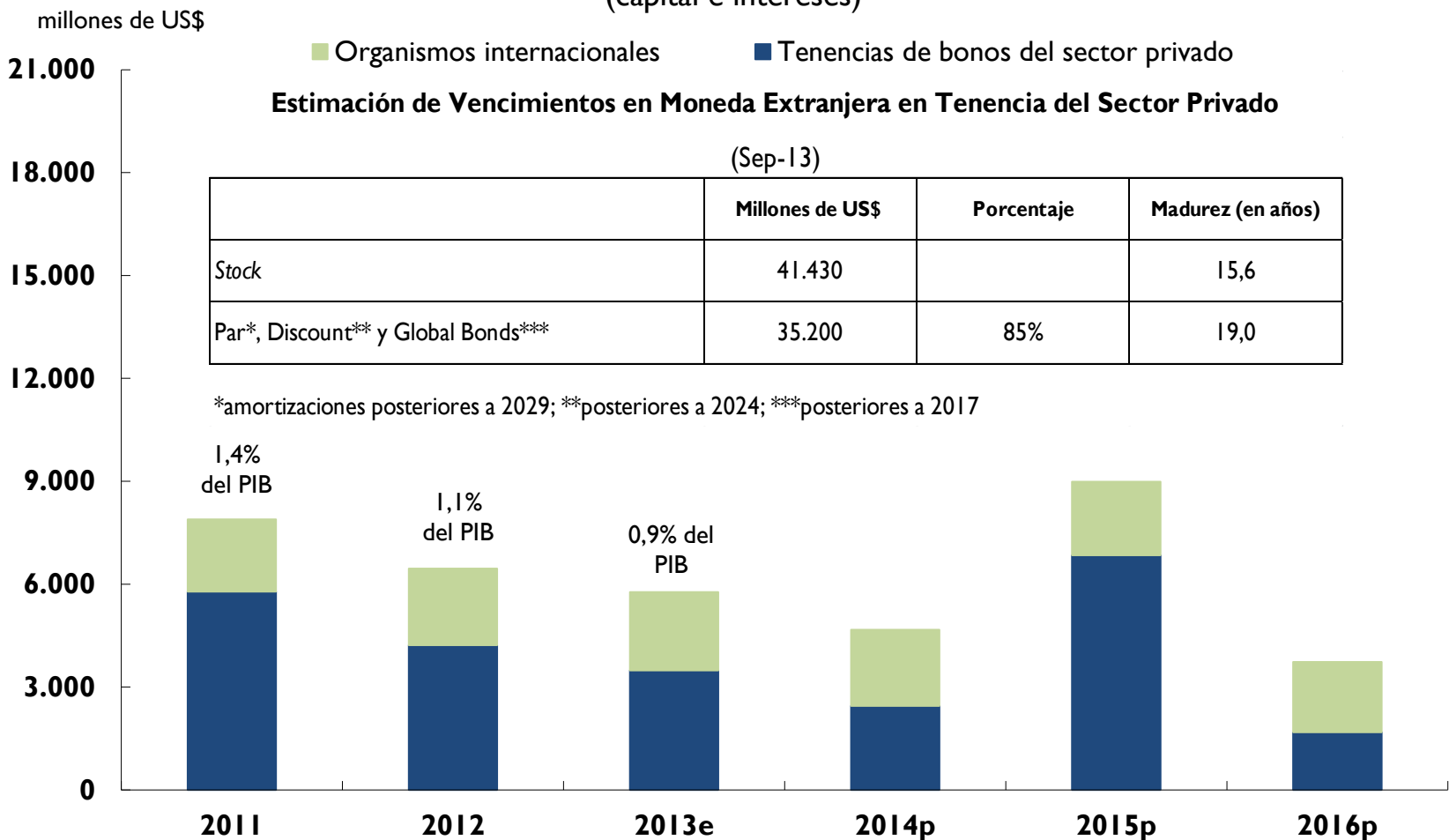
*Excluye holdouts; **Estimado

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Ministerio de Economía y Finanzas Públicas e INDEC



La deuda pública en mon. extranjera tiene una madurez de 15 años

Servicios de la Deuda Pública Nacional en Moneda Extranjera (capital e intereses)



e: Estimado; p: Proyectado

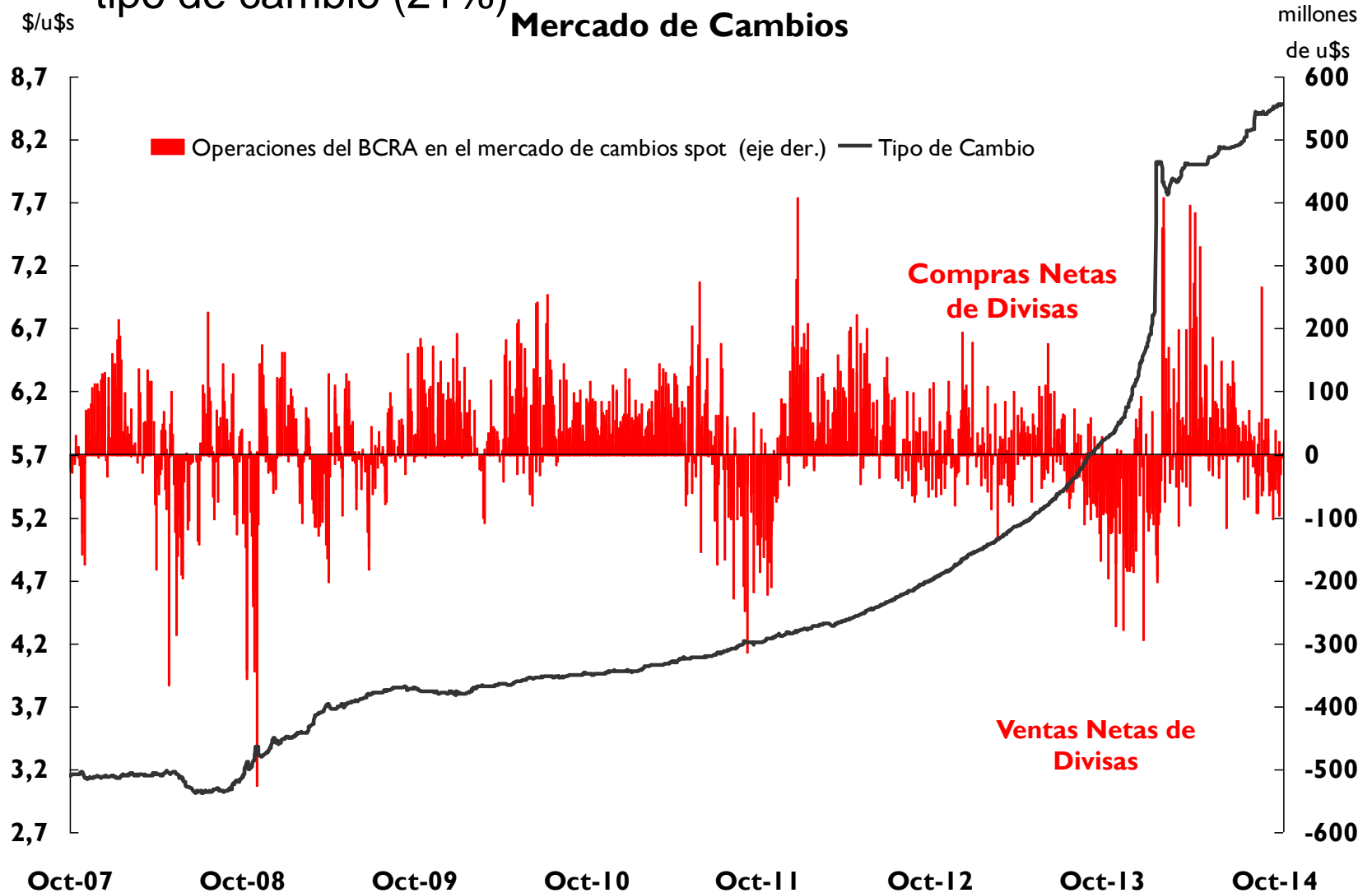
Fuente: BCRA en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas e INDEC



- **Políticas Monetaria, Cambiaria, de Crédito y Estabilidad Financiera**



A fines de 2013 e inicios de 2014 se observó un importante aumento de la volatilidad en el mercado cambiario. En el marco del régimen de flotación administrada, se observó un mayor deslizamiento del tipo de cambio (21%)

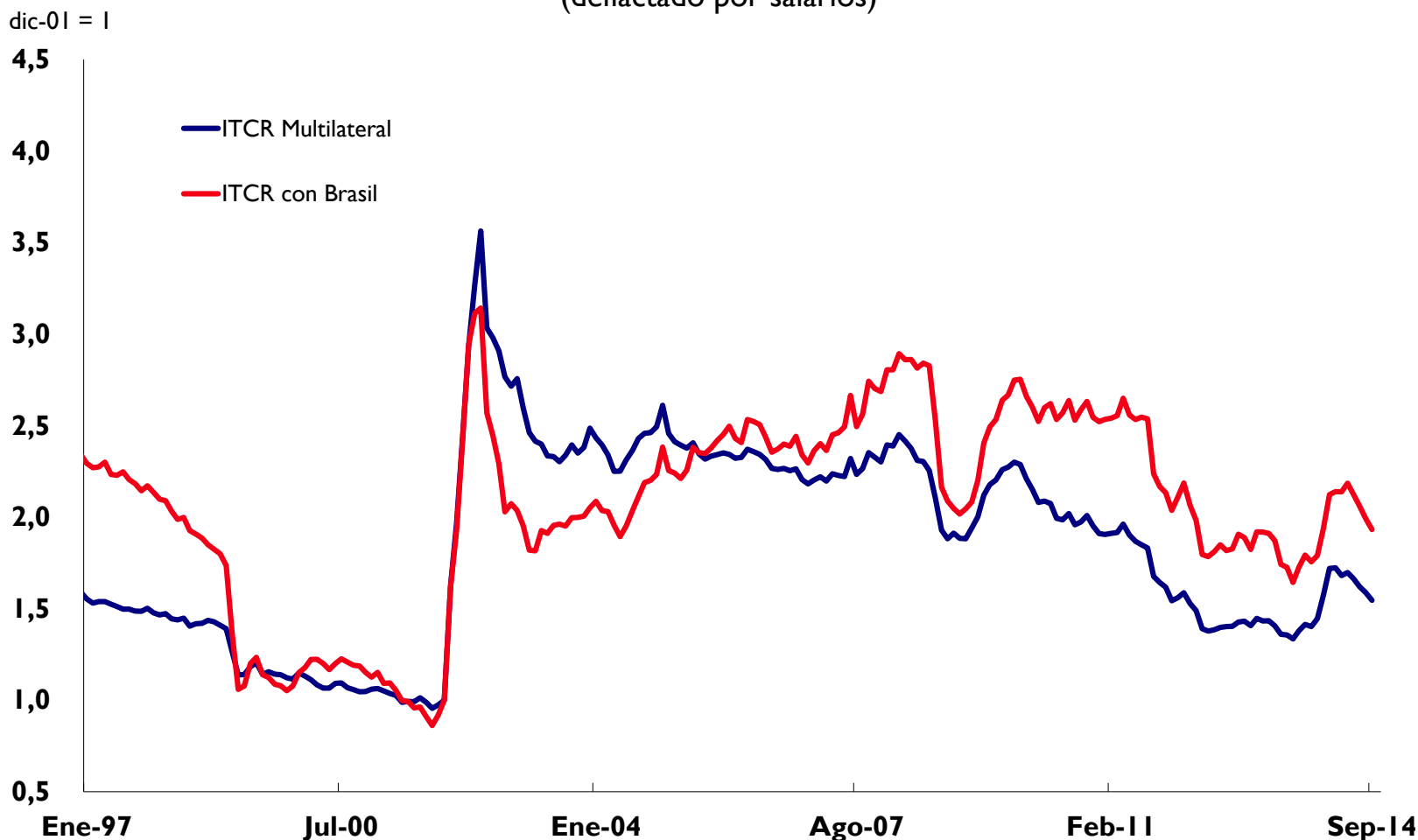




El tipo de cambio real se mantiene en niveles consistentes con los fundamentos macroeconómicos

Alternativa II

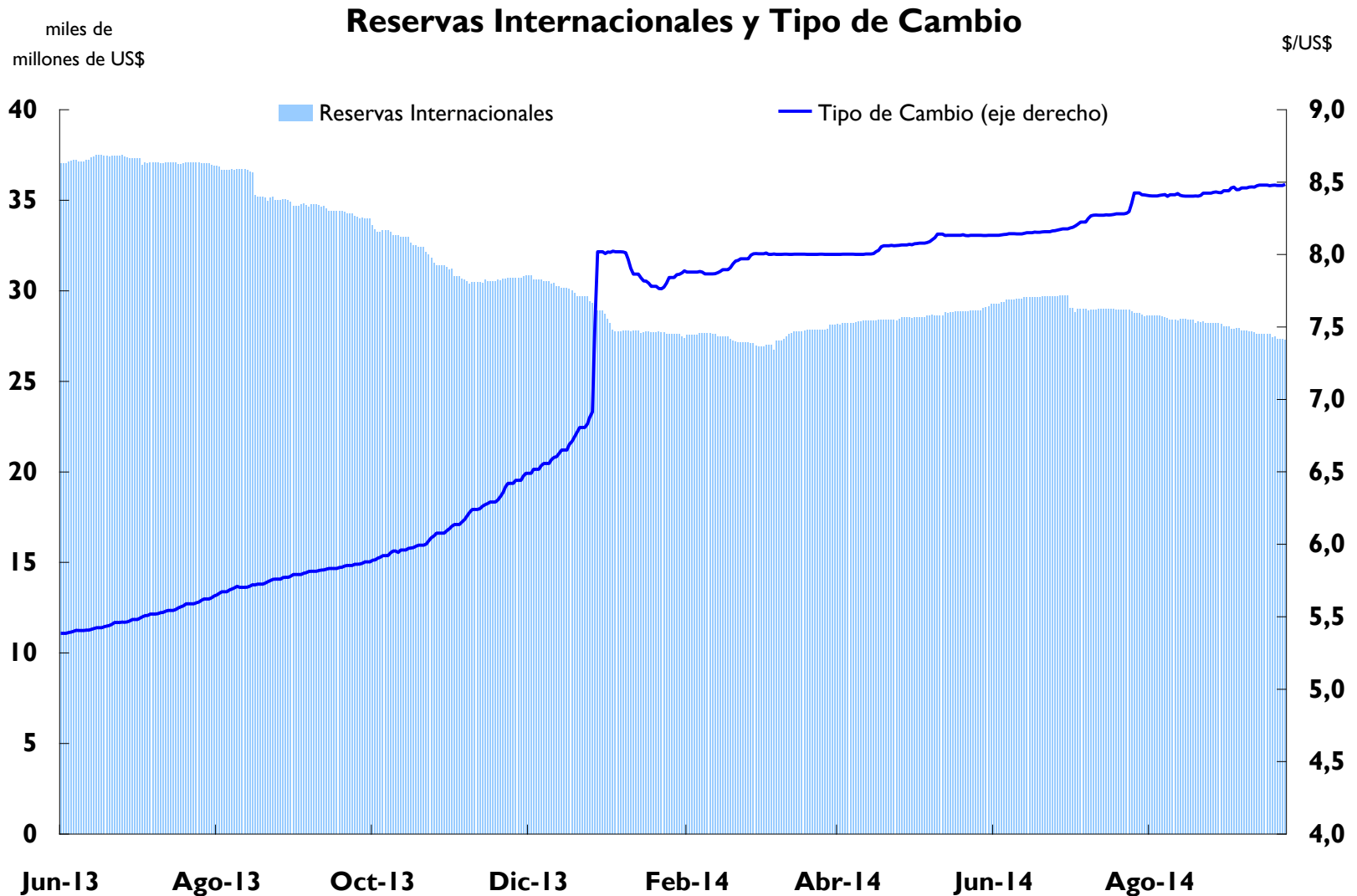
Indice de Tipo de Cambio Real Multilateral y Bilateral con Brasil (deflactado por salarios)



Fuente: BCRA y Bloomberg

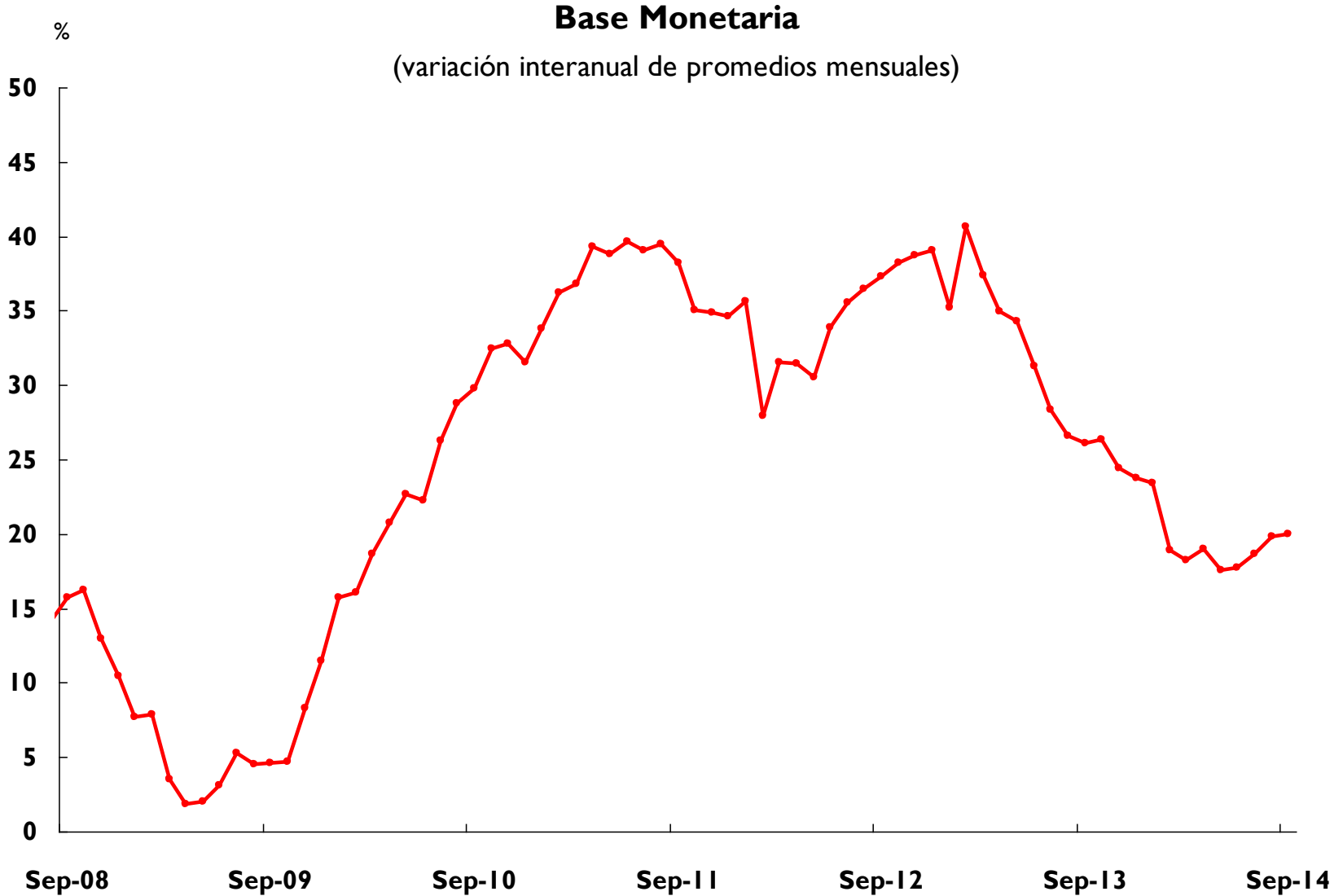


La volatilidad del tipo de cambio se ha mantenido acotada y las reservas internacionales permanecen en torno a US\$ 28.000 millones



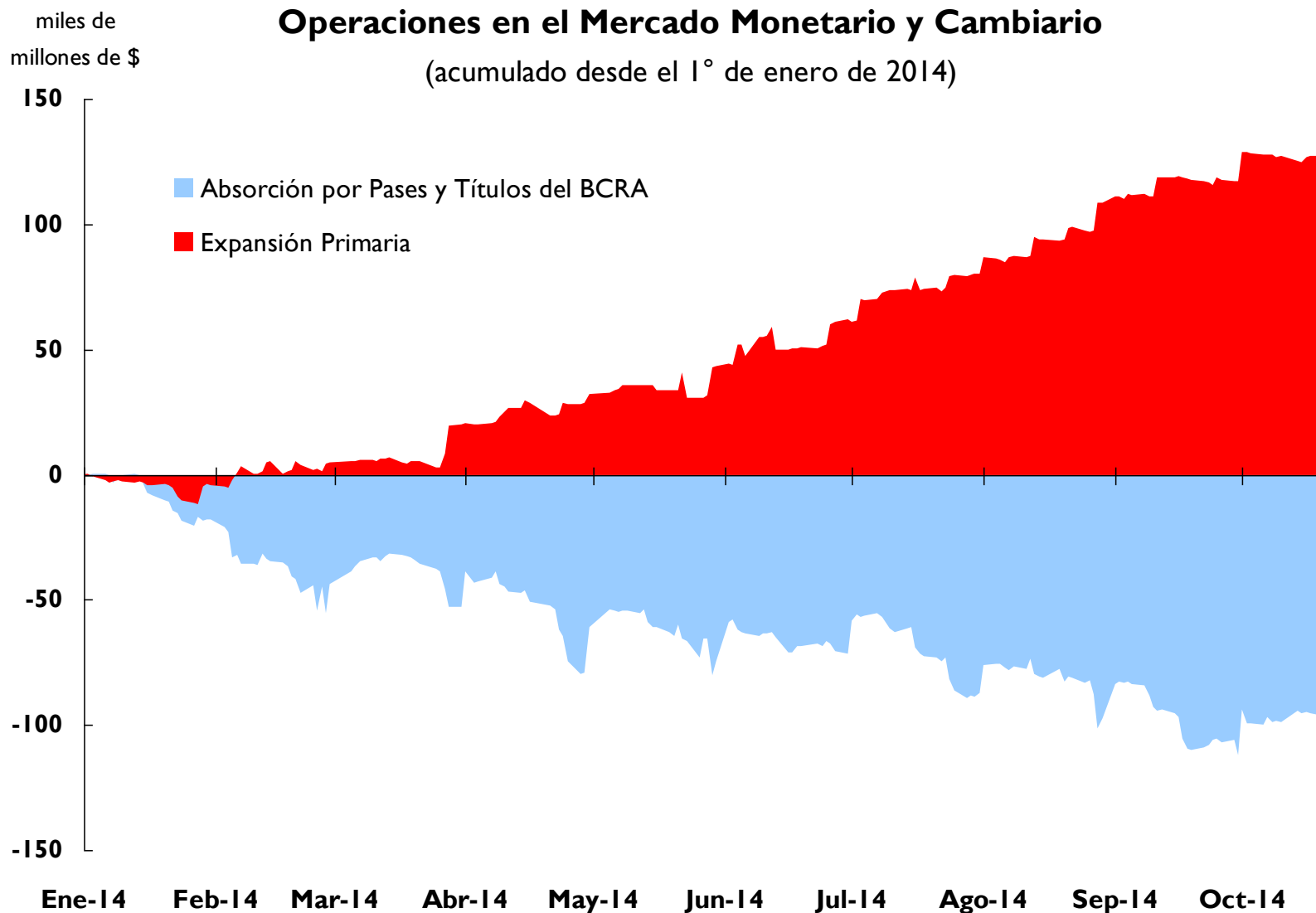


En 2014 la base monetaria crece un 20% interanual, uno de los menores aumentos de los últimos años





Para mantener el equilibrio en el mercado monetario, el BCRA esterilizó los excedentes mediante Pases y Títulos

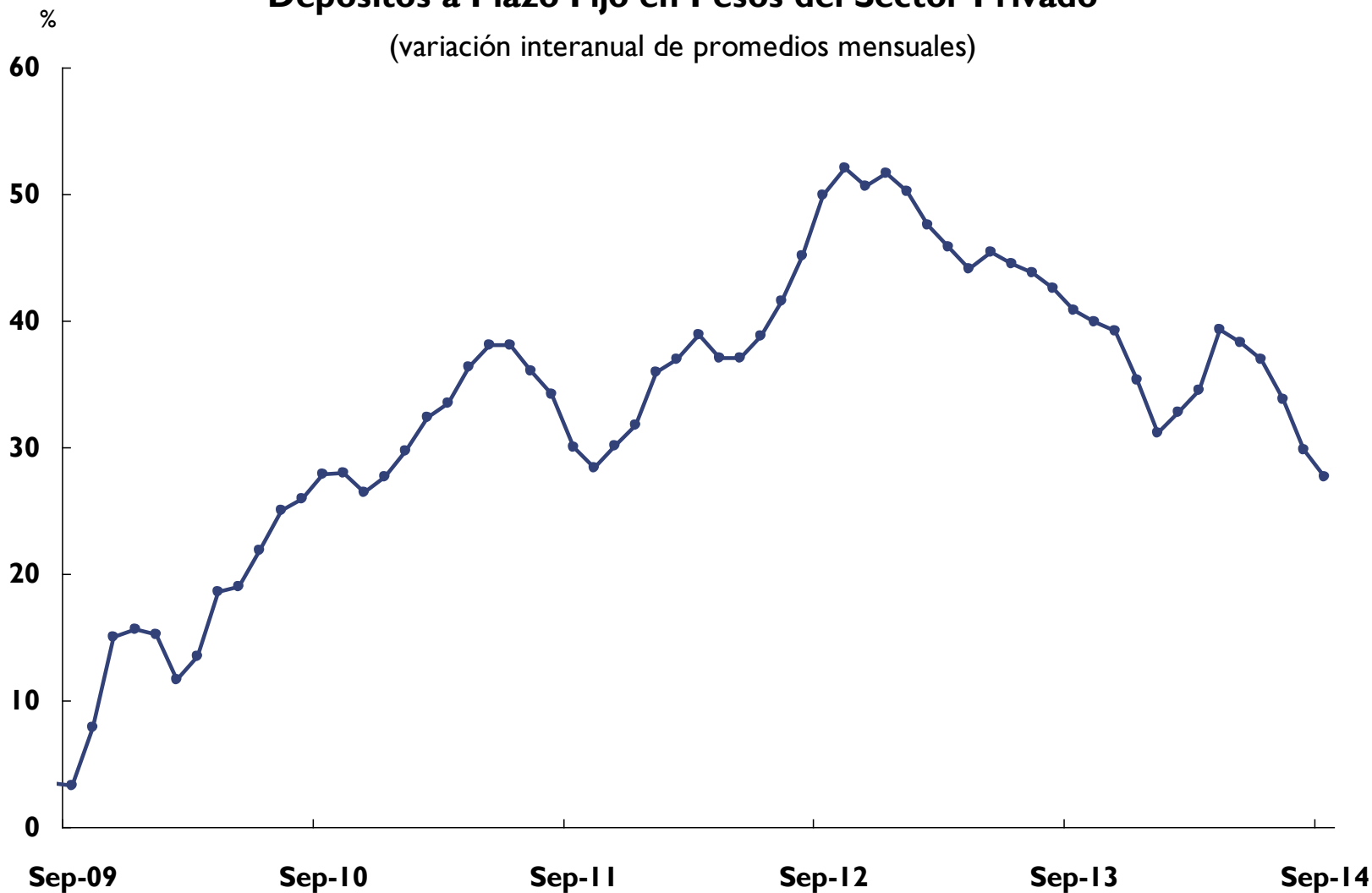




Los depósitos a plazo fijo del sector privado continúan creciendo

Depósitos a Plazo Fijo en Pesos del Sector Privado

(variación interanual de promedios mensuales)

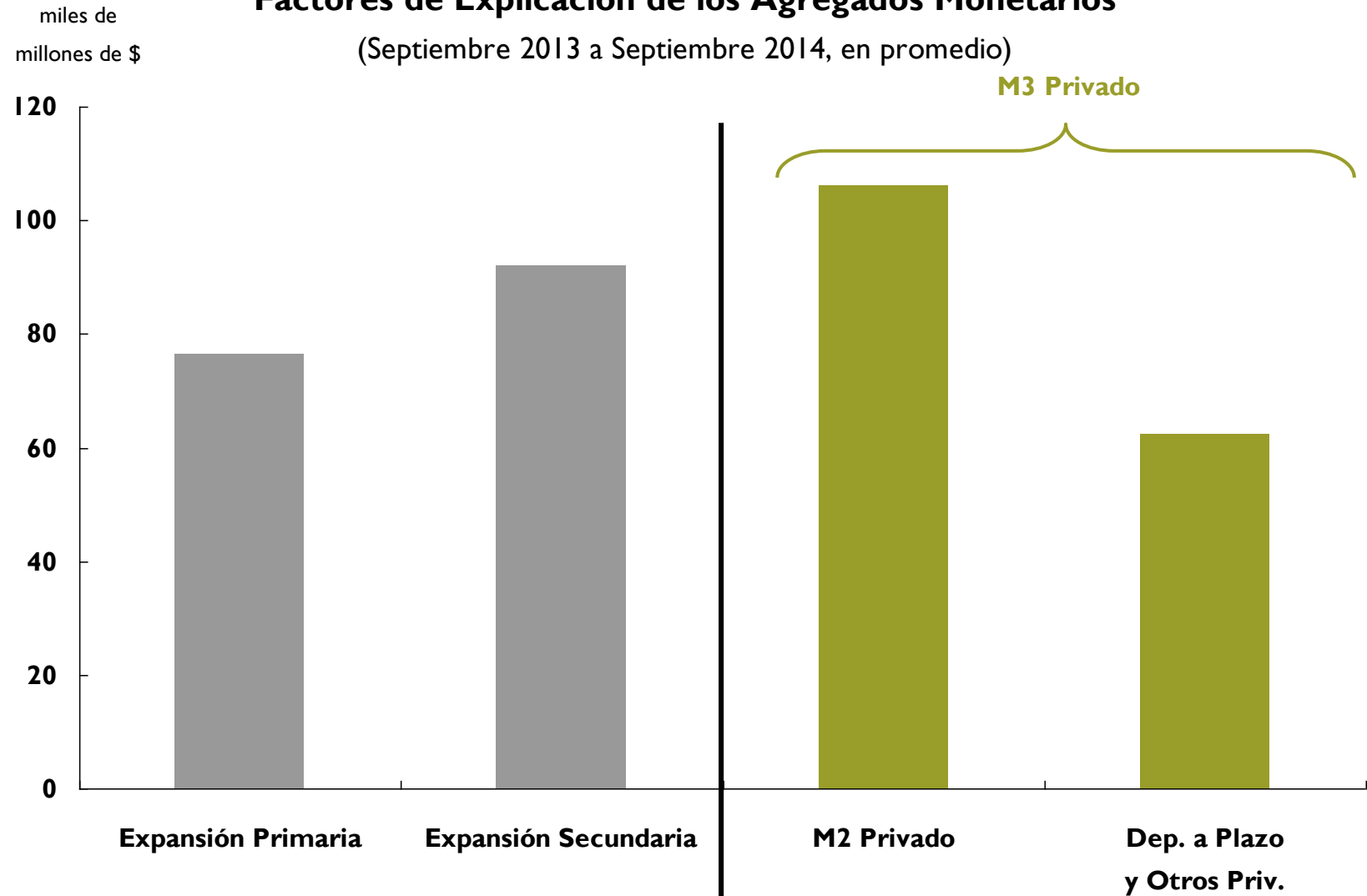




Durante los últimos doce meses, el crecimiento de los agregados monetarios estuvo explicado por el incremento de los préstamos, las compras de divisas y las operaciones del sector público

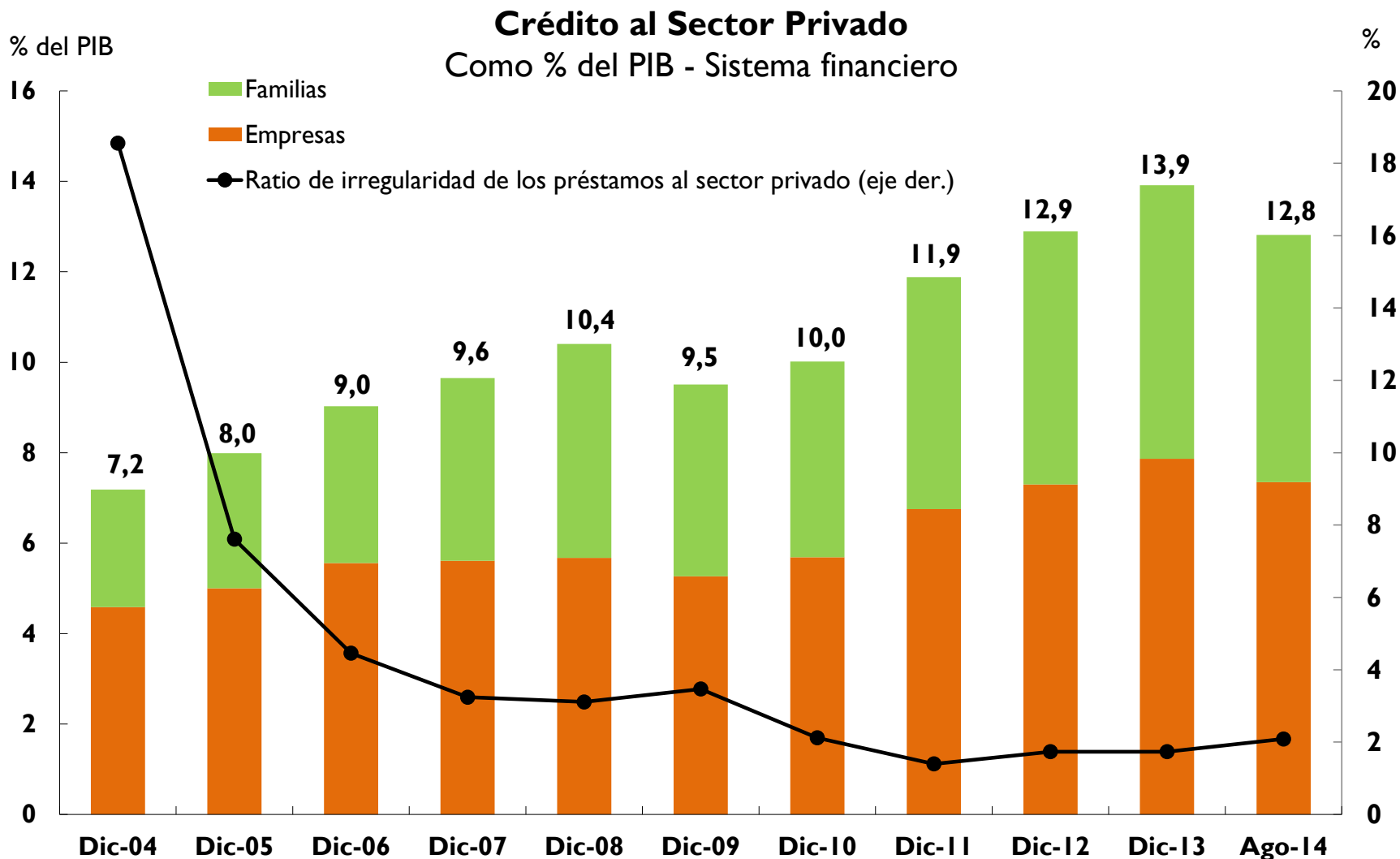
Factores de Explicación de los Agregados Monetarios

(Septiembre 2013 a Septiembre 2014, en promedio)





En los últimos años se evidencia un gradual aumento en el ratio respecto al PIB, tanto para empresas como familias, manteniendo una acotada exposición al riesgo crediticio.



Nota: Datos estimados a partir de la nueva serie del PIB con base 2004.

Ratio de irregularidad: Cartera irregular / Cartera total (%)

Fuente: BCRA e INDEC

(e)

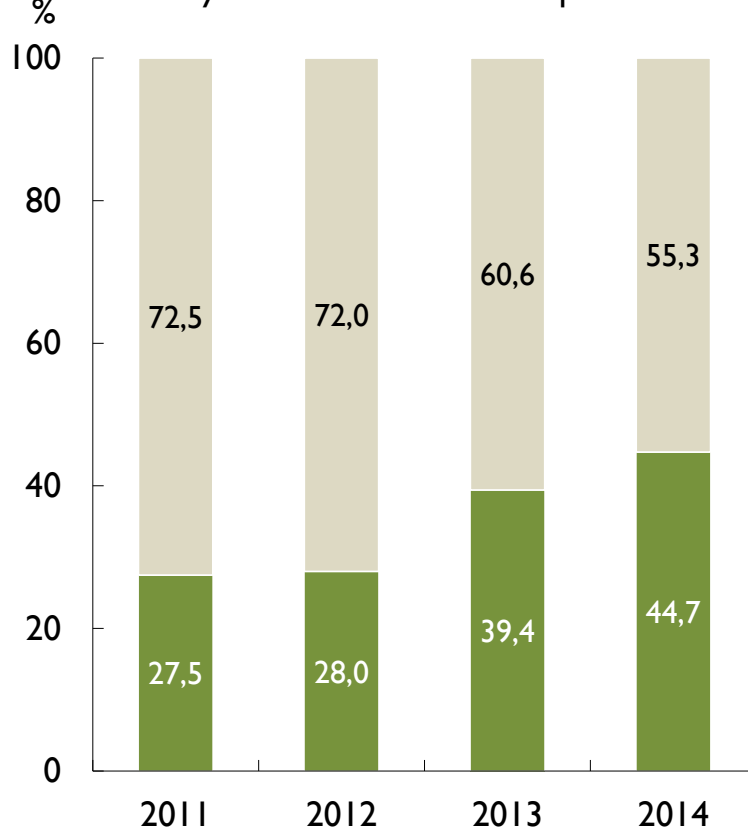


Medidas del BCRA para impulsar el crédito a empresas

El impacto positivo de la LCIP se reflejó en la mayor participación de las PyMEs en los montos otorgados a empresas, que en los últimos años pasó de 28% a 45%. Líneas con un plazo mínimo total de 36 meses y una tasa de interés máxima de 19,5%.

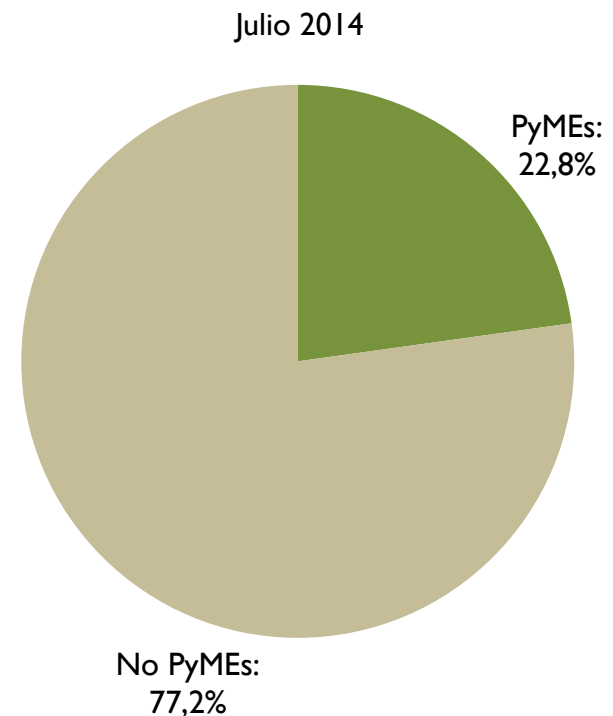
Préstamos en Pesos a Personas Jurídicas*

Montos otorgados - Acumulado 8 meses



* Se excluyen los adelantos.

Participación % en el SALDO de Préstamos en Pesos al Sector Privado



Fuente: BCRA



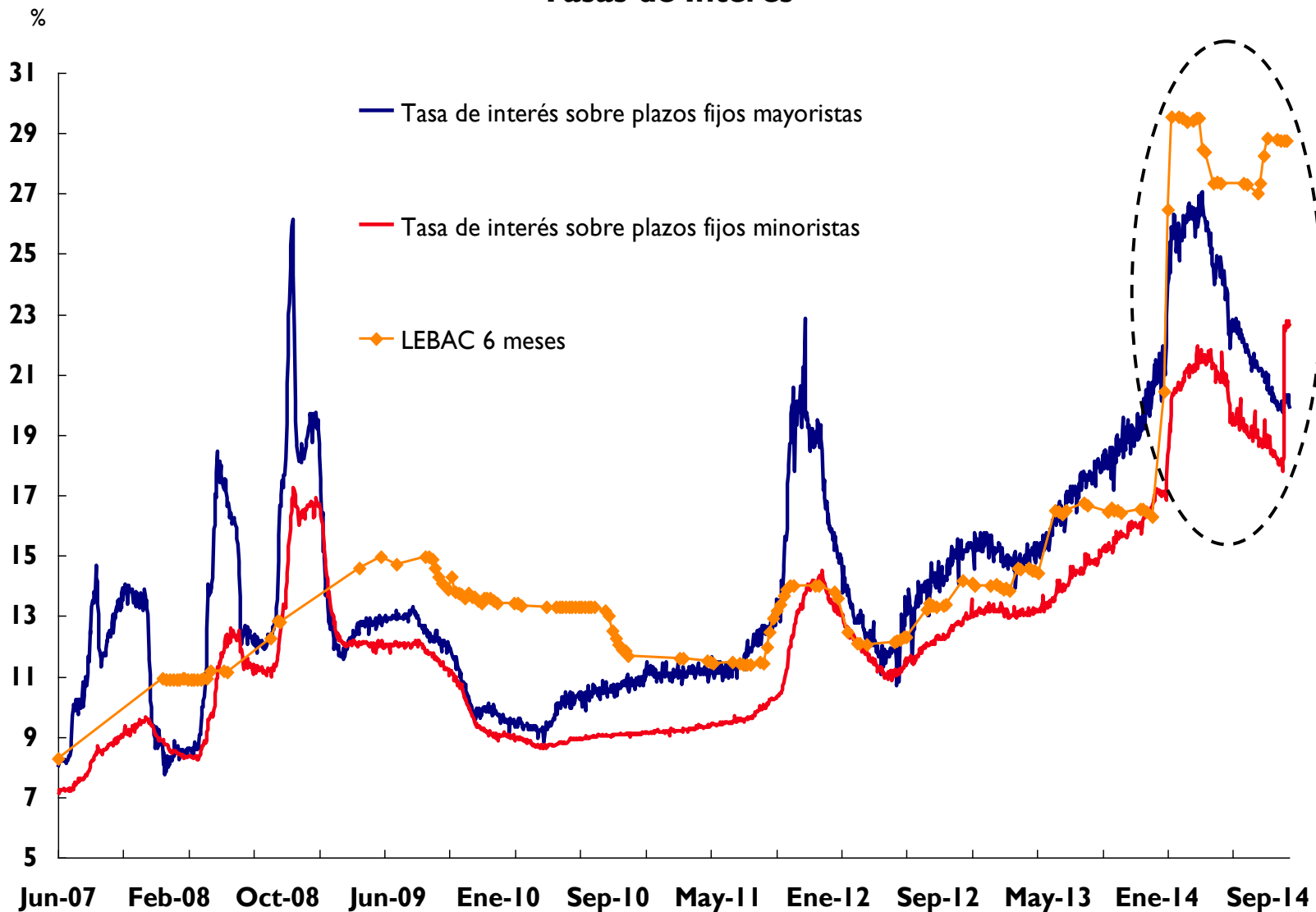
Medidas recientes del BCRA para estimular el ahorro en pesos

- Para favorecer el ahorro en moneda nacional, recientemente se estableció un **mínimo para la tasa de interés de depósitos a plazo fijo** en pesos de personas físicas por montos inferiores al importe de la cobertura del seguro de garantía de los depósitos.
- Con el fin de ampliar la protección de los ahorristas, **se elevó el importe de la cobertura de la garantía de los depósitos.**
- Por último, de forma conjunta con estas medidas, a principios de octubre el BCRA también **aumentó las tasas de interés de las operaciones de pase de las entidades financieras con el BCRA**, optimizando el corredor de tasas de política monetaria.



Los ahorristas minoristas perciben una mayor retribución de sus depósitos

Tasas de Interés



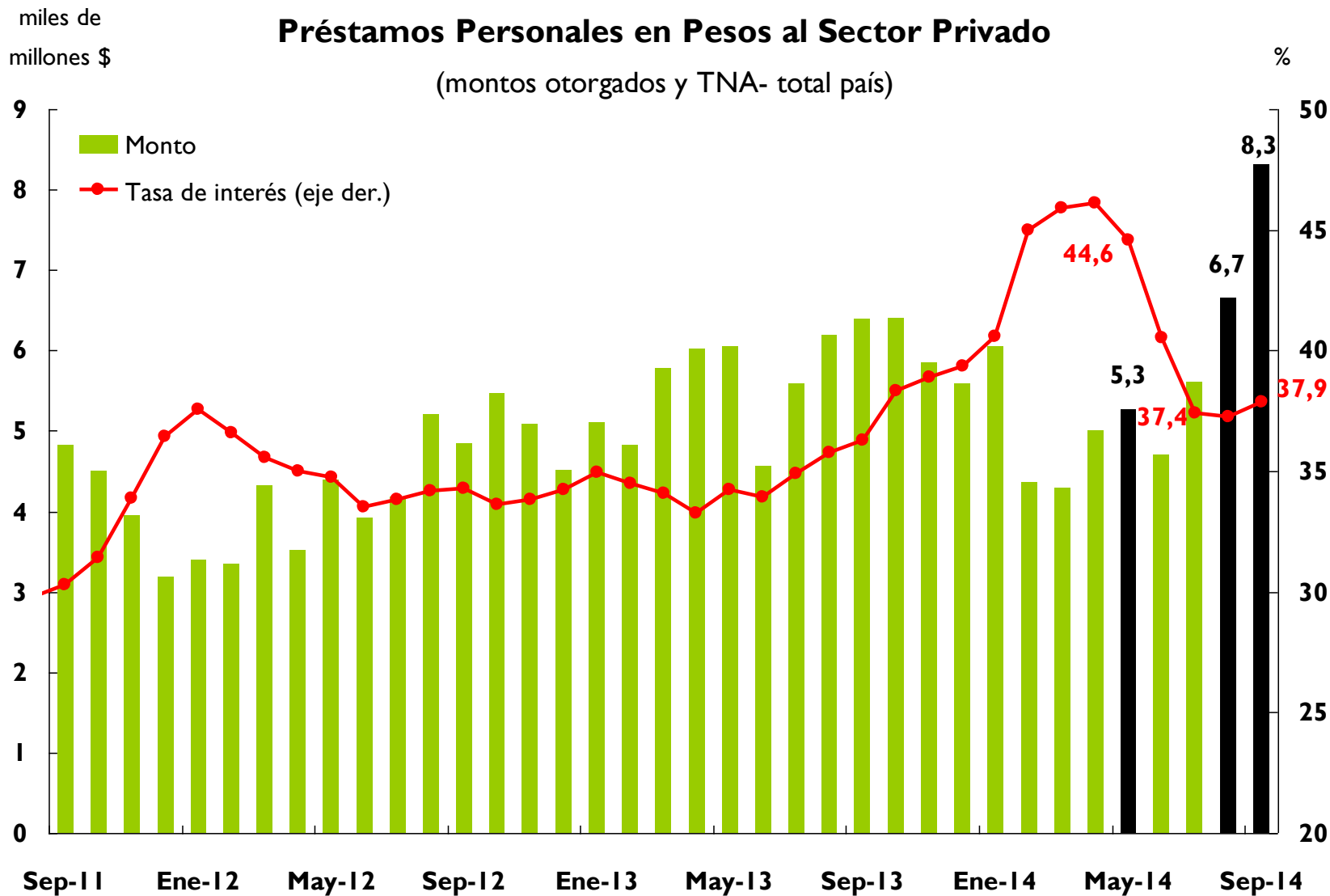


Medidas recientes del BCRA relacionadas con el financiamiento a las familias.

- Para **expandir el crédito en condiciones más favorables para las familias**, el Banco Central adoptó en junio de 2014:
 - Un **régimen de tasas de interés máximas para préstamos a personas físicas**, para limitar el costo del crédito para los segmentos más vulnerables de la población.
 - Determinó que entidades financieras y emisoras no financieras de tarjetas de crédito deben contar con autorización previa para incrementar las **comisiones y/o costo de sus productos y servicios**.
- En septiembre de 2014, **se lanzó el programa “Ahora 12”**, por el cual las entidades ofrecen al sector privado financiamiento con tarjetas de crédito en 12 cuotas sin interés para la compra de bienes y servicios.
- Para impulsar este programa, **el BCRA dispuso una deducción de la exigencia de efectivo mínimo equivalente a 16%** de las financiaciones que se otorguen por ese programa.



Estas iniciativas motivaron, en los préstamos personales, una fuerte reducción en las tasas de interés y un marcado incremento en el volumen pactado



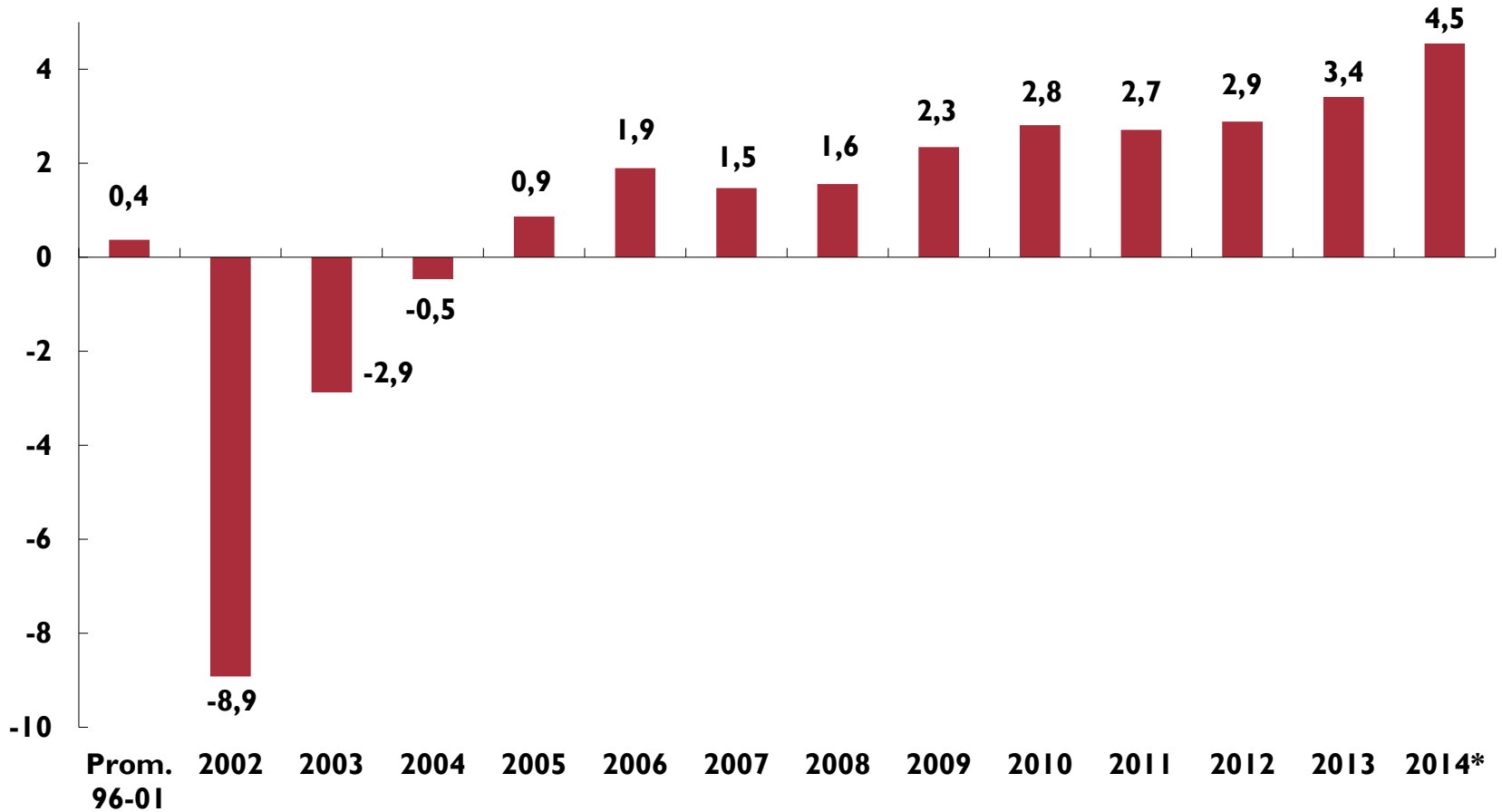


En los últimos años el sistema financiero obtuvo un importante nivel de rentabilidad

Rentabilidad del Sistema Financiero

ROA

% del activo neteado promedio



* acumulado 12 meses a agosto 2014



Síntesis

- Desaceleración en 2014, el Shock externo implicó:
 - Caída en exportaciones industriales por demanda externa
 - Caída en exportaciones primarias tanto por precios internacionales como por oferta local (US\$ 7.700 millones de stock sin vender)
 - La Incertidumbre cambiaria – Litigio con fondos buitres generó un debilitamiento de los primeros signos de reversión.
- Se están implementado políticas destinadas a:
 - Contener las presiones cambiarias
 - Sostener el mercado interno
 - Profundizar la regulación del sistema financiero
 - Mejorar la competitividad frente a una desaceleración de la economía global y de la región y de los precios de nuestras exportaciones
 - Por otro lado factores estructurales siguen sólidos
 - Bajo apalancamiento de empresas, familias y bancos, baja dolarización de pasivos, alta tenencia de activos dolarizados
 - Bajos niveles de deuda pública
 - Sistema financiero sólido y líquido
 - Recuperación producción de energía, buenos resultados en recursos no convencionales