

Objetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2019



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Objetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2019

Contenidos

Pág. 3 | Lineamientos generales

Pág. 4 | 1. Política monetaria

Pág. 12 | 2. Política financiera y crediticia

Pág. 18 | 3. Inclusión financiera y modernización del sistema de pagos

Lineamientos generales

De acuerdo con lo establecido en el artículo 3° de su Carta Orgánica, el primer objetivo del Banco Central de la República Argentina (BCRA) es velar por la estabilidad monetaria de la Argentina. Desde el 1° de octubre de 2018, el BCRA lleva adelante un esquema constituido por una meta para el crecimiento de la base monetaria más la definición de zonas de intervención y no intervención cambiaria. Este ha sido implementado ante la insuficiencia del régimen de metas de inflación para asegurar la estabilidad de precios en las condiciones en que se desenvuelve actualmente la economía argentina. En 2019, el BCRA proseguirá implementando este esquema con un crecimiento nulo de la base monetaria hasta el mes de junio, y un crecimiento mensual de 1% entre julio y diciembre, con incrementos en los meses de junio y diciembre por la elevada demanda estacional de dinero. Los límites de la zona de no intervención se actualizarán diariamente a una tasa mensual del 2% entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2019, tomando como referencia los vigentes al 31 de diciembre de 2018; la actualización subsiguiente será determinada por el Comité de Política Monetaria del BCRA.

Fomentar la estabilidad y el desarrollo del sector financiero es una prioridad de este Banco, contribuyendo así al objetivo último de su tarea: el desarrollo económico con equidad social. La solidez del sistema financiero frente a las turbulencias iniciadas en mayo de 2018 subraya la importancia de un adecuado marco regulatorio micro y macro prudencial. El Banco Central proseguirá con sus acciones para desarrollar el sistema financiero y asegurar su estabilidad; y continuará promoviendo instrumentos de ahorro en moneda nacional. Estas medidas permitirán que la oferta de crédito retome su crecimiento en un marco de solidez.

Otro importante objetivo consiste en fomentar la inclusión financiera y la modernización de los medios de pago. Recientemente, el BCRA permitió que se realicen operaciones bancarias en distintos tipos de comercios. En 2019, continuará facilitando el acceso de toda la población al ahorro y el crédito en el sistema financiero, y en especial a través de medios electrónicos, menos costosos y más seguros.

Con estos lineamientos rectores, el Banco Central enuncia los siguientes objetivos y planes para el año 2019.

1. Política monetaria

De acuerdo con lo establecido en el artículo 3º de su Carta Orgánica, el primer objetivo del BCRA es velar por la estabilidad monetaria de la Argentina. En este sentido, el Banco Central continuará utilizando todas sus herramientas con el fin de avanzar en el camino hacia lograr una inflación de largo plazo de un dígito, como la observada en la mayoría de las economías del mundo.

Entre abril y agosto de 2018, la economía argentina experimentó una fuerte volatilidad cambiaria originada por una combinación de factores externos e internos. La suba de la tasa de interés en EE.UU. y las tensiones comerciales entre ese país y algunos de sus principales socios comerciales desataron una salida de capitales desde las economías emergentes. Este evento se combinó con una de las sequías más pronunciadas en décadas y con errores en la corrección de los desequilibrios que arrastraba la economía argentina (no existió la consistencia necesaria entre tres elementos: la velocidad de las correcciones fiscales y monetarias y los ajustes requeridos en las tarifas de los servicios públicos). Este conjunto de factores hizo que la economía argentina mostrara una mayor debilidad que el resto de los países emergentes.

Las tensiones en el mercado de cambios generaron una depreciación de la moneda, un incremento de la tasa de inflación observada y esperada, y una caída del nivel de actividad económica (junto con el impacto de la sequía en el segundo trimestre). Así, el tipo de cambio aumentó 118% entre fines de diciembre de 2017 y septiembre de 2018, en tanto la tasa de inflación, que a principios de año se ubicaba en 25% interanual, se incrementó hasta 40,5% interanual en septiembre, cuando la inflación contra el mes anterior fue 6,5%. La inflación esperada a doce meses vista pasó de 18,6% a 31,9% en el mismo período¹; y el relevamiento comenzó a mostrar una mayor dispersión entre las expectativas de sus participantes. Se generaba así un alto riesgo de pérdida de referencia para las expectativas inflacionarias y potencial mayor inestabilidad nominal.

En este contexto, el Banco Central dejó de lado el esquema de metas de inflación. Si bien dicho régimen es ampliamente utilizado por países desarrollados y emergentes, en nuestro país su aplicación se vio obstaculizada por las condiciones que presentaba la economía al inicio de su implementación. Estas condiciones iniciales incluían: una inflación elevada, un ajuste pendiente de precios relativos (tipo de cambio y tarifas de servicios públicos) y un elevado déficit de las cuentas públicas financiado en parte con transferencias del Banco Central. A esto se sumó la exigente trayectoria de desinflación definida desde fines de 2015.

Ante la necesidad de definir una guía más potente y clara para la fijación de precios, a partir del 1º de octubre de 2018, la autoridad monetaria adoptó un nuevo régimen monetario basado en el estricto control del crecimiento de la base monetaria hasta diciembre de 2019. Existe amplia evidencia internacional sobre la relación de mediano y largo plazo entre crecimiento monetario e inflación; este vínculo se vuelve más sólido en economías con alta inflación y bajo desarrollo financiero. El esquema se complementa con la delimitación de zonas de intervención y no intervención en el mercado de cambios, de forma de combinar los beneficios de la flexibilidad cambiaria con la posibilidad de operar en el mercado en circunstancias que pueden requerirlo. Así, el nuevo esquema monetario muestra un compromiso exigente con la reducción de la inflación, para recuperar la estabilidad y previsibilidad de precios que la Argentina necesita.

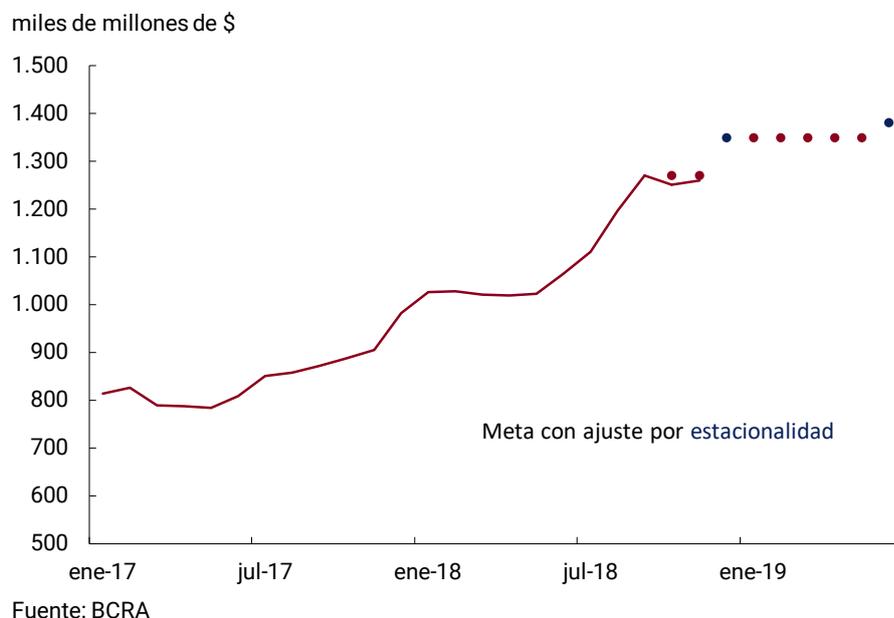
1.1 Control de la base monetaria como ancla nominal de la economía

El BCRA no aumentará el nivel de la base monetaria hasta junio de 2019 (ver Gráfico 1.1). La base monetaria está compuesta por los billetes y monedas emitidos por el Banco Central (en poder del público y de los bancos) y por los depósitos de cuenta corriente de los bancos en el Banco Central. Se eligió este agregado monetario porque es el que está bajo control directo del Banco Central. La meta de crecimiento mensual nominal cero de la base monetaria se definió sobre el promedio mensual de saldos diarios de septiembre de 2018, y se ajustará con el aumento estacional de la demanda de dinero en diciembre y junio. Ello busca evitar un innecesario sesgo contractivo de la política monetaria (se permitirá un crecimiento de la base monetaria de

¹ Fuente: Relevamiento de expectativas de mercado (REM) elaborado por el BCRA.

6,3% mensual y de 2,45% mensual en diciembre 2018 y junio 2019, respectivamente). El dato de base monetaria se publica todos los días, de manera que el público pueda verificar el cumplimiento de la meta.

Gráfico 1.1. Base monetaria y metas para 2019 (saldos promedio mensuales)



La meta monetaria se implementa mediante subastas diarias de Letras de Liquidez (LELIQ) con los bancos. De esta forma, la tasa de interés de referencia pasó a definirse como la tasa promedio resultante de las subastas diarias de LELIQ.

Al establecerse una meta sobre la cantidad de dinero, la tasa de interés de referencia pasó a determinarse de manera endógena por la oferta y la demanda de liquidez, hasta alcanzar un nivel consistente con el compromiso de crecimiento nulo de la base monetaria.

1.2 Política cambiaria: zonas de intervención y no intervención cambiaria

El compromiso de crecimiento cero de la base monetaria se complementa con una política explícita para el mercado cambiario. A fin de dar previsibilidad y transparencia a las intervenciones en este mercado, el Banco Central definió zonas de intervención y de no intervención cambiaria.

La zona de no intervención cambiaria se ubicó inicialmente entre 34 y 44 pesos por dólar, y durante el cuarto trimestre de 2018 se ajustó diariamente a una tasa de 3% mensual hasta fin de año. Durante el primer trimestre de 2019, los límites de la zona de no intervención se actualizarán diariamente a una tasa mensual del 2% tomando como referencia los límites vigentes al 31 de diciembre del 2018 (37,117 y 48,034 pesos por dólar, respectivamente; ver Gráfico 1.2).

Gráfico 1.2. Esquema de zonas de no intervención e intervención cambiaria



Fuente: BCRA

Si el peso se deprecia de tal forma que el tipo de cambio se encuentra por encima del límite superior de la zona de no intervención, el BCRA podrá vender dólares mediante licitaciones de hasta US\$150 millones diarios. De esta manera, el Banco Central va a retirar los pesos que obtenga por los dólares, reforzando la contracción de la base monetaria cuando más se la requiere: ante una disminución marcada de la demanda de dinero.

Por el contrario, una rápida apreciación nominal es señal de mayor confianza y aumento de la demanda de pesos: si el tipo de cambio se encontrara por debajo del límite de la zona de no intervención, el BCRA podrá comprar divisas mediante licitaciones de hasta US\$150 millones diarios. Con el fin de avanzar con cautela en el proceso de desinflación, el Banco Central se ha comprometido a no comprar más de US\$ 50 millones diarios ni a expandir más de 2% mensual la base monetaria por este mecanismo durante el mes de diciembre de 2018. Eventuales compromisos de este tipo, para avanzar de forma cautelosa en el proceso de reducción de la inflación, podrán ser evaluados por el Comité de Política Monetaria en los meses siguientes. La base monetaria sólo podrá crecer si hay claras señales de confianza en el peso.

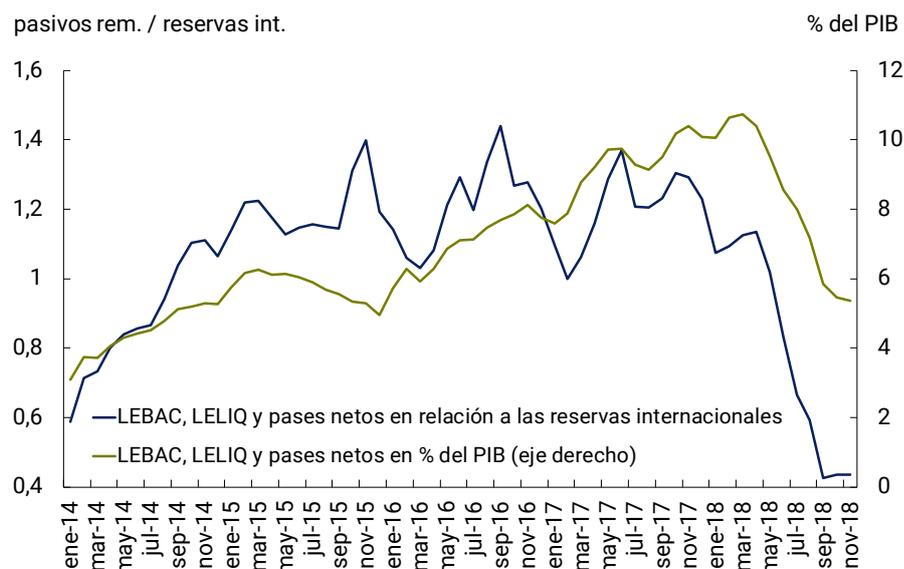
Esta política cambiaria conserva los beneficios del tipo de cambio flexible, permitiendo al país suavizar los efectos de *shocks* reales y, al mismo tiempo, limita las potenciales interrupciones asociadas a valores extremos del tipo de cambio. A la vez, las zonas de intervención y no intervención complementan el objetivo de base monetaria. Las condiciones monetarias pueden ser todavía más contractivas a través de la venta de reservas internacionales si el tipo de cambio se ubica por encima de la zona de no intervención. En el otro extremo, el Banco Central puede incrementar la oferta monetaria comprando divisas ante señales claras de mayor demanda de dinero.

1.3 Sostenibilidad del esquema monetario

Varios factores apuntalan la sostenibilidad del nuevo esquema monetario: el balance del Banco Central se ha fortalecido; se elimina completamente la dominancia fiscal ya que no hay más financiamiento del BCRA al Tesoro; y se implementa con un tipo de cambio real competitivo.

El saldo de letras, notas y pases del Banco Central se ubica en un nivel bajo tanto en términos del producto interno bruto (PIB) como de las reservas internacionales, lo que le da un mayor margen de maniobra a la nueva política monetaria (Gráfico 1.3). Esto se explica fundamentalmente por la caída en la demanda de LEBAC por parte del sector privado no bancario a partir del inicio de la turbulencia financiera en abril de 2018 y por el programa de desarme del stock de LEBAC implementado por el Banco Central a partir de agosto del mismo año.

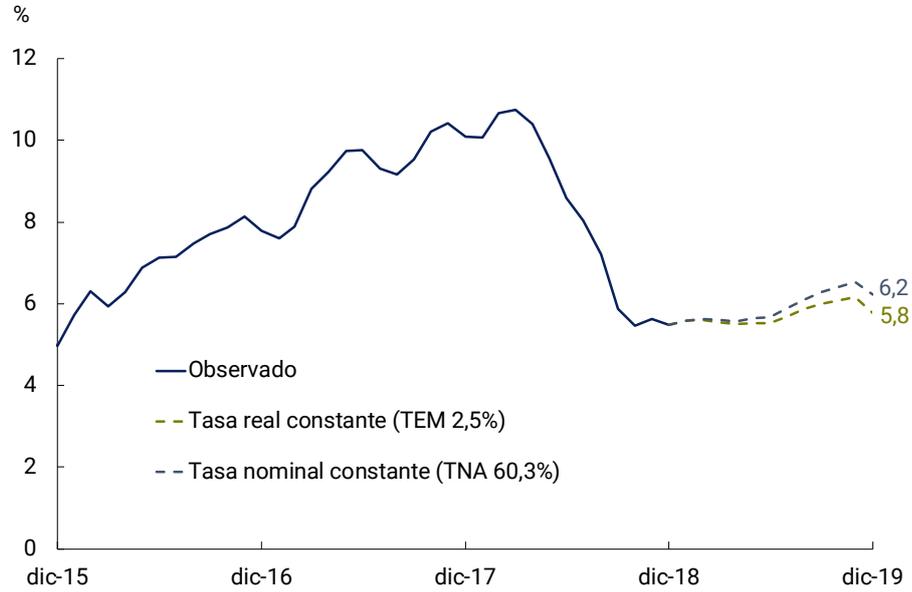
Gráfico 1.3. Pasivos no monetarios del BCRA en términos del PIB y las reservas



Fuente: BCRA

Diferentes simulaciones indican una trayectoria estable para las LELIQ aún en escenarios de estrés. Por ejemplo: el cumplimiento de la meta de base monetaria podría conllevar que la tasa de interés de las LELIQ se mantenga en niveles elevados; ello incrementaría su stock debido a la necesidad de no monetizar el pago de intereses. Aun asumiendo un escenario en el que la tasa de interés real de las LELIQ se mantiene constante en un nivel efectivo mensual de 2,5%, el ratio de pasivos remunerados a PIB se mantendría prácticamente estable en torno al 6%. Por otra parte, si se considera un escenario en el que la tasa de interés nominal de las LELIQ se mantiene en niveles en torno a los actuales (60,3% anual), el peso de los pasivos remunerados en el PIB alcanzaría a 6,2% en diciembre de 2019. Aquel resulta todavía unos 4,5 p.p. por debajo del máximo registrado en marzo de 2018 (ver Gráfico 1.4).

Gráfico 1.4. Evolución de los pasivos remunerados del BCRA en términos del PIB con escenarios de tasas de interés nominal y real constantes



Fuente: BCRA

La dominancia fiscal se elimina en esta nueva etapa, al no estar presentes los factores de creación de base monetaria que en el pasado aumentaron los pasivos remunerados debido a la necesidad de esterilizar una parte de dicha expansión. Así, el financiamiento del BCRA al Tesoro pasó de representar 4,3% del PIB en 2015 a 0,2% en 2018 (siendo 0 ya en el segundo semestre del año) y será de 0% en adelante (Gráfico 1.5). Ello es consistente con la reducción del déficit fiscal primario hasta alcanzar el equilibrio en 2019.

Gráfico 1.5. Transferencias del BCRA al Tesoro Nacional



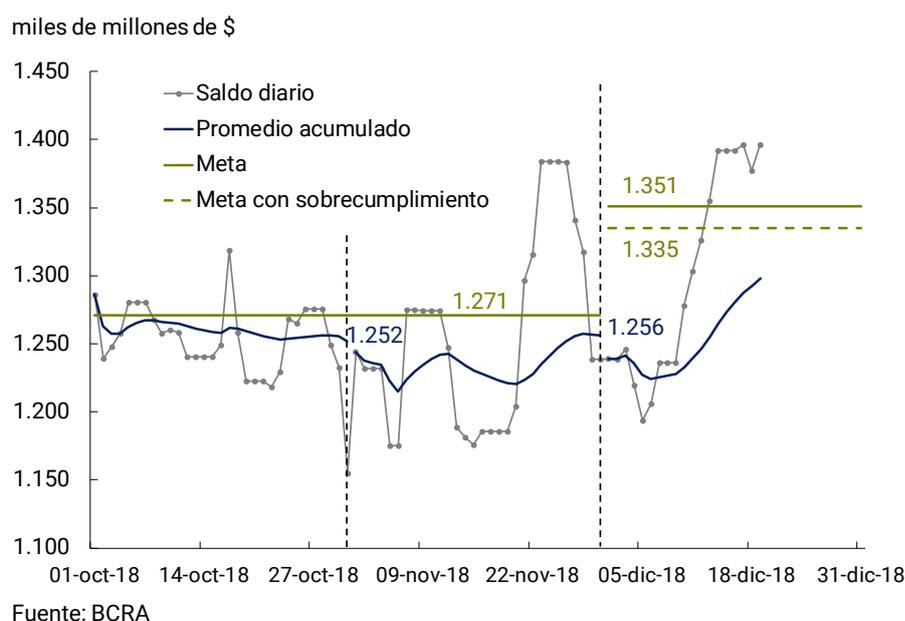
Fuente: BCRA

El nuevo esquema monetario y cambiario parte de valores del tipo de cambio real más consistentes con el equilibrio macroeconómico. En este sentido, el tipo de cambio real multilateral en el límite superior de la zona de no intervención se ubica en niveles del año 2003, momento en el que el tipo de cambio había sobre reaccionado al colapso de la Convertibilidad. El tipo de cambio real multilateral correspondiente al límite inferior de la zona de no intervención se ubica en niveles similares a fines de 2011, momentos en los que la economía registró un déficit de cuenta corriente sustancialmente menor al actual.

1.4 Primeros resultados y perspectivas para 2019

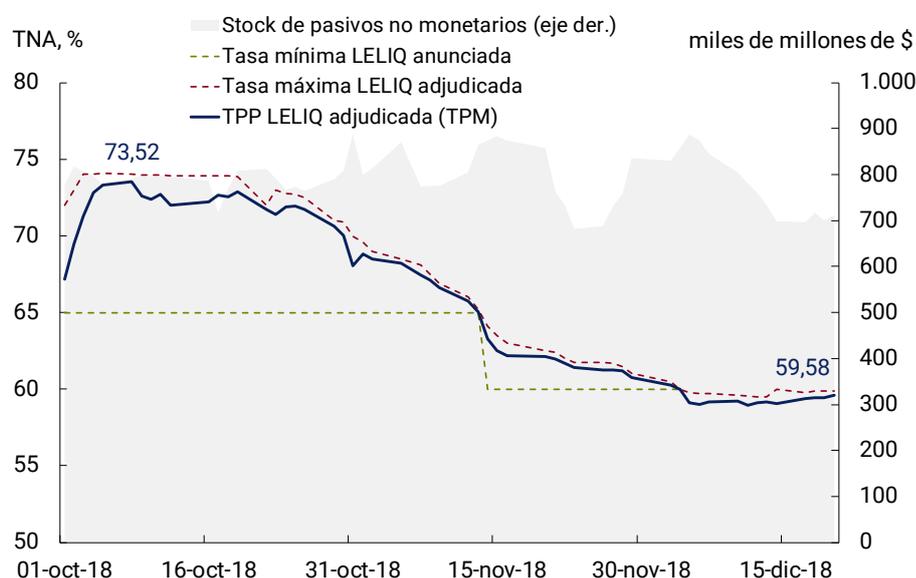
En los primeros meses de su implementación, el nuevo esquema monetario-cambiario ha mostrado resultados auspiciosos. Durante los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2018 el BCRA actuó con prudencia, sobre cumpliendo su objetivo de base monetaria en todas las oportunidades y manteniendo así un sesgo contractivo en la política monetaria. El primer mes lo hizo en \$19 mil millones (1,5% de la meta), luego en \$15 mil millones (1,1%) y finalmente, para diciembre el sobrecumplimiento estimado es de 16.000 millones (1,1%; ver Gráfico 1.6).

Gráfico 1.6. Seguimiento del objetivo de base monetaria



Por su parte, la tasa de interés que el mercado requería al inicio del programa para cumplir el objetivo de base monetaria llegó a 73,5% anual, pero desde entonces ha bajado sostenidamente hasta ubicarse en torno al 60% anual en diciembre (ver Gráfico 1.7). Este descenso en la tasa tuvo lugar al tiempo que la base monetaria se contrajo por debajo del objetivo, y con una reducción de los pasivos no monetarios del Banco Central. El stock de LELIQ, LEBAC pases netos y Notas de compensación de efectivo se redujo 12% desde el inicio del nuevo esquema monetario hasta el 20 de diciembre de 2018.

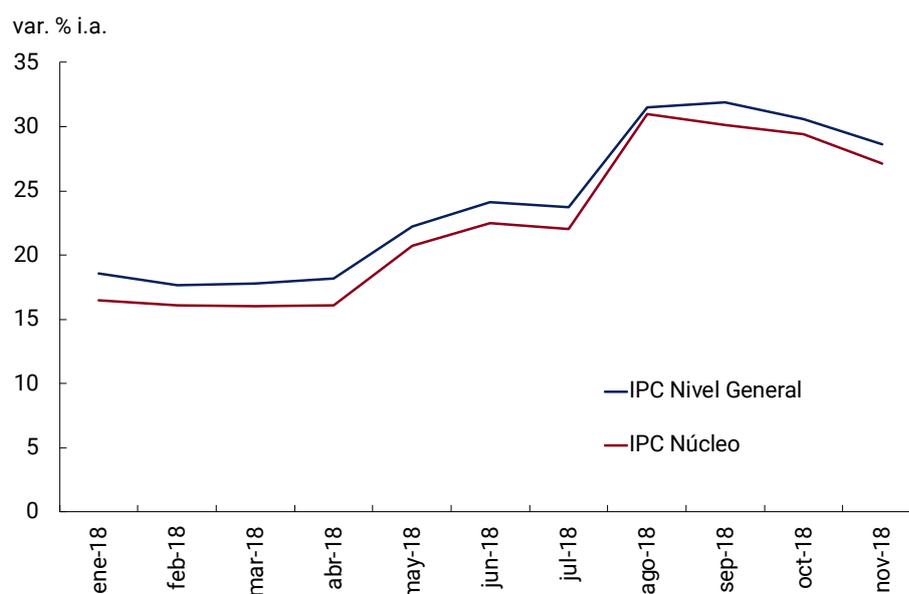
Gráfico 1.7. LELIQ: Tasa máxima, mínima y promedio ponderada (tasa de política monetaria)



Fuente: BCRA

Las expectativas de inflación a doce meses vista cayeron desde la puesta en marcha del nuevo régimen: a fin de noviembre lo hicieron en 2,9 p.p. para el IPC Nivel General y 3,9 p.p. para el componente Núcleo respecto al pico de agosto de 2018² (ver Gráfico 1.8). Es por ello que el 5 de diciembre se eliminó el “piso” de 60% para la tasa de interés de las LELIQ, que el BCRA había anunciado como un refuerzo para su compromiso con la política contractiva.

Gráfico 1.8. Expectativas de inflación (mediana; próximos 12 meses)



Fuente: BCRA

² Se considera hasta el último registro del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), correspondiente a noviembre de 2018. El REM es una encuesta que el BCRA realiza a las principales consultoras y centros de investigación locales, entidades financieras de Argentina y analistas extranjeros.

A partir de octubre de 2018 la volatilidad cambiaria se redujo fuertemente. El tipo de cambio, luego de tocar \$ 40,9 por dólar a fines de septiembre, cayó hasta ubicarse próximo al límite inferior de la zona de no intervención durante los últimos meses del año (\$37,7 por dólar, apreciación de 8%), manteniéndose siempre dentro de la zona de no intervención (ver Gráfico 1.2).

Durante 2019 el Banco Central continuará implementando su esquema de política basado en el control de agregados monetarios, manteniendo el objetivo de nulo incremento de la base monetaria hasta junio (cuando tiene lugar el ajuste estacional) y de 1% desde julio hasta diciembre. Seguirá utilizando las operaciones diarias de subasta de LELIQ con el fin de controlar la cantidad de dinero. Asimismo, mantendrá como complemento el esquema cambiario de zonas de intervención y no intervención cambiaria definiendo una variación diaria de equivalente a 2% mensual para los límites de la zona de no intervención hasta marzo. El Comité de Política Monetaria definirá durante el primer trimestre el ritmo de actualización de las zonas de no intervención de los siguientes meses. El Banco Central actuará con cautela y procurando otorgar previsibilidad en la implementación de la política monetaria. En este contexto, se espera que el sesgo contractivo del nuevo esquema monetario se refleje en una reducción de la tasa de inflación durante 2019 y que a medida que vayan cediendo las expectativas inflacionarias se observe una caída de las tasas de interés de la economía.

1.5 Comunicación y fortalecimiento institucional

Durante 2019 el Banco Central continuará comunicando de manera transparente sus objetivos y acciones de política con el objetivo de reforzar su credibilidad.

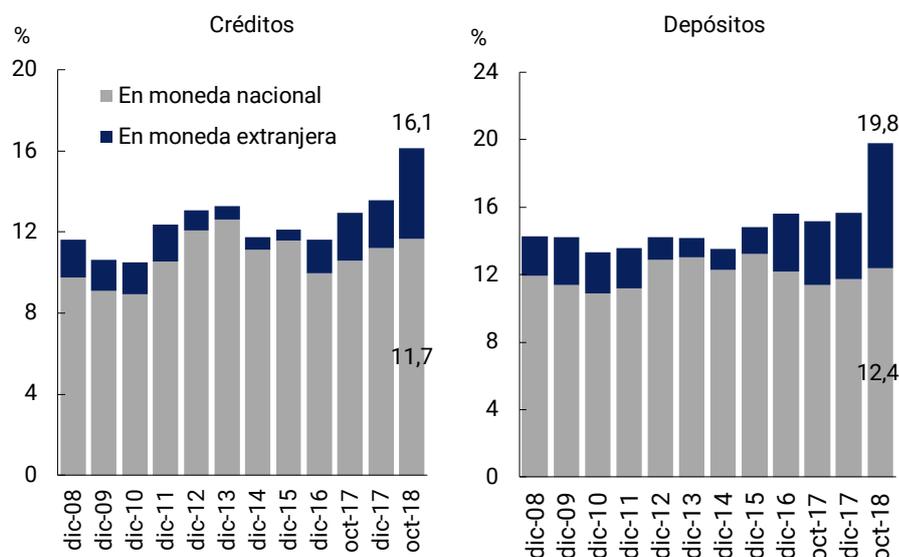
Los canales de comunicación serán diversos. Se continuarán presentando: el Informe de Política Monetaria (IPOM), publicación trimestral en donde se explica la política monetaria y la visión del BCRA sobre la evolución de la economía y los precios; el Informe de Seguimiento de la Meta de Base Monetaria, un reporte quincenal en donde se analizará la evolución del agregado monetario y se verificará el cumplimiento de la meta; el Informe de Estabilidad Financiera, que tiene como objetivo analizar semestralmente la situación del sistema financiero, las iniciativas tendientes a su desarrollo y la evaluación de su estabilidad; el Informe sobre Bancos, que analiza mensualmente la coyuntura del sistema financiero; y el Informe Monetario Mensual, donde se describe la evolución de las principales variables monetarias. El IPOM seguirá acompañado de una conferencia de prensa (disponible a través de la página web de la institución). Finalmente, el Banco Central continuará difundiendo en su página web las diversas intervenciones de sus autoridades en encuentros, seminarios y foros económicos y financieros.

2. Política financiera y crediticia

A lo largo de 2019 este Banco Central mantendrá como uno de sus objetivos lograr un mayor grado de profundidad del sistema financiero, estimulando la canalización del ahorro de los hogares y de las firmas a través del mismo. De esta manera, se fortalecerán las condiciones para ampliar la intermediación de recursos destinados a la financiación de la actividad productiva y el consumo. En este marco, se impulsará el desarrollo e incorporación de innovaciones tecnológicas que ayuden a reducir los costos bancarios, alentando mayor eficiencia y competencia en el sector. El marco regulatorio seguirá progresando, teniendo en consideración las mejores prácticas y recomendaciones internacionales que contribuyan a la estabilidad financiera, sin perder de vista las características particulares del sistema financiero local.

En un contexto interno y externo desafiante, con caída del PIB y elevada inflación, el sistema financiero local desaceleró su actividad de intermediación a lo largo de 2018. En este marco, el conjunto de entidades financieras mantuvo elevados niveles de liquidez y de solvencia, así como bajas exposiciones a riesgos intrínsecos, entre los que se destacan reducidos niveles de riesgo de crédito, moneda y tasa de interés. Los créditos y depósitos totales —incluyendo moneda nacional y extranjera— del sector privado con relación al PIB registraron un aumento con respecto a los valores de fines de 2017, influidos principalmente por la depreciación del peso frente al dólar. Diferenciando por moneda, las financiaciones bancarias y los depósitos en pesos en términos del PIB se ubicaron en 11,7% y 12,4% respectivamente en octubre, ligeramente por encima de los valores de fines de 2017 (ver Gráfico 2.1).³

Gráfico 2.1. Intermediación con el sector privado - Como % del PIB



Nota: Se considera promedios trimestrales. Tercer y cuarto trimestre del PIB estimados.
Fuente: BCRA e INDEC

Para 2019 se prevé que la actividad económica inicie una gradual recuperación sobre bases sustentables, generando cierta reactivación en el proceso de intermediación financiera de los bancos. En este marco, se estima que las tasas de interés activas nominales disminuirán en línea con las menores expectativas de inflación, favoreciendo así la recuperación de la generación crediticia a empresas y familias.

³ Para un desarrollo detallado sobre la actividad de intermediación del sistema financiero, así como de los principales riesgos enfrentados, ver ediciones de 2018 del [Informe sobre Bancos](#) y del [Informe de Estabilidad Financiera](#).

2.1 Competencia

Durante 2019 el BCRA continuará implementando medidas destinadas a fomentar la competencia del sistema financiero, fortaleciendo así los avances introducidos en los últimos años. Sobre el cierre de 2018 esta institución habilitó la realización de operaciones bancarias a través de agencias complementarias, denominadas comúnmente corresponsalías bancarias. Este nuevo tipo de operatoria ampliará el acceso de la población a los servicios bancarios, y contribuirá a mejorar la calidad de los servicios prestados, potencialmente dando lugar a un mayor grado de competencia entre las entidades en las distintas regiones del país.

En 2018 el BCRA también dispuso que los usuarios puedan dar de baja sus cuentas y otros servicios financieros y no financieros a través de diversos mecanismos electrónicos de comunicación (como correo electrónico, teléfono, *home banking* o cajeros automáticos y terminales de autoservicio) o presencialmente en cualquier sucursal de la entidad. Asimismo, se readecuó el seguro de depósitos bancarios, buscando estimular la competencia en el sector bancario sin descuidar los objetivos prudenciales del BCRA.

Dichas medidas son parte de un conjunto de iniciativas que promueven la aplicación de nuevas tecnologías a la provisión de servicios financieros, las cuales han tenido como resultado la oferta de un abanico más amplio de productos y servicios.

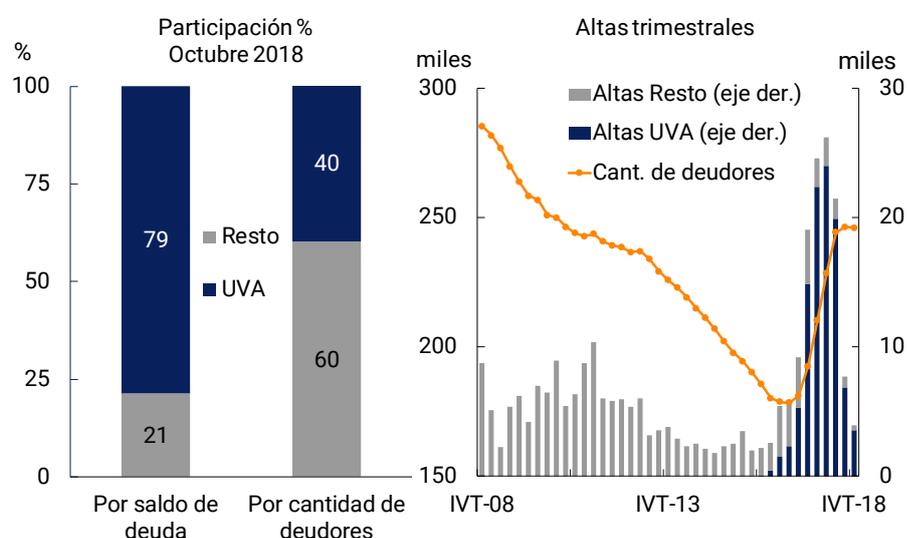
En el 2019, se espera que se intensifiquen las interacciones entre el sector *fintech* y el sistema financiero, a partir de la interoperabilidad entre cuentas bancarias (vía Clave Bancaria Uniforme –CBU–/Alias CBU) y no bancarias (vía Clave Virtual Uniforme –CVU–/Alias CVU) y las diferentes regulaciones que han llevado a los bancos a un uso más intensivo de tecnología (tales como la apertura remota de cuentas, DEBIN –un tipo de transferencia que inicia el cobrador–, legajo digital, entre otras). Por su parte, el BCRA, replicando las iniciativas de diferentes organismos internacionales, continuará con el monitoreo del sector *fintech*. Ello permite tener una visión más detallada de los proveedores no tradicionales de pagos y crédito, por sus posibles implicancias sobre la estabilidad e inclusión financiera. En la misma línea, se mantendrán activos los espacios para el diálogo y cooperación con las empresas *fintech* y otros participantes del sistema financiero a través de la Mesa de Innovación Financiera y se continuará con el Programa de Innovación Financiera para incentivar la participación de la comunidad.

2.2 Crédito

En 2019 esta institución fomentará el desarrollo del mercado crediticio, facilitando el acceso a los servicios financieros, en un marco adecuado de regulación micro y macro prudencial.

En un escenario de moderado desempeño crediticio al sector privado en 2018, los préstamos hipotecarios para la adquisición de viviendas por parte de las familias mantuvieron cierto impulso, especialmente en el primer semestre. El menor crecimiento fue explicado en parte por la mayor volatilidad cambiaria, factor que se reflejó en un incremento del valor en pesos de los inmuebles. El saldo de financiamiento hipotecario a los hogares casi se duplicó en los últimos doce meses, impulsado principalmente por las financiaciones denominadas en UVA: 79% del saldo total de préstamos hipotecarios a las familias correspondió a créditos en UVA (ver Gráfico 2.2). En pos de fomentar un mayor dinamismo del fondeo denominado en UVA de las entidades financieras, se redujo a 90 días el plazo mínimo de los depósitos y otras inversiones a plazo que se constituyan en UVA, así como el previsto para las cuentas de ahorro denominadas “Alcancía UVA”. Se espera que el proceso de generación crediticia para la adquisición de viviendas pueda volver a tomar impulso en el transcurso de 2019, en un contexto de mejora de las condiciones económicas.

Gráfico 2.2. Saldo de crédito hipotecario a las familias



Nota: el cálculo de "altas" se realiza computando los CUILs de personas humanas que figuran en la central de deudores de cada mes (t) y que no se encontraban presentes en el mes anterior (t-1). Último dato construido a partir de oct-18. Fuente: BCRA

En 2018 el BCRA también impulsó un conjunto de medidas tendientes a fortalecer el mercado crediticio de las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs). Se flexibilizaron las exigencias de capitales mínimos que los bancos deben integrar si los fondos se canalizan a este tipo de empresas, y se elevaron las franquicias de encajes destinadas a las líneas crediticias a MiPyMEs y al programa "Ahora 12". Por su parte, se eliminó el tope vigente para considerar garantía preferida al descuento de documentos, se ampliaron los prestatarios alcanzados para la asignación de financiaciones utilizando métodos específicos de evaluación y se incrementó el límite máximo que bajo dicha modalidad se puede otorgar a las MiPyMEs. Por otro lado, se elevó el importe considerado como exposición máxima para que la exposición de una MiPyME sea encuadrada como cartera minorista, entre otras medidas con similar objetivo.

En respuesta a fenómenos climáticos que afectaron negativamente a varios sectores, se facilitó el otorgamiento de créditos en aquellas jurisdicciones del país declaradas en estado de emergencia y/o desastre agropecuario, prorrogando los criterios que brindan mayor flexibilidad a los plazos de pago de los deudores localizados en esas zonas. Complementariamente, se flexibilizaron las condiciones para el otorgamiento de créditos a productores agropecuarios que cuenten con coberturas contra eventos climáticos. En 2018 también se ampliaron las garantías de financiamiento, incorporando a la prenda o cesión en garantía de los ingresos provenientes de los contratos de Participación Público-Privada, así como de los boletos de compraventa sobre futuras unidades funcionales a construirse o en construcción, y a la hipoteca naval o prenda registrada en primer grado sobre buques o artefactos navales. Asimismo, se admitió que las entidades financieras puedan otorgar garantías a residentes del exterior, bajo ciertas condiciones.

2.3 Rentabilidad y eficiencia

En un escenario de mayor volatilidad cambiaria y elevada inflación, en 2018 la rentabilidad nominal del sistema financiero superó los valores observados en años anteriores (ver Tabla 2.1). Este desempeño se explicó principalmente por mayores ingresos por títulos valores y por cuentas vinculadas a la variación del tipo de cambio y al CER. Para el año próximo se espera que con menor inflación y rendimientos reales positivos para ciertos instrumentos de ahorro, los márgenes bancarios gradualmente se reduzcan. Frente a ello, el sector tendrá el desafío de continuar mejorando su eficiencia y alcanzar desempeños como los de otras economías de la región, proceso que seguirá siendo acompañado por potenciales cambios normativos instrumentados por el BCRA.

Tabla 2.1. Rentabilidad del sistema financiero

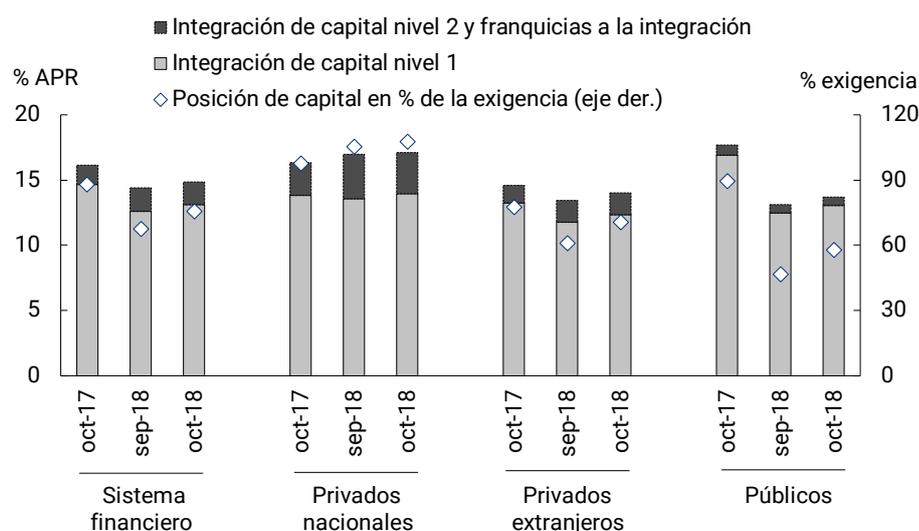
Anualizado (a). En %a. del activo neteado	Anual				Trimestral												
	2015	2016	2017	2018*	IVT-15	IT-16	IIT-16	IIIT-16	IVT-16	IT-17	IIT-17	IIIT-17	IVT-17	IT-18	IIT-18	IIIT-18	IVT-18*
Margen financiero	11,8	11,4	10,1	10,6	12,8	12,1	12,0	11,2	10,6	9,5	11,0	10,5	9,4	10,3	11,0	10,8	10,2
Ingresos por intereses	12,6	12,5	10,5	11,0	12,8	12,8	13,4	12,8	11,2	9,9	10,4	10,6	11,1	10,5	10,8	11,1	12,2
Ajustes CER y CVS	0,2	0,3	0,3	1,3	0,2	0,4	0,4	0,4	0,2	0,1	0,3	0,2	0,5	0,7	1,1	1,3	2,4
Diferencias de cotización	0,8	1,0	0,8	0,8	1,5	1,6	0,7	0,7	0,9	0,4	1,0	0,9	0,9	0,7	1,2	0,8	0,4
Resultado por títulos valores	5,6	5,5	3,8	6,2	5,6	6,0	6,5	5,4	4,4	3,7	4,0	4,3	3,2	4,6	5,2	6,9	9,9
Primas por pases	0,1	0,2	0,5	0,2	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1	0,9	0,9	0,2	0,2	0,5	0,2	0,1	0,1
Egresos por intereses	-7,3	-7,9	-5,7	-8,9	-7,6	-8,4	-9,1	-8,3	-6,2	-5,4	-5,6	-5,6	-6,0	-6,8	-7,4	-9,9	-14,6
Otros resultados financieros	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	0,0	-0,2	0,5	-0,2
Resultado por servicios	3,7	3,3	2,8	2,2	3,6	3,1	3,4	3,4	3,2	3,0	2,9	2,7	2,8	2,2	2,3	2,2	2,2
Cargos por incobrabilidad	-0,9	-0,8	-1,0	-1,3	-1,1	-0,7	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9	-1,1	-1,0	-1,1	-1,1	-1,4	-1,3	-1,5
Gastos de administración	-7,7	-7,7	-7,1	-6,3	-7,8	-7,4	-8,0	-7,7	-7,6	-7,0	-7,3	-6,9	-7,4	-6,6	-6,3	-6,0	-6,2
Impuestos y otros	-2,8	-2,5	-2,0	-2,0	-2,7	-2,7	-2,7	-2,3	-2,5	-1,6	-2,4	-2,0	-1,9	-1,9	-2,5	-2,1	-1,1
Otros resultados integrales (ORI)	0,0	0,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,8	0,9	1,0
Diferencia de cambio x conversión de estados fin.	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,8	0,9	-1,0
Resultado total (ROA)	4,1	3,6	2,7	3,9	4,8	4,3	3,9	3,7	2,8	3,0	3,0	3,3	1,8	2,9	3,8	4,4	4,7
Resultado total / Patrimonio neto (ROE). En %	32,4	29,6	23,4	34,1	38,5	35,4	30,8	29,0	24,5	27,1	26,0	26,8	15,0	23,6	32,8	41,2	43,0

*A octubre

Fuente: BCRA

El BCRA buscará que el sistema financiero continúe operando con adecuados niveles de capital durante 2019. En este sentido, a lo largo de 2018 el agregado de entidades financieras presentó holgados niveles de solvencia. La integración de capital regulatorio para el conjunto de entidades se mantuvo significativamente por encima del requisito mínimo. De esta manera, la integración normativa de capital del conjunto de entidades financieras representó 14,9% de los activos ponderados por riesgo (APR) en octubre (ver Gráfico 2.3), siendo explicada en un 88% por el segmento de mayor capacidad para hacer frente a pérdidas no esperadas (capital del Nivel 1). El exceso de capital integrado resultó equivalente a 76% de la exigencia normativa para el sistema financiero agregado.

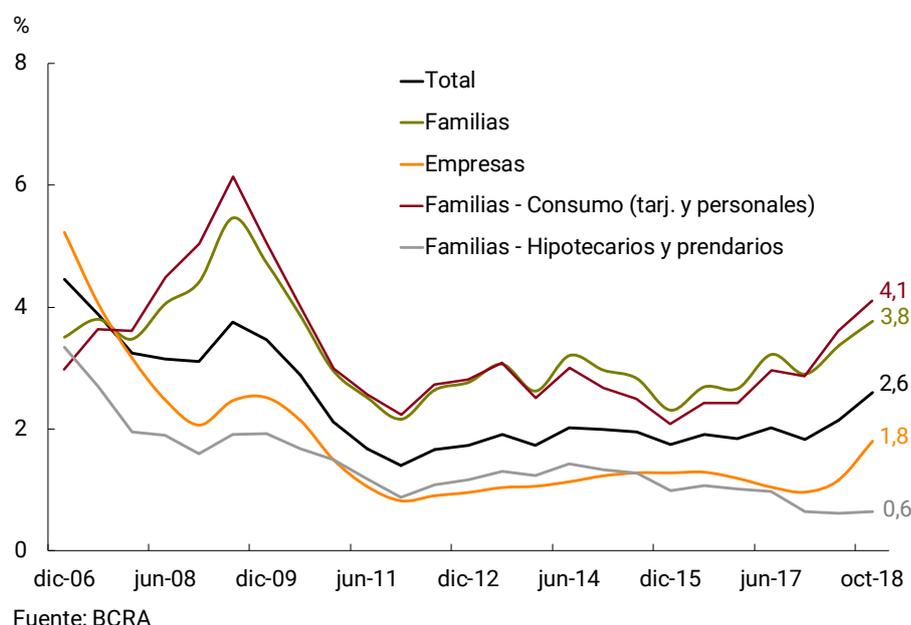
Gráfico 2.3. Integración y exceso de capital regulatorio (Posición)



Integración de capital nivel 1: Patrimonio neto básico
 Integración de capital nivel 2: Patrimonio neto complementario
 Fuente: BCRA

En términos de los principales riesgos intrínsecos a la intermediación enfrentados por las entidades financieras, a lo largo de 2018 se observó un ligero incremento de la irregularidad de la cartera de préstamos canalizada al sector privado. Este aumento se reflejó tanto para el segmento de las familias (principalmente en personales y tarjetas) y para el de las empresas (mayormente en el comercio y en la industria). Sin embargo, este indicador permaneció en niveles bajos en comparación con años anteriores (ver Gráfico 2.4) y respecto a los valores observados en otras economías de la región. Por su parte, a lo largo de 2018 el provisionamiento total del sector se mantuvo en niveles elevados, representando un saldo equivalente a 117% de la cartera en situación irregular del sector privado a octubre. La baja morosidad de los créditos al sector privado, sumado a la reducida exposición al sector público y relativamente alto provisionamiento y capital, contribuyeron a que la exposición patrimonial neta del conjunto de bancos al riesgo de crédito permaneciera en valores moderados en 2018.⁴ Durante 2019, el BCRA seguirá monitoreando los riesgos asumidos por las entidades, contribuyendo a asegurar que los niveles de capital exigidos sean adecuados para afrontarlos en caso de que se materialicen.

Gráfico 2.4. Irregularidad del crédito al sector privado por segmento
Cartera irregular / Financiaciones (%)



2.4 Regulación prudencial

El BCRA continuará impulsando el desarrollo del sistema financiero a lo largo de 2019, monitoreando las fuentes de riesgo existentes y analizando la implementación de nuevos instrumentos de política micro y macro prudencial —o la recalibración de los actualmente existentes—, con el objetivo de resguardar la estabilidad financiera. En los últimos meses, esta institución siguió contribuyendo a alinear las normas prudenciales locales a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales en la materia. Así, en línea con los estándares internacionales establecidos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS), recientemente el BCRA aprobó las normas sobre “Grandes exposiciones al riesgo de crédito” que sustituyen a partir del 1° de enero de 2019 a las normas sobre “Fraccionamiento del riesgo crediticio” del sector privado. Este criterio complementa el estándar sobre capital mínimo protegiendo a las entidades financieras de las pérdidas que resultarían del incumplimiento de un gran deudor; y ya se implementaba en el país

⁴ Para un desarrollo detallado sobre la actividad de intermediación del sistema financiero, así como de los principales riesgos enfrentados y de la evaluación respecto del relativamente elevado grado de resistencia que el conjunto agregado de entidades muestra a eventos extremos de materialización de riesgos, ver ediciones de 2018 del [Informe sobre Bancos](#) y del [Informe de Estabilidad Financiera](#).

con la citada normativa de fraccionamiento al crédito, incorporando algunos matices sobre los nuevos estándares internacionales.

A principios de 2018 se introdujo la norma sobre “Ratio de apalancamiento” (Basilea III), que también complementa la exigencia de capital mínimo, dispuesta en las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”. Por su parte, para mejorar el proceso de supervisión bancaria, se establecieron nuevos lineamientos para la gestión del riesgo de tasa de interés en la cartera de inversión, al tiempo que se adecuaron las normas sobre capitales mínimos, incorporando el nuevo estándar revisado por el BCBS en materia de titulizaciones. Con relación a la gestión del riesgo de tasa de interés en la cartera de inversión se estableció que, en el marco de la evaluación de la suficiencia del capital económico en función del perfil de riesgo (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*, ICAAP), las entidades de menor tamaño puedan aplicar modelos internos o una metodología simplificada, siempre que cumplan con determinados parámetros. En 2018 entró en vigencia el “Ratio de Fondo Neto Estable” (“*Net Stable Funding Ratio*”, NSFR)⁵, que complementa en materia de liquidez al “Ratio de cobertura de liquidez” (LCR), buscando que los activos a largo plazo se financien con recursos estables, mejorando así el perfil de liquidez de las entidades financieras.

Por último, con el objetivo de contribuir a la consecución de la política monetaria y asegurar las condiciones locales de estabilidad, desde mediados de 2018 el BCRA dispuso diversos cambios en el esquema local de encajes bancarios. Entre el 21 de junio y el 14 de septiembre se introdujeron subas en las alícuotas del régimen de efectivo mínimo. A fines de septiembre, el BCRA resolvió que los requisitos de efectivo mínimo por el aumento de depósitos a plazo fijo pudieran ser integrables enteramente en Letras de Liquidez (LELIQ). Esta medida resultó exitosa para incentivar la captación de plazos fijos en pesos y reducir el diferencial entre la tasa de referencia (LELIQ) y la tasa de estos depósitos. Los depósitos privados a plazo fijo en pesos crecieron a un ritmo promedio superior al 10% mensual en octubre y noviembre, y el diferencial entre la tasa de referencia y la tasa promedio de depósitos privados a plazo fijo se redujo en más de 900 puntos básicos entre septiembre y diciembre. Dado que cada entidad tuvo un ritmo propio de incremento de los depósitos a plazo fijo, la proporción de requisitos de efectivo mínimo integrable en pesos comenzó a diferir entre entidades, aun cuando la estructura temporal de sus depósitos a plazo fuera idéntica.

El 20 de diciembre, el BCRA resolvió simplificar la estructura de efectivo mínimo y transformar el incentivo al aumento de los depósitos a plazo fijo vigente desde el 1º de octubre en un estímulo a la prolongación de los plazos, sin impacto en la base monetaria. Para ello, se resolvió igualar los requisitos de efectivo integrables en pesos para todos los bancos pertenecientes a un mismo grupo. La modificación realizada, a la vez, fue calibrada de forma tal de neutralizar el impacto en la base monetaria y estimular el alargamiento de los plazos de los depósitos en pesos en el sistema financiero. Esta modificación en el régimen de efectivo mínimo no tiene impacto en el requerimiento total, y por lo tanto tampoco en la base monetaria, pero sí implica modificaciones en el requerimiento a nivel de entidad. A fin de permitir una transición ordenada, el nuevo régimen rige a partir de febrero de 2019 para las entidades mayor tamaño o vinculadas a grupos globales de importancia sistémica, que son las que presentan las mayores divergencias con el régimen previo. Durante el resto de 2019 el BCRA continuará estudiando posibles simplificaciones al régimen vigente.

En 2019 el BCRA avanzará en una mejora del marco institucional y operativo, consolidando la convergencia a los estándares elaborados por el BCBS, en lo referido tanto al margen adicional de capital aplicado a los bancos con importancia sistémica a nivel local (los denominados DSIB), así como a la definición y administración del margen contra cíclico de capital.

⁵ Cuyos principales lineamientos fueron aprobados en agosto de 2017.

3. Inclusión financiera y modernización del sistema de pagos

En el marco de la promoción del desarrollo económico con equidad social, el BCRA tiene como uno de sus objetivos fomentar la inclusión financiera de la población: el acceso y uso de servicios financieros (transacciones, pagos, ahorro y crédito) a un costo razonable, de manera segura para el consumidor y sostenible para los proveedores.

A su vez, el BCRA propicia la consolidación y extensión del uso de los medios de pago electrónicos en la economía, acompañando las principales tendencias internacionales. Esto brinda significativos beneficios para los usuarios de servicios financieros, ya que les permite contar con opciones de pago seguras, ágiles y eficientes, al tiempo de ser más accesibles para una creciente parte de la población. Simultáneamente, el Banco Central entiende la importancia de aportar mejoras al funcionamiento de los pagos cotidianos, al renovar el circulante y fomentar una reducción de los gastos de impresión.

Durante 2019 el BCRA continuará avanzando en la dirección de una mayor inclusión financiera, un uso más extendido de los medios electrónicos de pago y una mayor eficiencia del sistema de pagos tradicional.

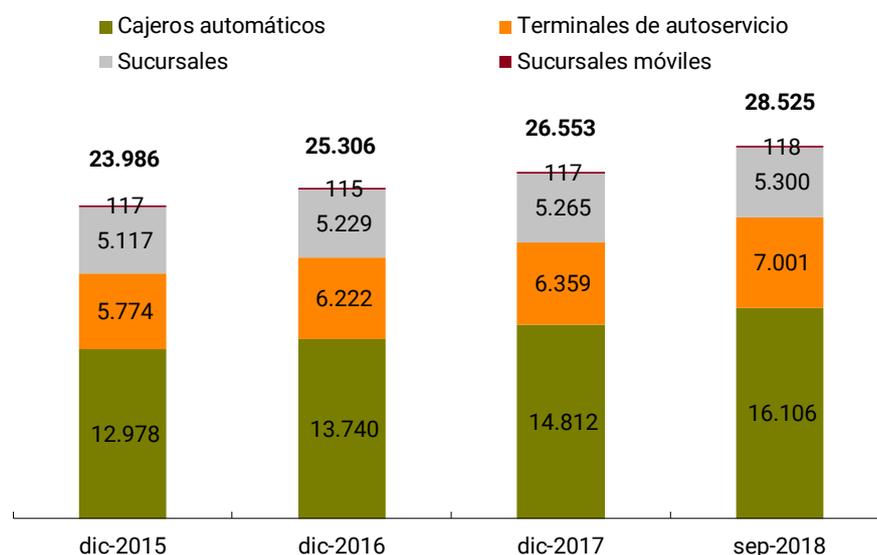
3.1 Inclusión financiera

El acceso a los servicios financieros se presenta como una dimensión clave en materia de inclusión financiera, dado que la cantidad y cobertura de los puntos de acceso definen las posibilidades de usar los servicios financieros. A fines del 2018, el BCRA autorizó un canal crucial para expandir el acceso a los servicios financieros: las agencias complementarias, conocidas como corresponsalías bancarias. Consisten en utilizar las redes de comercios existentes para la realización de operaciones bancarias, particularmente en zonas geográficas donde se dificulta la instalación de sucursales bancarias por su densidad poblacional o por la actividad económica que allí se realiza.

En alrededor de 2.100 localidades (59% del total de localidades del país) habitadas en su gran mayoría por menos de 2.000 adultos, y en zonas rurales las agencias bancarias pueden convertirse en el punto de contacto principal de muchas personas con el sistema financiero. Así se potenciará su capilaridad, uso y calidad. En 2019, el BCRA realizará el seguimiento de esta medida para evaluar su evolución, alcance geográfico e impacto sobre el acceso y uso de servicios financieros, tales como apertura de cuentas, suscripción de plazos fijos y solicitud de préstamos, entre otros.

Asimismo, se espera que esta nueva modalidad contribuya al crecimiento de la infraestructura bancaria que, a septiembre de 2018, totalizaba unos 28.525 puntos de atención (ver Gráfico 3.1), con un crecimiento del 9,7% respecto al año anterior, motorizada principalmente por el avance de los cajeros automáticos y las terminales de autoservicio, con un incremento del 12,1% cada uno. Por otro lado, durante el año 2018 también se observó un gran dinamismo de los puntos de extracción de efectivo no bancarios (*cash back*), sumándose más de 7.000 locales comerciales a junio de 2018, lo que permite a los comercios una administración más eficiente de sus excesos de efectivo.

Gráfico 3.1. Puntos de acceso del sistema financiero



Fuente: BCRA

En 2018 el BCRA también flexibilizó la regulación sobre sucursales móviles, permitiendo a las entidades financieras determinar los períodos en los que operarán y eliminando la restricción temporal que estaba vigente.

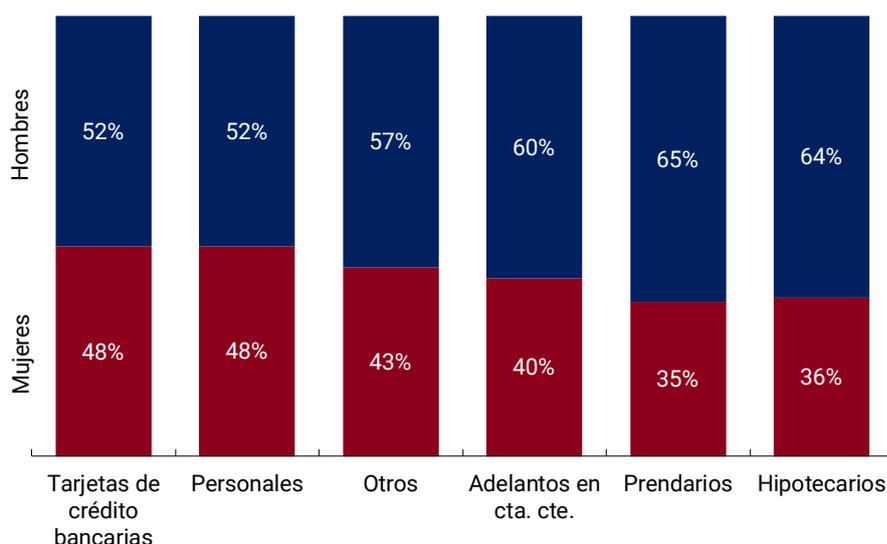
Por su parte, otro indicador básico de la inclusión financiera es el porcentaje de adultos que posee al menos un tipo de cuenta de depósito, situado en un 80,4% para la población adulta argentina a marzo de 2018. Si bien este número demuestra un alto grado de bancarización en comparación con países de la región o similares en su nivel de desarrollo económico, el BCRA continuará analizando iniciativas para alcanzar una mayor cobertura y, fundamentalmente, incrementar su uso. En este sentido, las corresponsalías bancarias cumplen un rol central tanto para la apertura de nuevas cuentas como para potenciar la utilización de las ya existentes.

Dado que la igualdad de género contribuye al desarrollo económico y promueve la equidad social, el BCRA ha comenzado a relevar y explotar distintas bases de datos con el fin de analizar la existencia de diferencias por género en indicadores clave de inclusión financiera. Resulta destacable la inexistencia de brecha en el caso de acceso a cuentas, con un correspondiente 80,7% y 80,1% para mujeres y hombres adultos, pero sí en la variable financiamiento, donde a marzo de 2018 el 47% de las mujeres adultas poseía al menos un financiamiento mientras que en el caso de los hombres alcanzaba 54,2%. Esta brecha tiende a incrementarse a medida que aumenta el plazo del financiamiento, el importe de las financiaciones o se requiere de la existencia de garantías (alcanza casi 30 puntos porcentuales de los préstamos prendarios e hipotecarios; ver Gráfico 3.2). En 2019 se seguirá analizando la recopilación y revisión de datos desagregados por género, tanto de la oferta como de la demanda, para monitorear y analizar a qué responden las diferentes brechas de género en el sistema financiero.

El acceso al crédito es otro pilar de la inclusión financiera. En la Argentina, a mayo de 2018, 50,7% de la población adulta poseía al menos un financiamiento, con una mayor proporción de individuos que se financiaban, al menos, a través de tarjetas de crédito (32,1% de la población adulta), préstamos personales (21,6%), en contraste con la contratación de créditos prendarios (1,7%) e hipotecarios (0,8%). Se continuará estudiando las tendencias en el acceso al financiamiento con el fin de facilitar y propiciar una distribución más equitativa del mismo.

Durante 2019, el BCRA continuará relevando y analizando todos aquellos datos que contribuyan a generar un diagnóstico adecuado de la inclusión financiera en Argentina y evaluar en consecuencia los más convenientes cursos de acción a seguir y la publicación de aquellos indicadores que permitan tomar decisiones a todas las partes interesadas en base a la mayor información disponible.

Gráfico 3.2. Deudores por tipo de financiamiento y género



Fuente: BCRA

3.2 Medios electrónicos de pago: medidas recientes, desempeño del sistema e iniciativas para 2019

A lo largo de 2018 el BCRA continuó adoptando medidas destinadas a fomentar un mayor uso y difusión de los medios electrónicos de pago. Se efectuaron mejoras en el proceso de DEBIN incorporando nuevos controles sistémicos y *scoring* de transacciones, entre otros cambios.

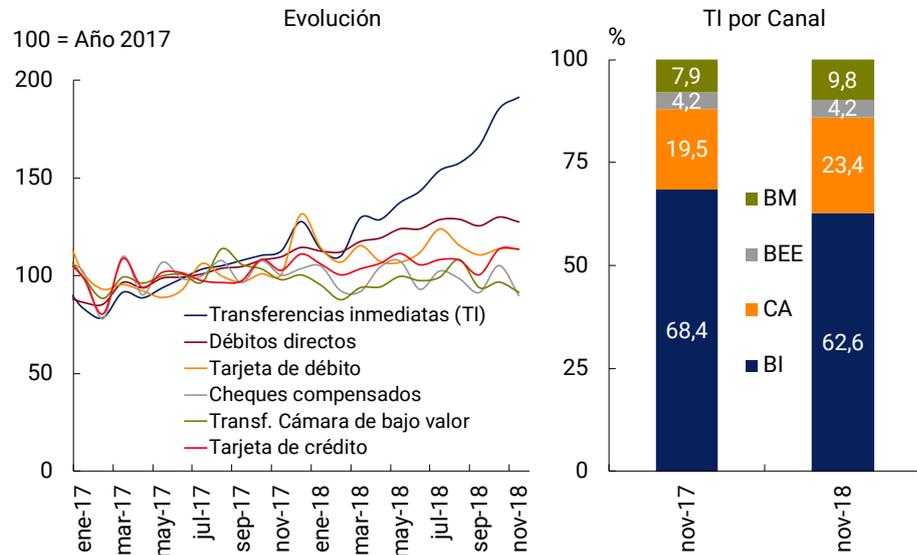
En pos de generar un marco de mayor seguridad y celeridad en la gestión de cobro y disminuir las causales de rechazos de cheques, en 2018 se reglamentó el cheque electrónico (ECHEQ). El ECHEQ es un cheque emitido por medios electrónicos que conserva todas las funcionalidades del cheque físico (puede ser común o de pago diferido), y es endosable sin las limitaciones que rigen para los cheques tradicionales.

Por su parte, con el objetivo de seguir contribuyendo al desarrollo y modernización de los medios de pagos, se lanzó la Clave Virtual Uniforme (CVU), que permite agilizar la interoperabilidad de los proveedores de servicios de pago y las cuentas bancarias. Adicionalmente se reglamentó el funcionamiento para efectuar pagos por medio de los denominados códigos de respuesta rápida (códigos QR).

Durante 2018 se siguió observando un sostenido incremento en el uso de las transferencias inmediatas por parte de la población, seguido por los débitos directos en segundo lugar (ver Gráfico 3.3).⁶ En cuanto a los canales a través de los cuales se cursan las primeras, se observó un incremento en el uso de la banca móvil y de los cajeros automáticos en el margen, al tiempo que disminuyó levemente la proporción de uso de la banca por internet.

⁶ Para un mayor desarrollo, ver [Informe de Estabilidad Financiera](#), ediciones de 2018.

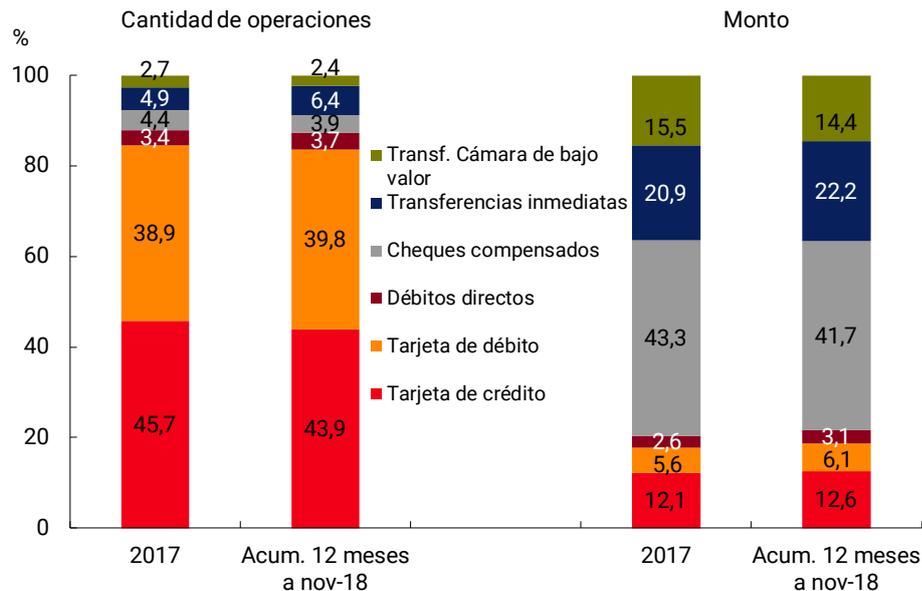
Gráfico 3.3. Medios de pago



BM: Banca móvil; BEE: Banca electrónica de empresas; CA: cajero automático; BI: Banca por internet. Fuente: BCRA

En este marco, tanto las transferencias inmediatas como los débitos directos continuaron ganando participación en las transacciones alternativas al efectivo en los últimos meses. En el caso de las transferencias inmediatas el aumento fue de 1,4 p.p. en monto y 1,5 p.p. en cantidad de transacciones. Por su parte, los cheques siguieron mostrando cierta participación declinante (ver Gráfico 3.4).

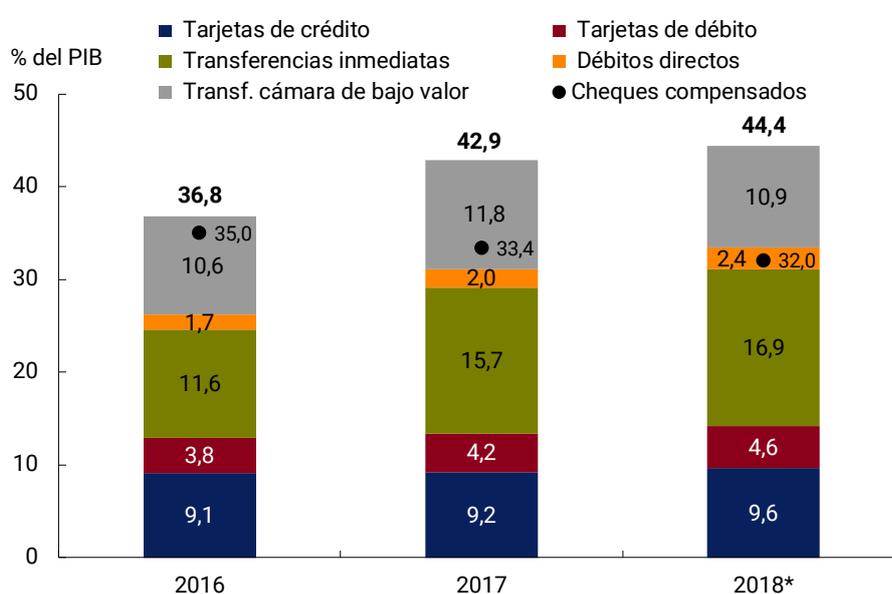
Gráfico 3.4. Medios de pago – Participación



Fuente: BCRA

De esta manera, en 2018 se continuó observando una tendencia hacia un mayor uso de los medios electrónicos de pago en la economía (ver Gráfico 3.5). El monto de las transferencias inmediatas con relación al PIB se ubicó en un nivel de 16,9% en el acumulado enero-noviembre de 2018 anualizado, creciendo respecto a igual período de 2017 y 2016, respectivamente. Las restantes transferencias cursadas principalmente por las familias (mediante la cámara de bajo valor) alcanzaron 10,9% del PIB en 2018, en línea con los de años anteriores. El volumen de compras con tarjetas de débito y crédito continuó aumentando hasta 4,6% y 9,6% del PIB, respectivamente. Asimismo, se verificó una evolución positiva de los débitos directos. De esta manera, los medios electrónicos de pago (transferencias inmediatas y por cámara de bajo valor, débitos directos y, tarjetas de crédito y débito) verificaron un incremento interanual, hasta 44,4% del PIB.

Gráfico 3.5. Medios de pago minorista (excluyendo el efectivo) - Enero-noviembre anualizado en términos del PIB



*Estimado. Fuente: BCRA e INDEC

Durante 2019 se continuará trabajando en la mejora y el impulso de nuevos instrumentos financieros, tratando de generar el acceso a servicios adecuados a las necesidades de la población, en particular en aquellos segmentos aún desatendidos.

Se proseguirá con el impulso de medidas tendientes a mejorar los procedimientos de compensación de transferencias y cheques, incorporando mecanismos que la doten de mayor agilidad, seguridad y eficiencia. Específicamente, se continuarán sumando y mejorando canales para cursar transferencias inmediatas. En ese marco, se avanzará en determinar medidas equilibradas que permitan mitigar adecuadamente los riesgos asociados a los diferentes tipos de liquidación de las infraestructuras en un marco de eficiencia.

Asimismo, en 2019 se implementará el cheque generado por medios electrónicos (ECHEQ), sin perjuicio de mantener vigente el formato papel. Según dispone la normativa, todos los bancos deberán ofrecer a sus clientes, tanto empresas como particulares, la posibilidad de depositar cheques electrónicos a la vista (por ej. cajas de ahorro y cuentas corrientes), o bien cobrarlos en ventanilla. Se continuará avanzando en los aspectos operativos para dicha implementación en el ámbito de la Comisión Interbancaria de Medios de Pago, donde el BCRA, las asociaciones representantes de bancos e incluso otros actores del sistema, como las redes de cajeros automáticos y las cámaras compensadoras, suelen analizar propuestas sobre la evolución de los medios de pago y sus avances. Entre los beneficios esperados se encuentran, no sólo la practicidad que implica no tener que entregar un documento físico, sino también la reducción de las posibilidades de fraude al permitir un mejor seguimiento de la "cadena" en caso de que el cheque cambie de manos muchas

veces, además de evitar los rechazos por defectos formales. Dado que en la Argentina el cheque, además de ser una orden de pago es un instrumento de financiación, el ECHEQ facilitará su negociación, permitiendo realizarla de forma puramente electrónica y remota, reduciendo costos operacionales, de traslado y verificación de documentos.

Adicionalmente, se proseguirá con las tareas que permitan optimizar el Pago Electrónico Inmediato (PEI) y el Débito inmediato (DEBIN), generando acciones que le dan mayor transparencia y herramientas de decisión a los usuarios en la instancia de pago. Adicionalmente, se trabajará en la definición de reglas que permitan efectuar devoluciones y desconocimiento de operaciones PEI, así como también una competencia en igualdad de condiciones en el mercado, fomentando la competencia.

Por otro lado, con el objetivo de seguir contribuyendo al proceso de desarrollo del ecosistema de pagos argentino, se profundizará la interoperabilidad de proveedores de servicios de pago (PSP) y cuentas bancarias a partir de diferentes acciones que promuevan el uso de la CVU implementada durante 2018. A través de la extensión del sistema de ruteo de cuentas bancarias tradicionales (CBU) hacia los proveedores de servicios de pago se facilita la interoperabilidad y trazabilidad de estas operaciones. Por ejemplo, un cliente bancario con una cuenta tradicional a partir de esta medida, desde su *home banking*, puede realizar una transferencia a una persona que tiene una cuenta en una billetera digital ingresando la CVU de la misma forma que actualmente hace con una CBU.

Finalmente, en términos de mejoras y reformas del Sistema Nacional de Pagos, se seguirá participando en los proyectos que generen los grupos de trabajo establecidos por la Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental (IHO) coordinada por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA). También se profundizará la participación iniciada durante 2018 en el Comité de Pagos para las Infraestructuras del Mercado Financiero (CPMI) del Banco de Pagos Internacionales (BIS). En tales ámbitos se analizan modelos de gestión de vigilancia aplicados en los sistemas de pagos del euro sistema y en países latinoamericanos; y se evalúan estándares internacionales e innovaciones financieras, promoviendo proyectos conjuntos y de integración regional, y el relevamiento de información en los distintos países participantes para su aplicación en el ámbito local.

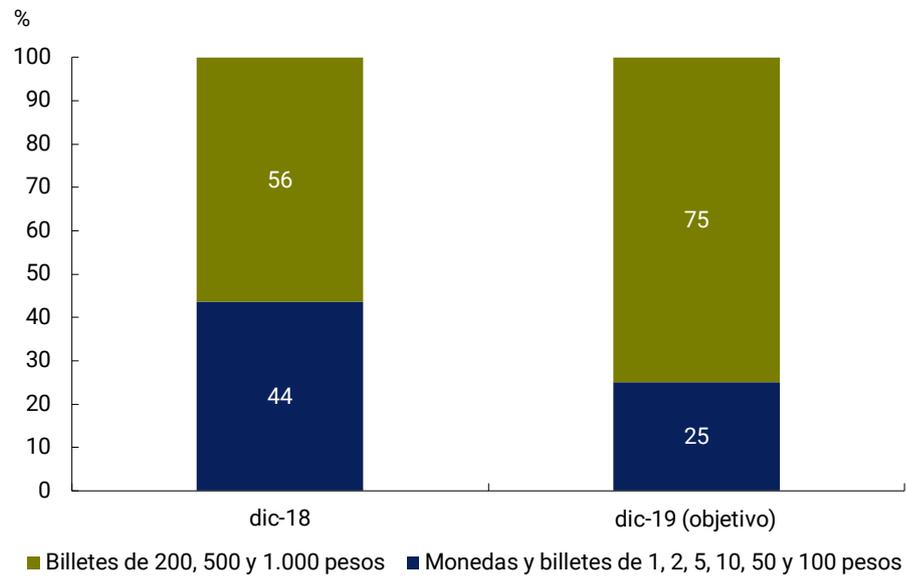
3.3 Billetes y monedas

En la segunda parte de 2018 se continuó con la conformación de la nueva familia de billetes de la línea Peso denominada "Animales Autóctonos de Argentina" con la emisión de las denominaciones \$50 (Cóndor) y \$100 (Taruca) y de las monedas del cono monetario cuya temática es "Árboles de la República Argentina" con la salida de \$2 (Palo Borracho) y \$10 (Caldén). El BCRA traza para el año 2019 un horizonte para el mejoramiento de la calidad de los billetes en circulación y el aprovisionamiento de piezas metálicas en el país.

Bajo esta visión, se tomarán medidas para facilitar las transacciones diarias de quienes utilicen efectivo mientras se generalizan los medios de pagos electrónicos, verificando una debida distribución a través de la red de sucursales bancarias y cajeros automáticos de todo el país, buscando promover una mayor eficiencia en la gestión del efectivo, propiciando la reducción del costo de transporte, acarreo y guarda de dinero del sistema financiero, a partir de una oportuna participación porcentual de las denominaciones emitidas.

Se gestionarán dos objetivos para un mismo horizonte. Uno es el proceso de mejorar la calidad de los billetes en poder del ciudadano, retirando 1.100 millones de ejemplares que han superado su vida útil y reemplazando su valor económico por nuevos, donde al 31 de diciembre de 2019 en valor económico la canasta quedará conformada en un 25% con denominaciones bajas y un 75% de altas, optimizando la logística del sistema (ver Gráfico 3.6). El otro consiste en inyectar monedas en todo el país mediante los canales de canjes existentes por intermedio de las Entidades Financieras y a través de empresas que lo soliciten en forma directa al Banco Central.

Gráfico 3.6. Participación de billetes y monedas en circulación total en pesos, alta y baja denominación: diciembre de 2018 y objetivo para diciembre de 2019



Fuente: BCRA