



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

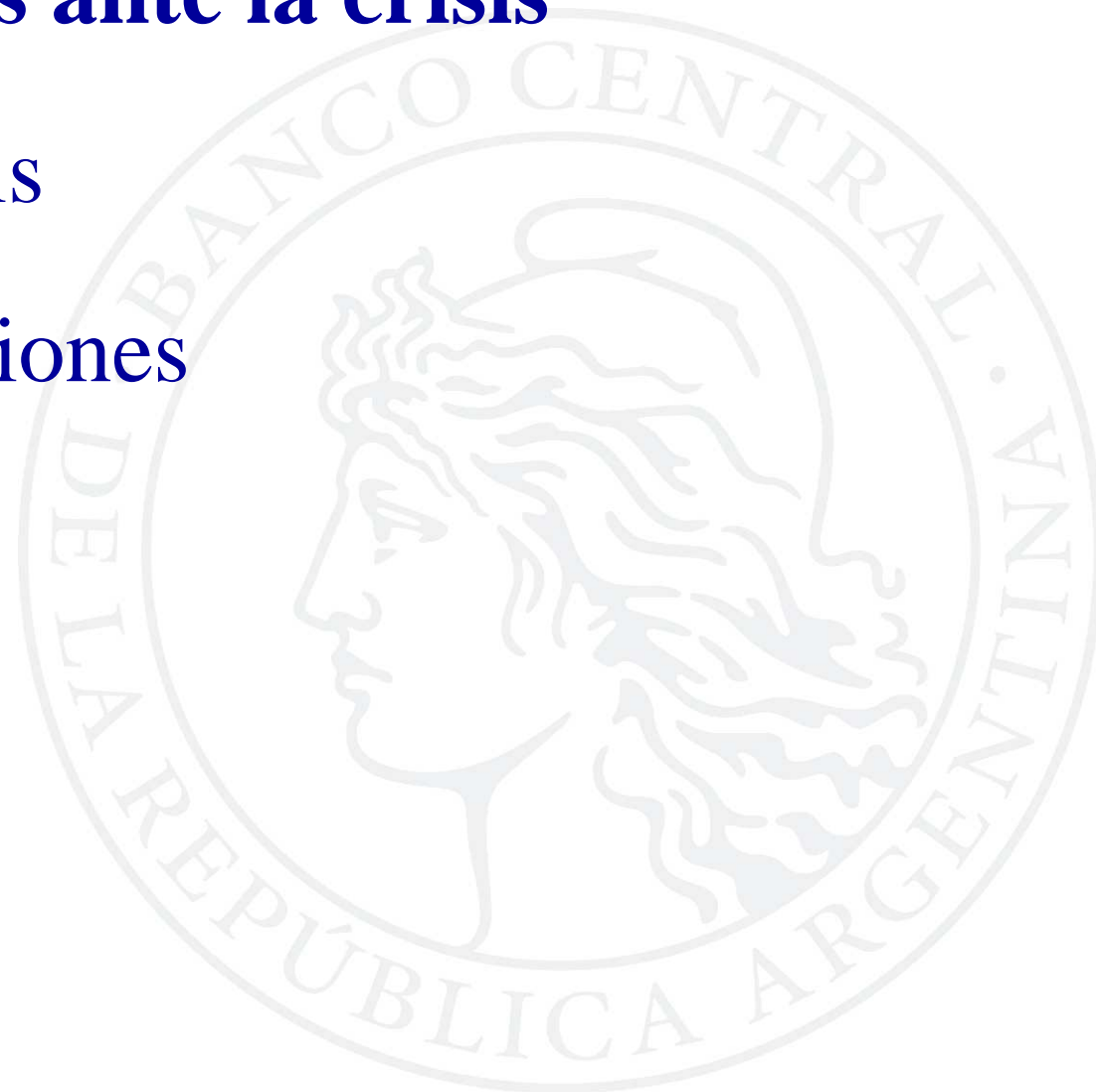
# **La respuesta del BCRA frente a la Crisis Financiera Internacional**

**Arnaldo Bocco,  
Director, Miembro de la Junta de Gobierno  
Banco Central de la República Argentina  
La Paz, 19 de Julio de 2010**



# Agenda

- **Medidas ante la crisis**
- Postcrisis
- Conclusiones



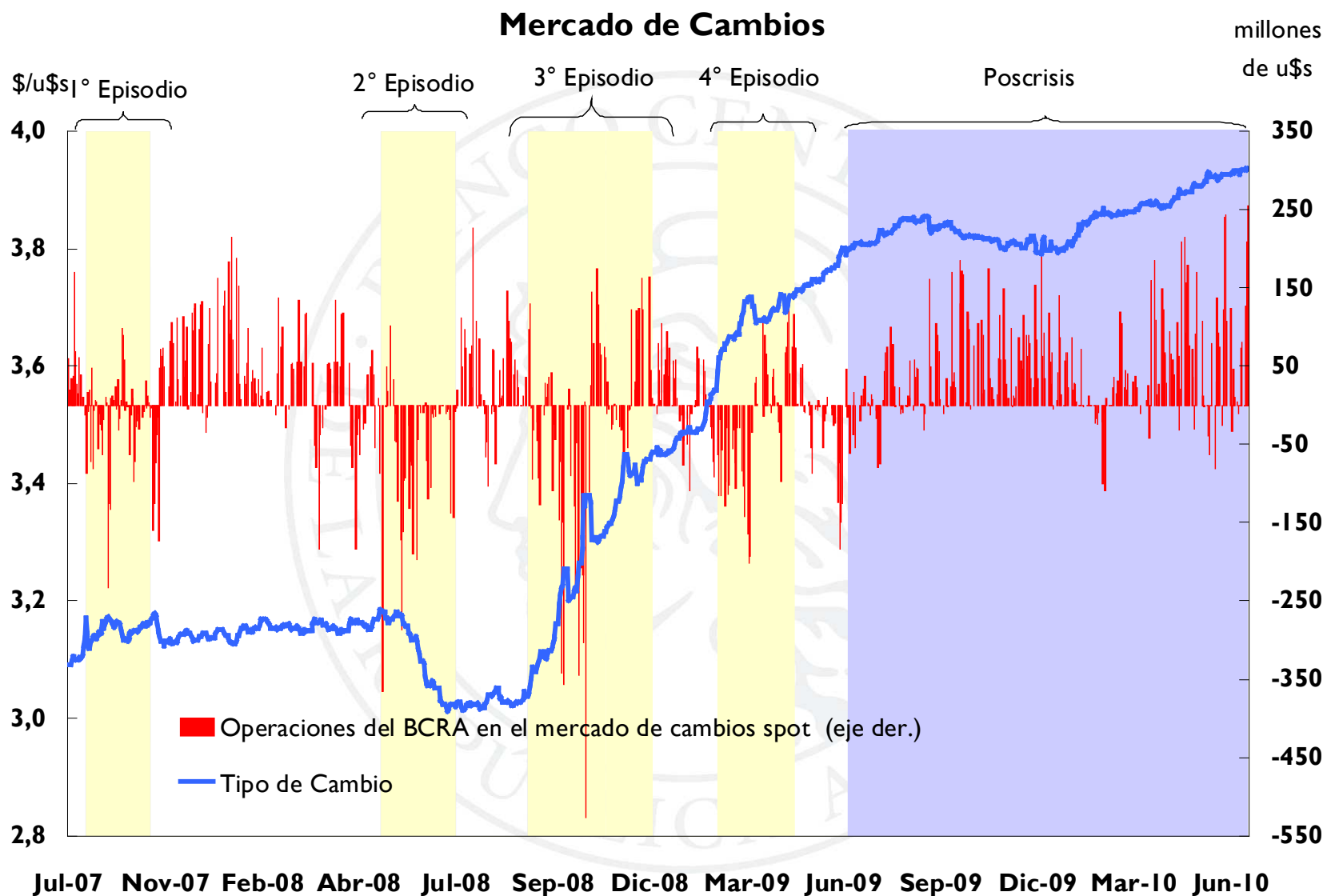


*Las respuestas del BCRA frente a amenazas de estabilidad probaron que el esquema monetario y financiero es resistente a shocks de diferente tipo*

<i><b>Cuatro episodios en los últimos dos años</b></i>	<i><b>Respuesta del BCRA: una estrategia secuencial</b></i>
<i>1. Julio - Octubre 2007</i>	<i>• Estabilizar el mercado de divisas</i>
<i>2. Abril - Julio 2008</i>	<i>• Apuntalar la demanda de dinero</i>
<i>3. Septiembre - Diciembre 2008</i>	
<i>4. Marzo - Mayo 2009</i>	<i>• Proveer la liquidez necesaria, actuando como prestamista de última instancia en moneda local</i>



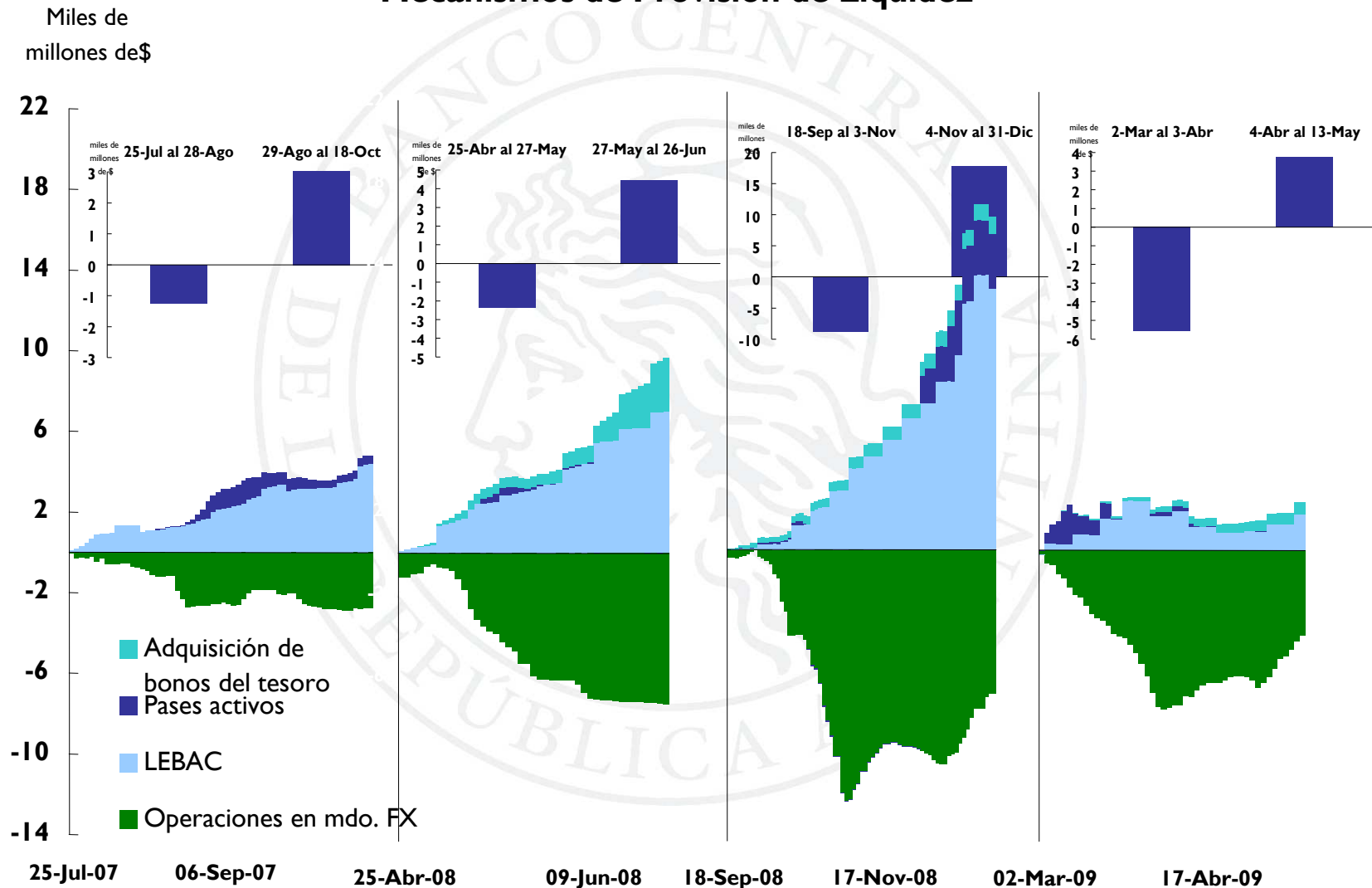
## Flotación administrada: operaciones en el mercado cambiario





*A fin de aliviar el stress en los mercados financieros, el BCRA inyectó liquidez mediante diversos medios siguiendo una estrategia secuencial: estabilizando el mercado de divisas y luego proveyendo liquidez*

**Mecanismos de Provisión de Liquidez**



Fuente: BCRA



## *Manejo de la crisis: principales medidas*

### **Liquidez en pesos**

- Nuevas líneas de pases activos (a tasas de interés fijas y variables)
- Recompras anticipadas de LEBAC y NOBAC: mercado secundario, facilidad automática y opción put
- Operaciones de Mercado Abierto (bonos del gobierno)
- Ventanilla de liquidez usando colaterales no tradicionales (Bogar y PG)
- Ventanilla de descuento: precalificación de garantías, que incluye todas las fuentes de fondeo (no sólo depósitos)
- Se permite computar el efectivo en bancos en su totalidad para la integración de efectivo mínimo
- Posiciones bimestrales para los requisitos mínimos de liquidez
- Licitaciones de opciones de acceso a pases activos.

### **Liquidez en dólares**

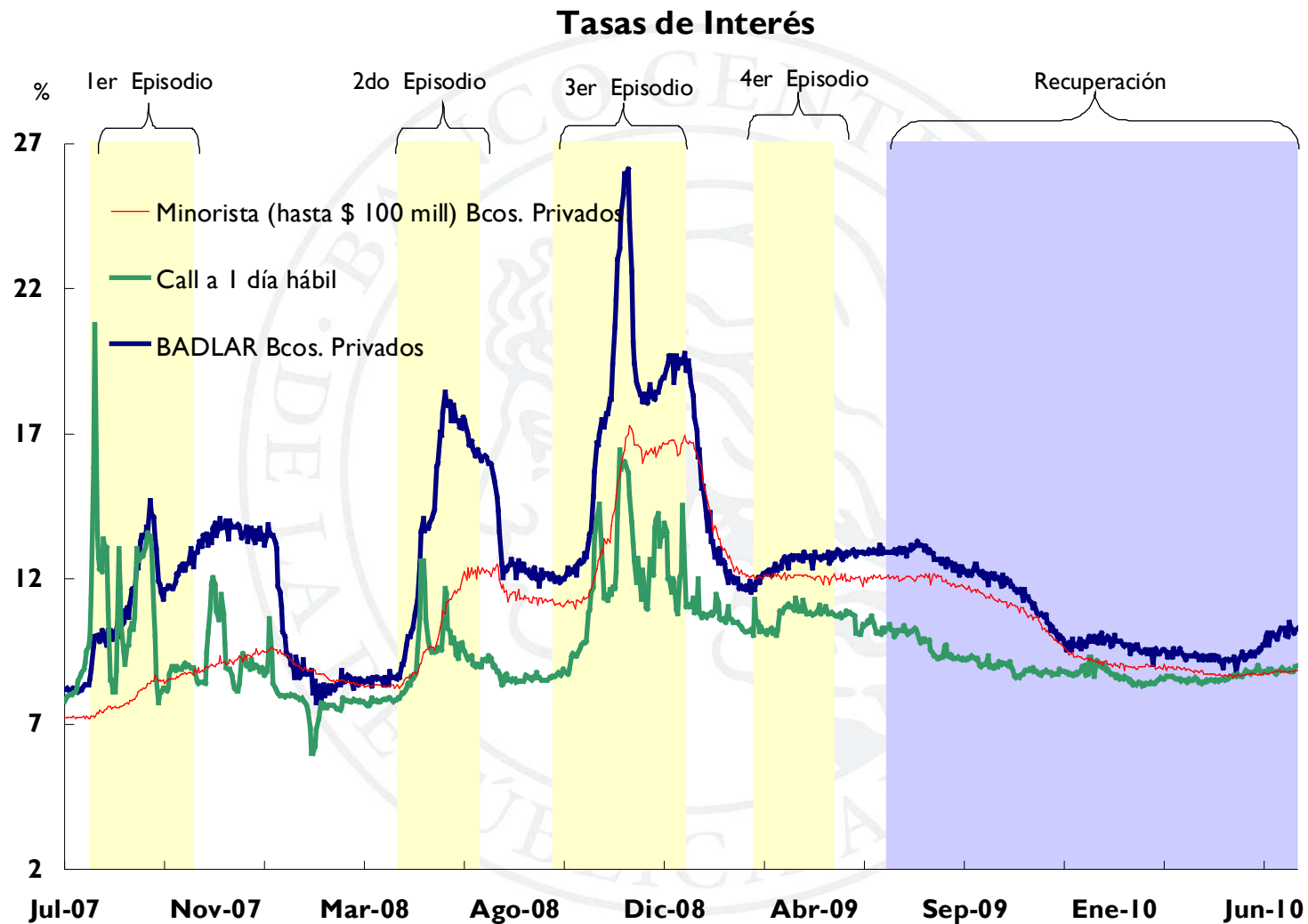
- Operaciones en el mercado cambiario
- Pases activos en dólares, junto con una línea específica de pases activos en dólares para bancos que hayan dado préstamos al sector exportador
- Menores requisitos de encajes en dólares
- *Swaps* de monedas con el Banco Popular de China y con el Banco Central de Brasil

### **Otras**

- Licitaciones de *swaps* de tasas de interés fija por variable a fin de ayudar a los bancos a prevenir descalces de tasas de interés fija y variable.
- El BCRA comenzó a promover el mercado de tasas de interés futuras.



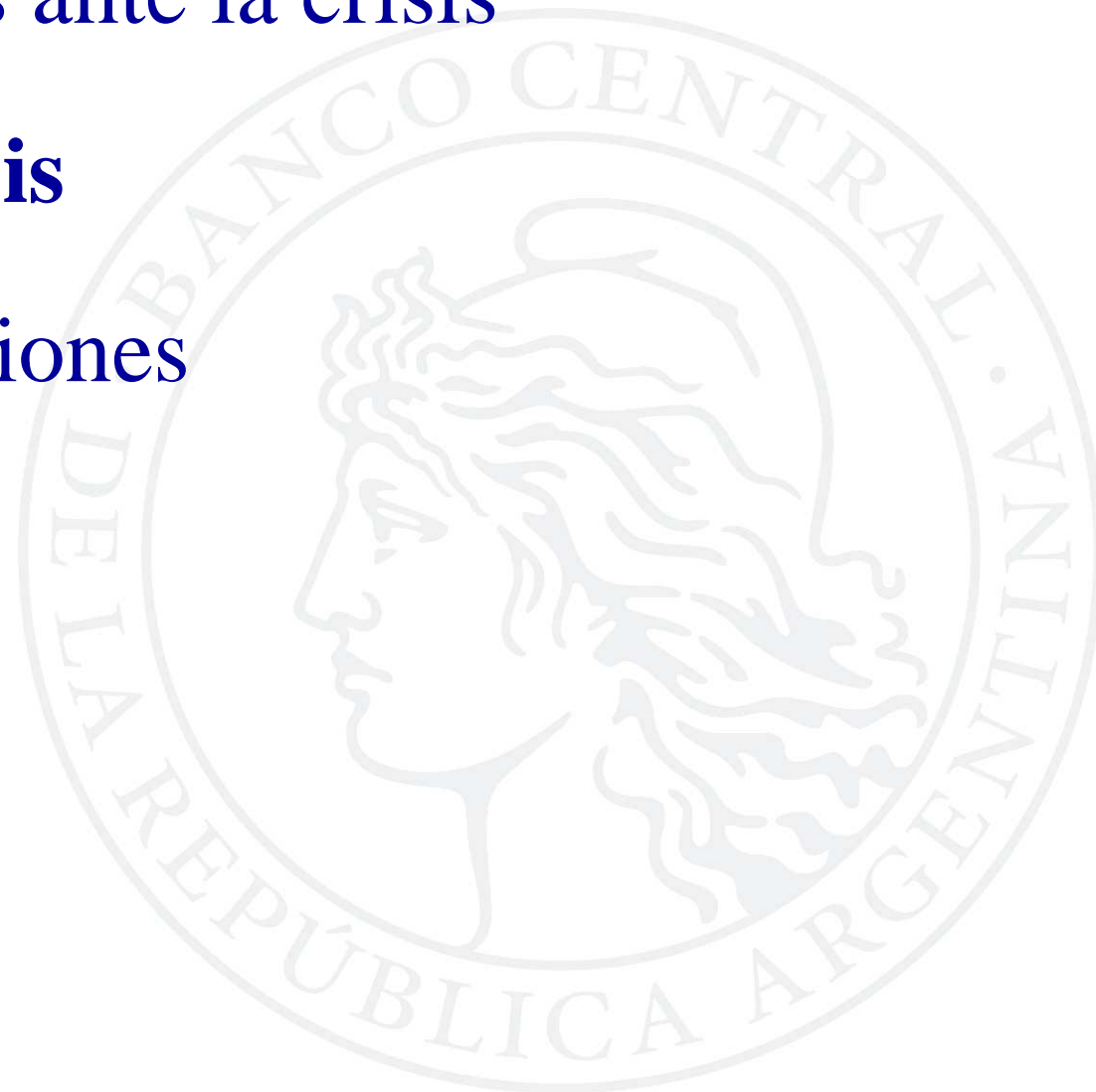
*Luego de un alza inicial, se lograron reducir y estabilizar las tasas de interés, en niveles substancialmente menores al pico. El último episodio tuvo un impacto significativamente menor sobre las tasas de interés*





# Agenda

- Medidas ante la crisis
- **Postcrisis**
- Conclusiones



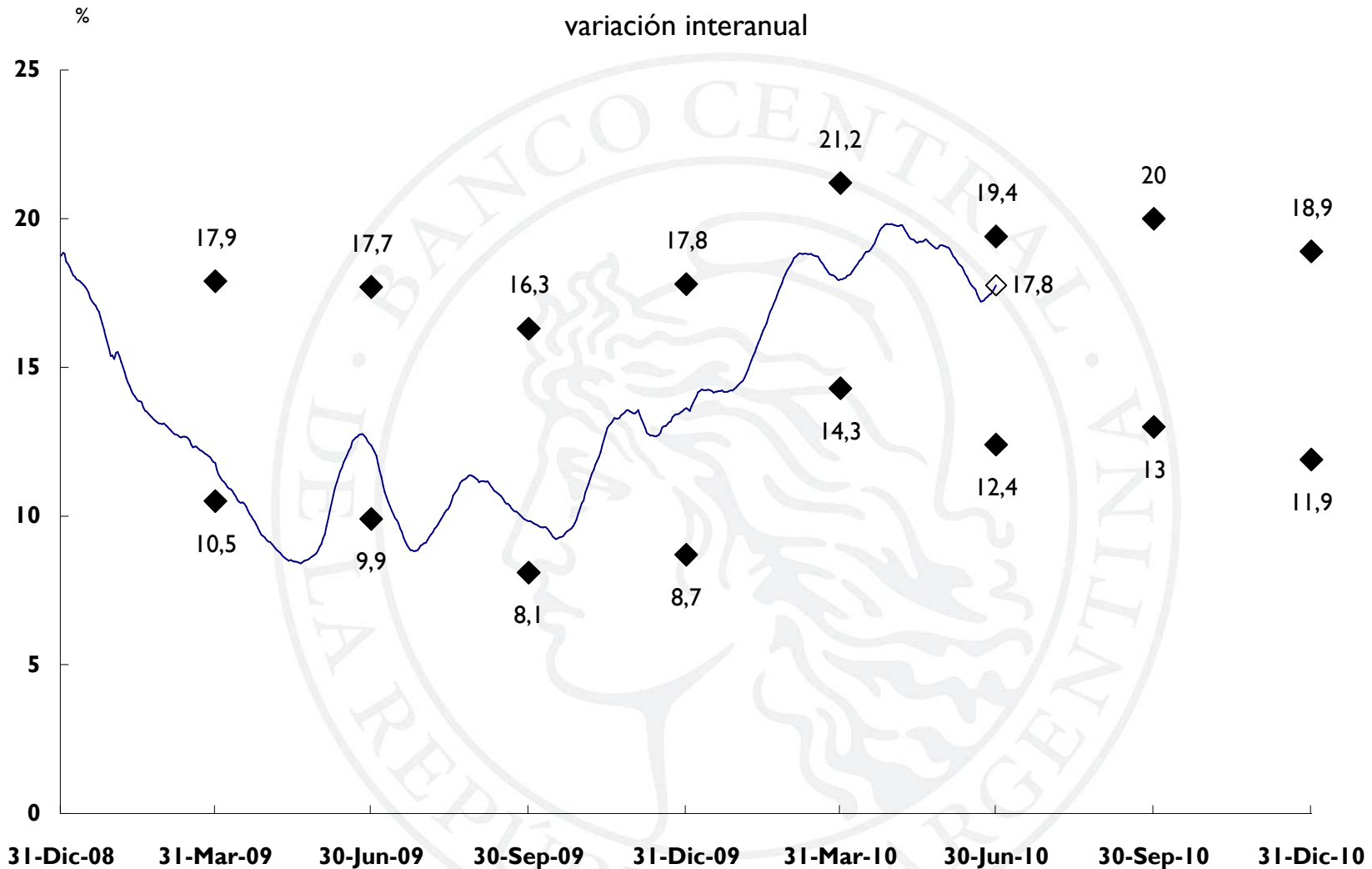




# Continuó el cumplimiento de las metas del Programa Monetario...

## M2 y Metas del Programa Monetario

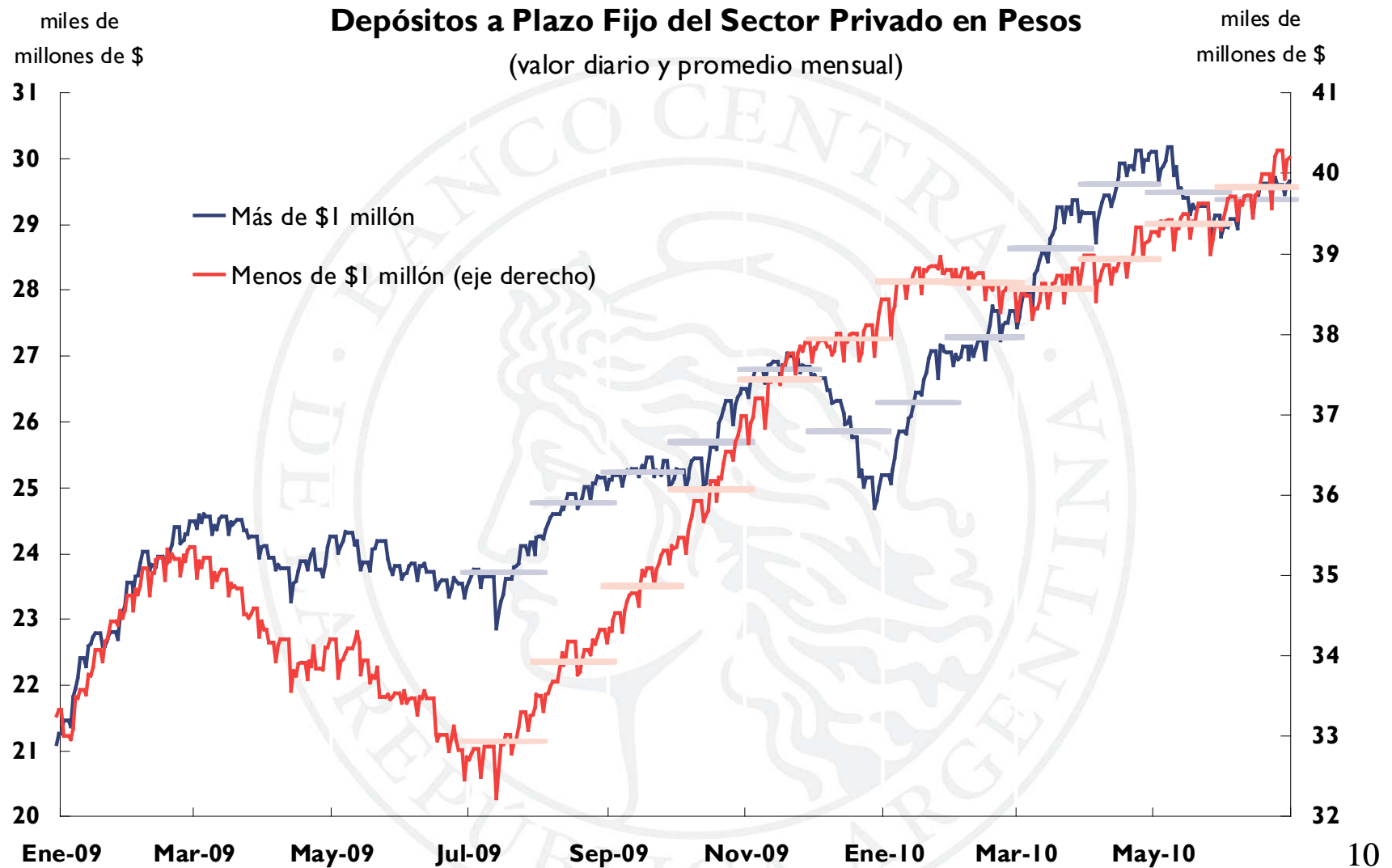
variación interanual



Fuente: BCRA

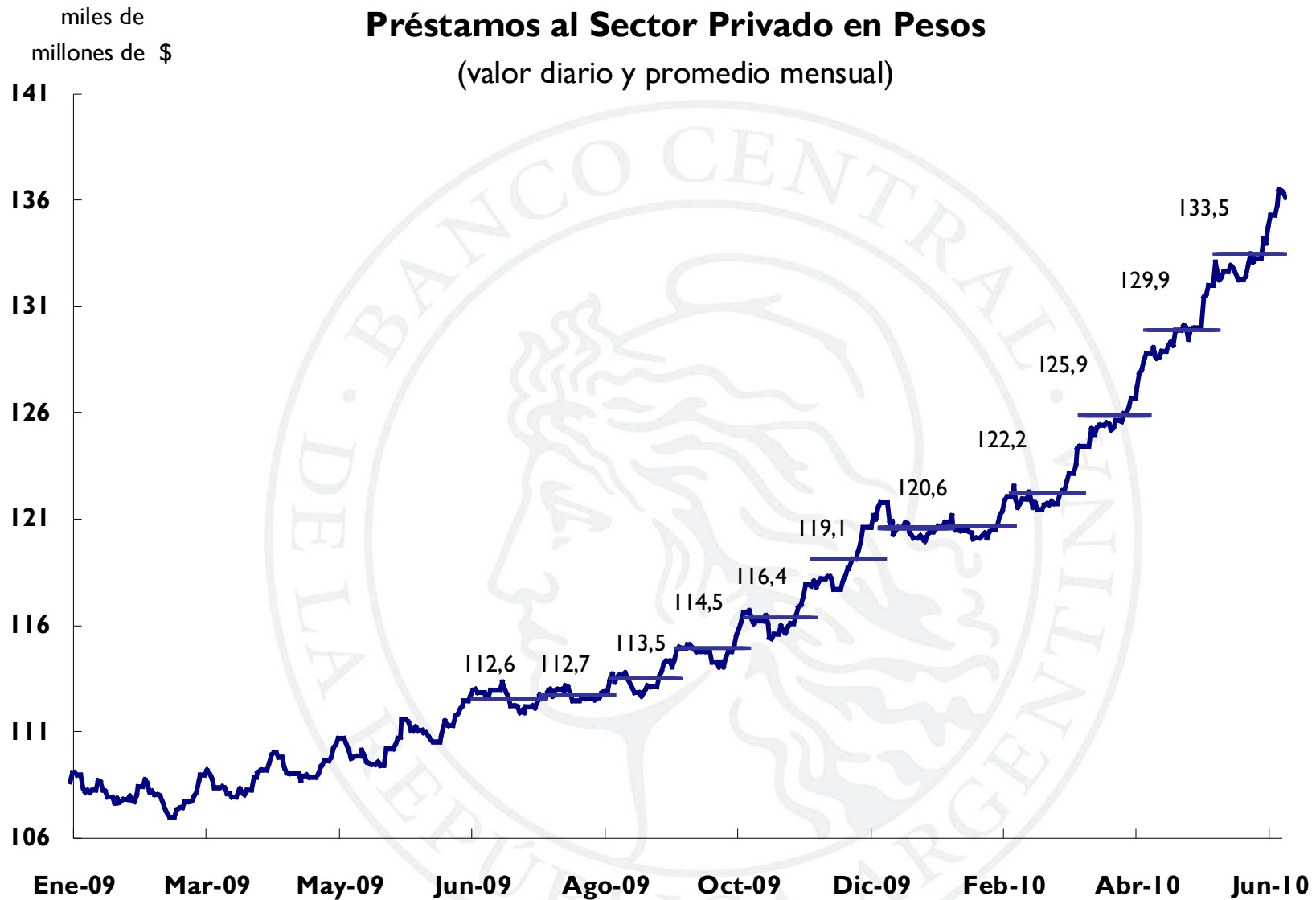


*...mientras que los depósitos a plazo del sector privado se están incrementando tanto en el segmento minorista como en el mayorista...*





*...y los préstamos al sector privado comenzaron a recuperarse a mediados de 2009*



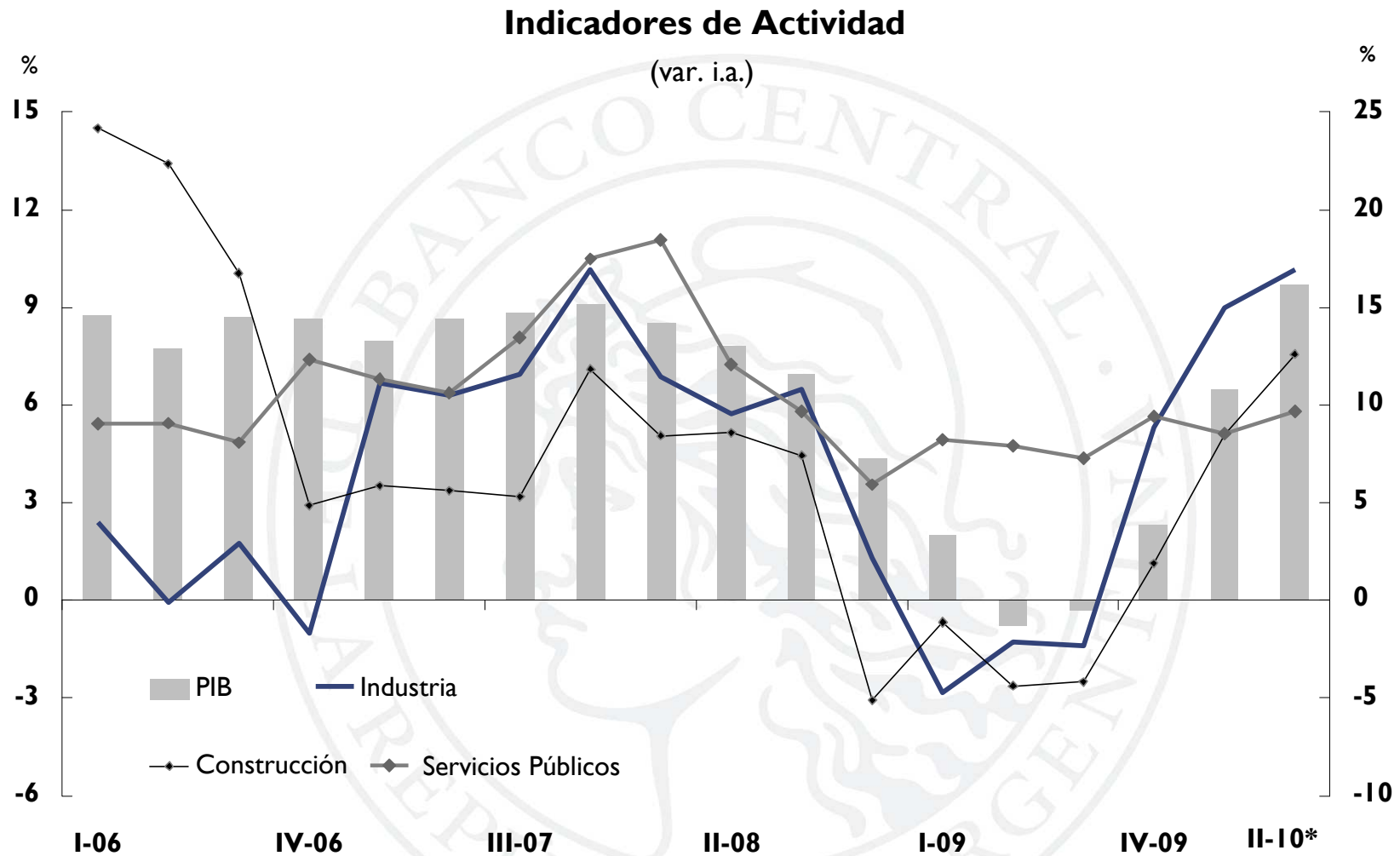


*En el marco fiscal se tomaron medidas de impulso a la Actividad, el Empleo y los Ingresos*

- Plan de Obras para todos los Argentinos
  - Fondo Federal Solidario
  - Programa de Recuperación Productiva
  - Programa Argentina Trabaja
  - Asignación Universal por Hijo para la Inclusión Social
  - Ley de Movilidad Previsional
- Sostenimiento de la actividad y el empleo*
- Sostenimiento y creación de empleo*
- Incremento de los ingresos*



## Los indicadores disponibles muestran una consolidación de la recuperación de la actividad



II-10\* PIB dato a abril, resto de datos a mayo

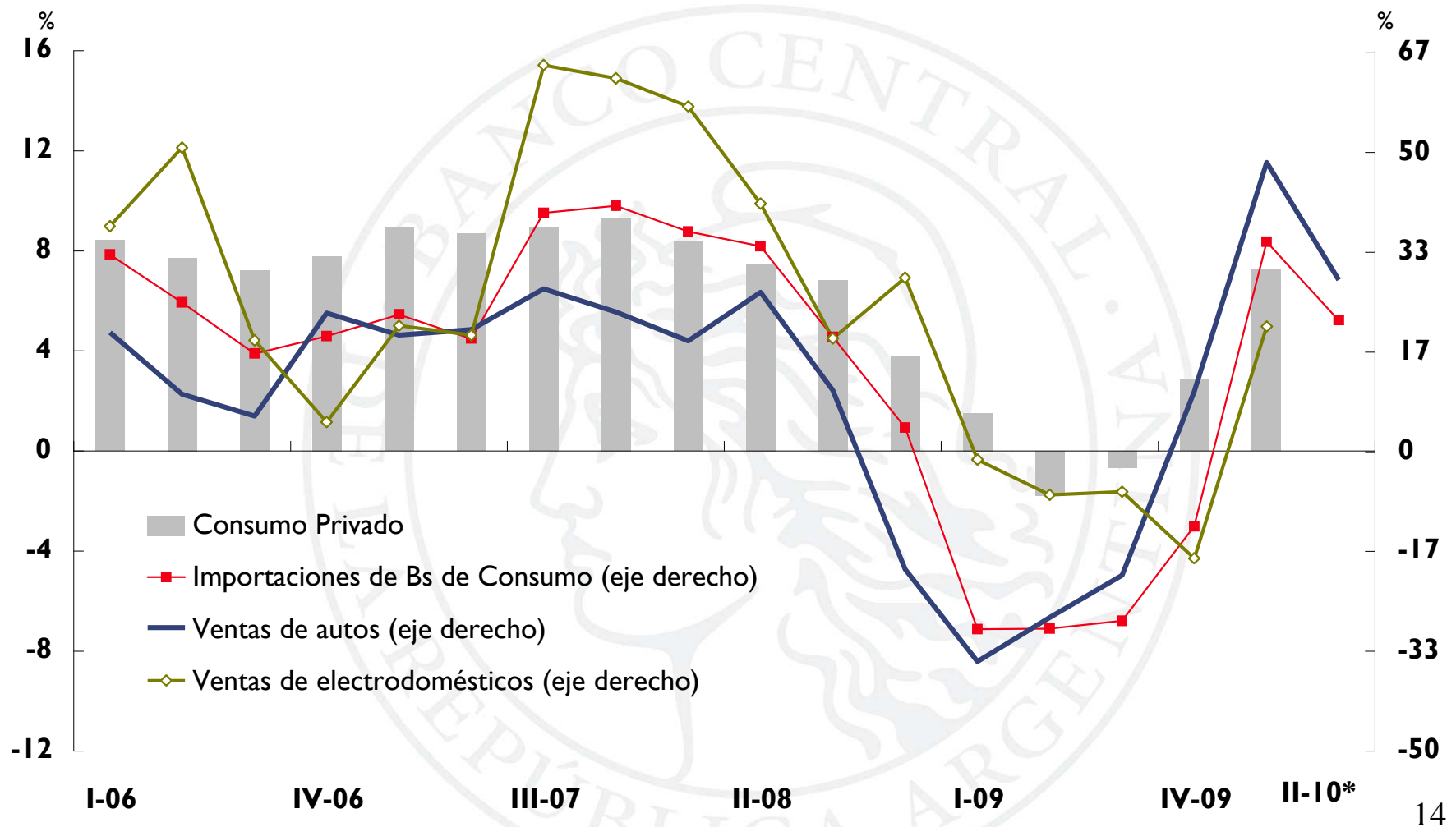
Fuente: INDEC



... destacándose la contribución del consumo

### Indicadores de Consumo

(var. i.a.)

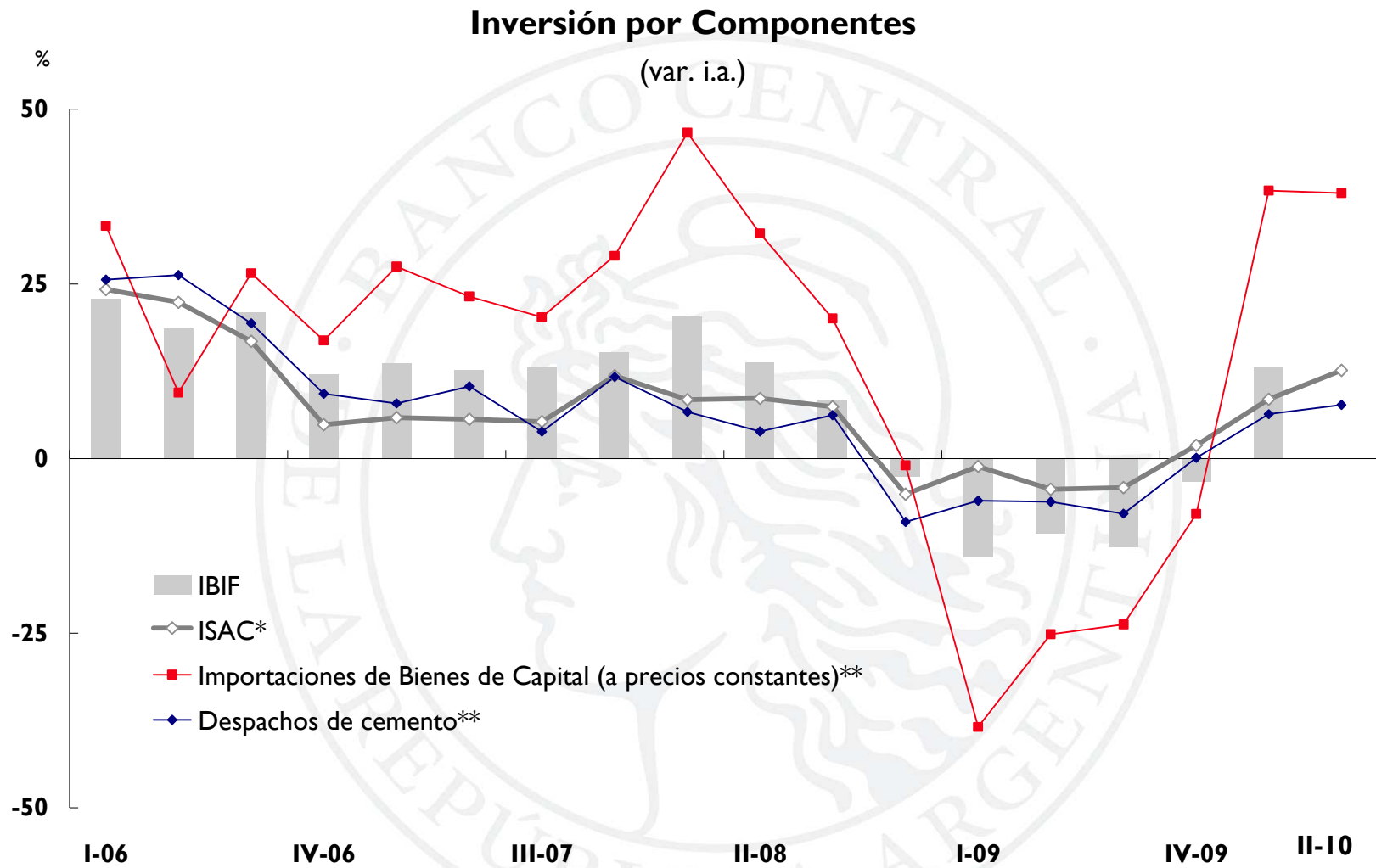


Fuente: INDEC y ADEFA

\* dato a mayo



## La inversión comienza a recuperarse en un escenario de mejores expectativas económicas



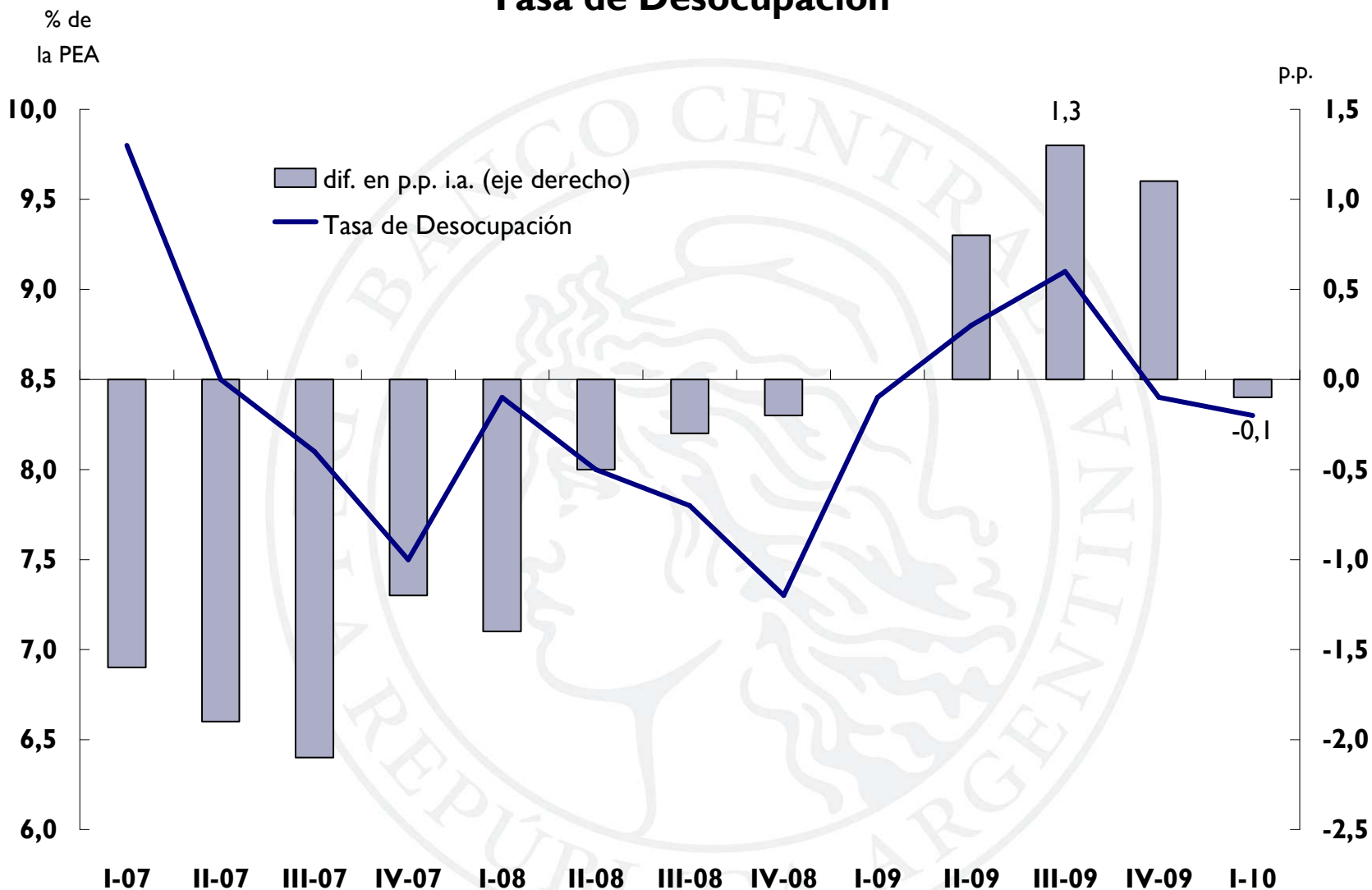
Fuente: INDEC y AFCP

\* dato a abril, \*\*dato a mayo



*Luego del leve debilitamiento, el mercado laboral muestra signos de mejora*

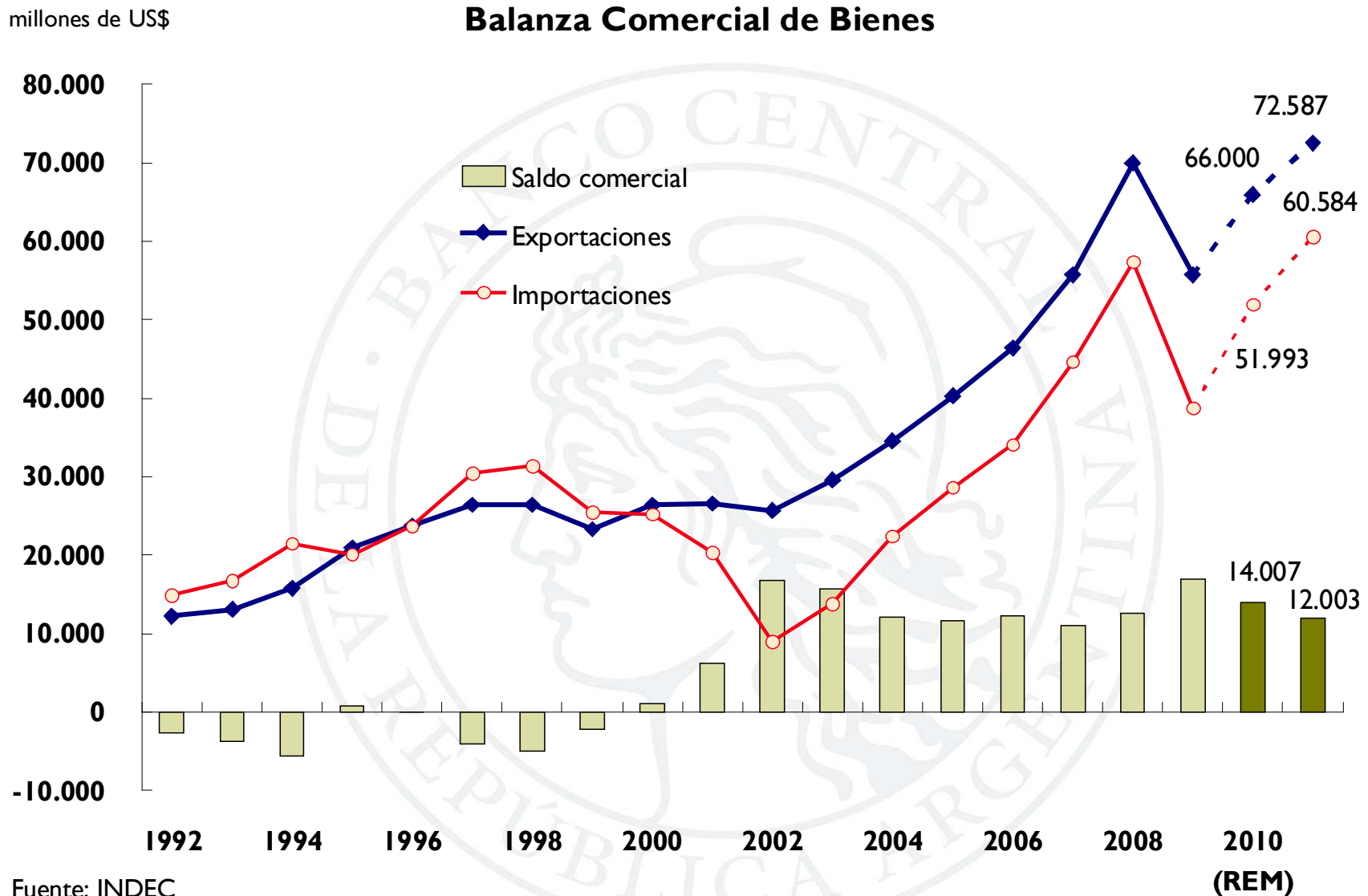
### Tasa de Desocupación





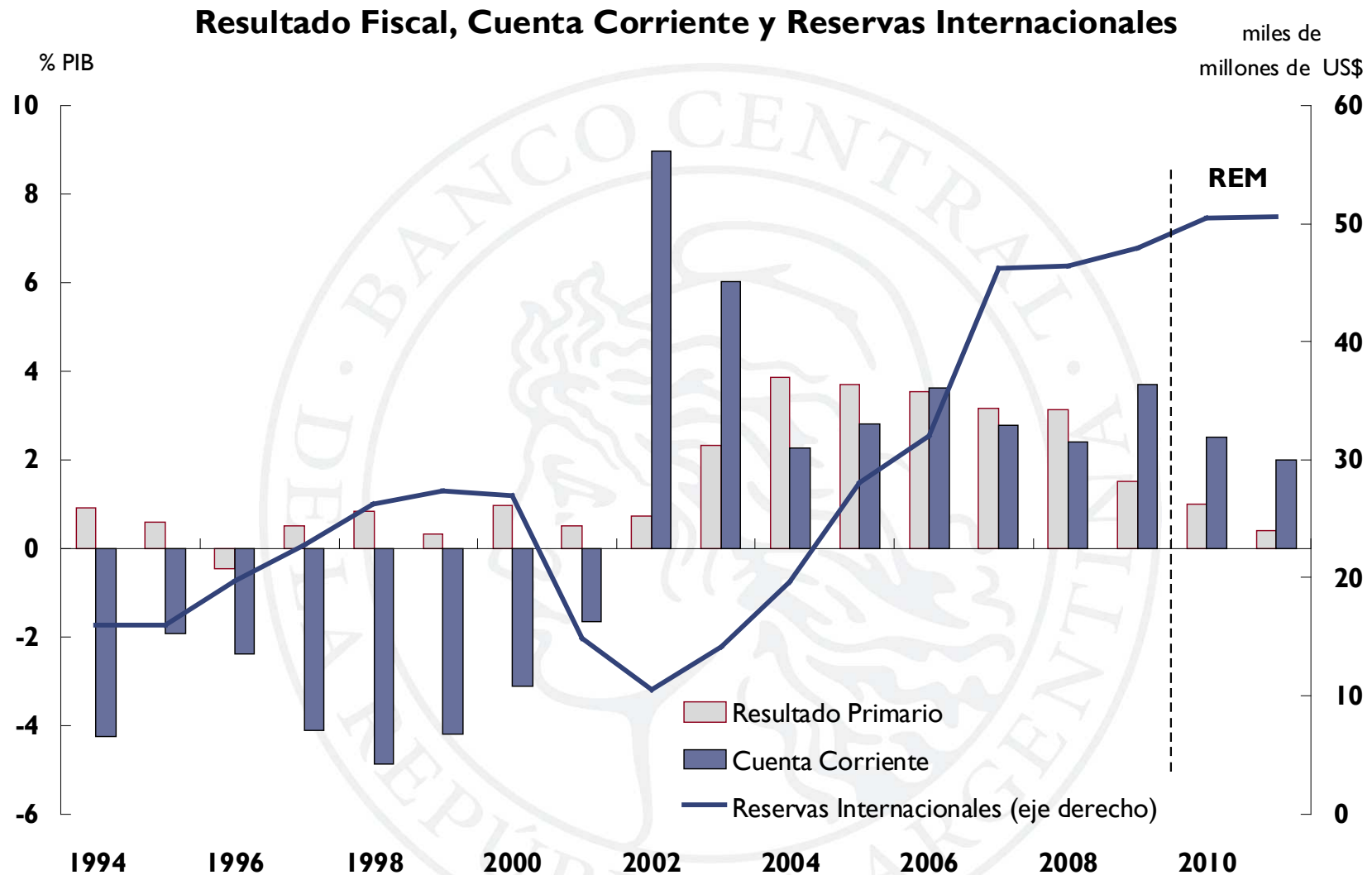


## *El sector externo recupera dinamismo y mantiene un superávit comercial históricamente elevado*





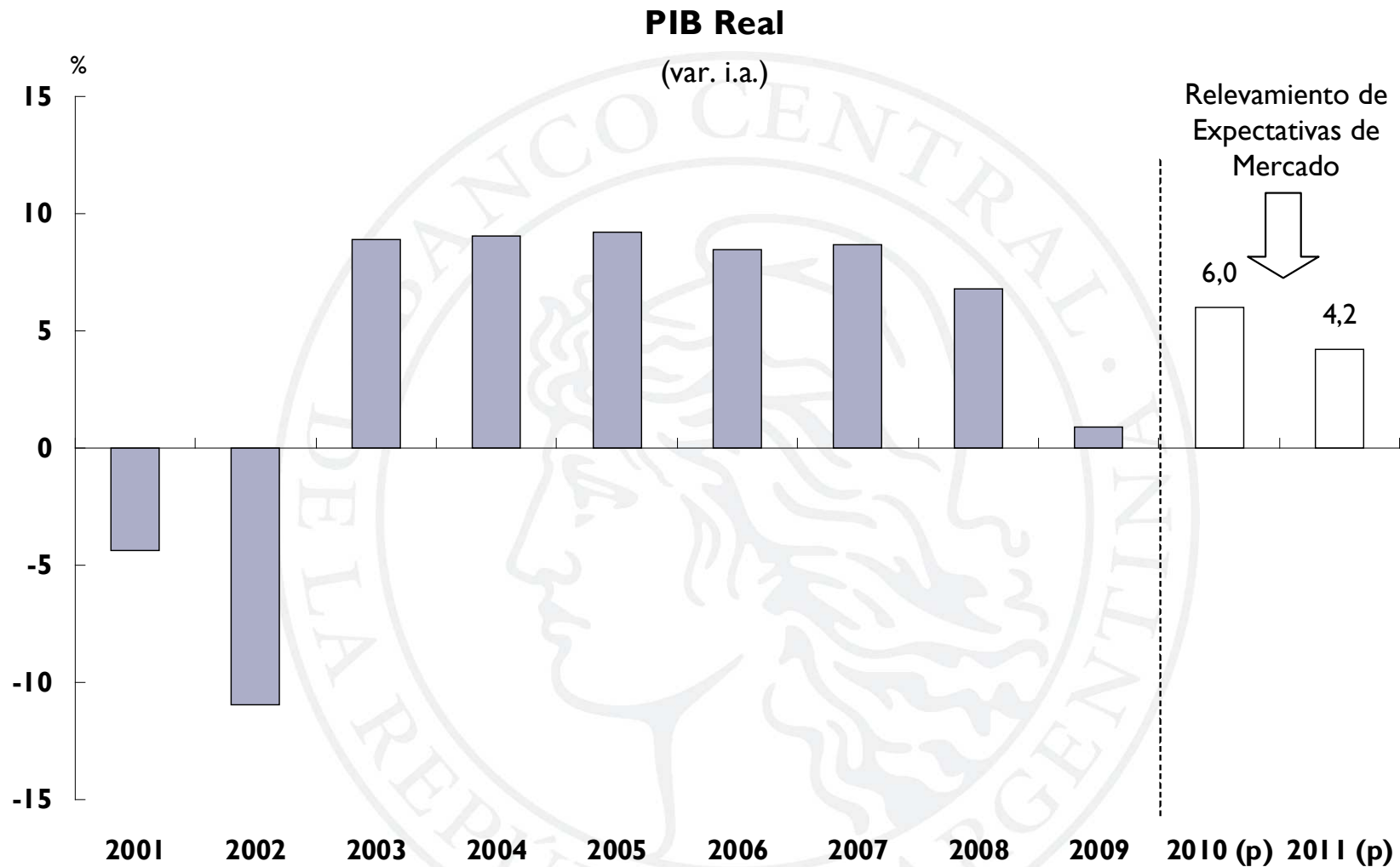
## Los indicadores macroprudenciales siguen siendo sólidos



Fuente: INDEC, Secretaría de Hacienda



# *El mercado prevé que la expansión económica persistirá en los próximos años*



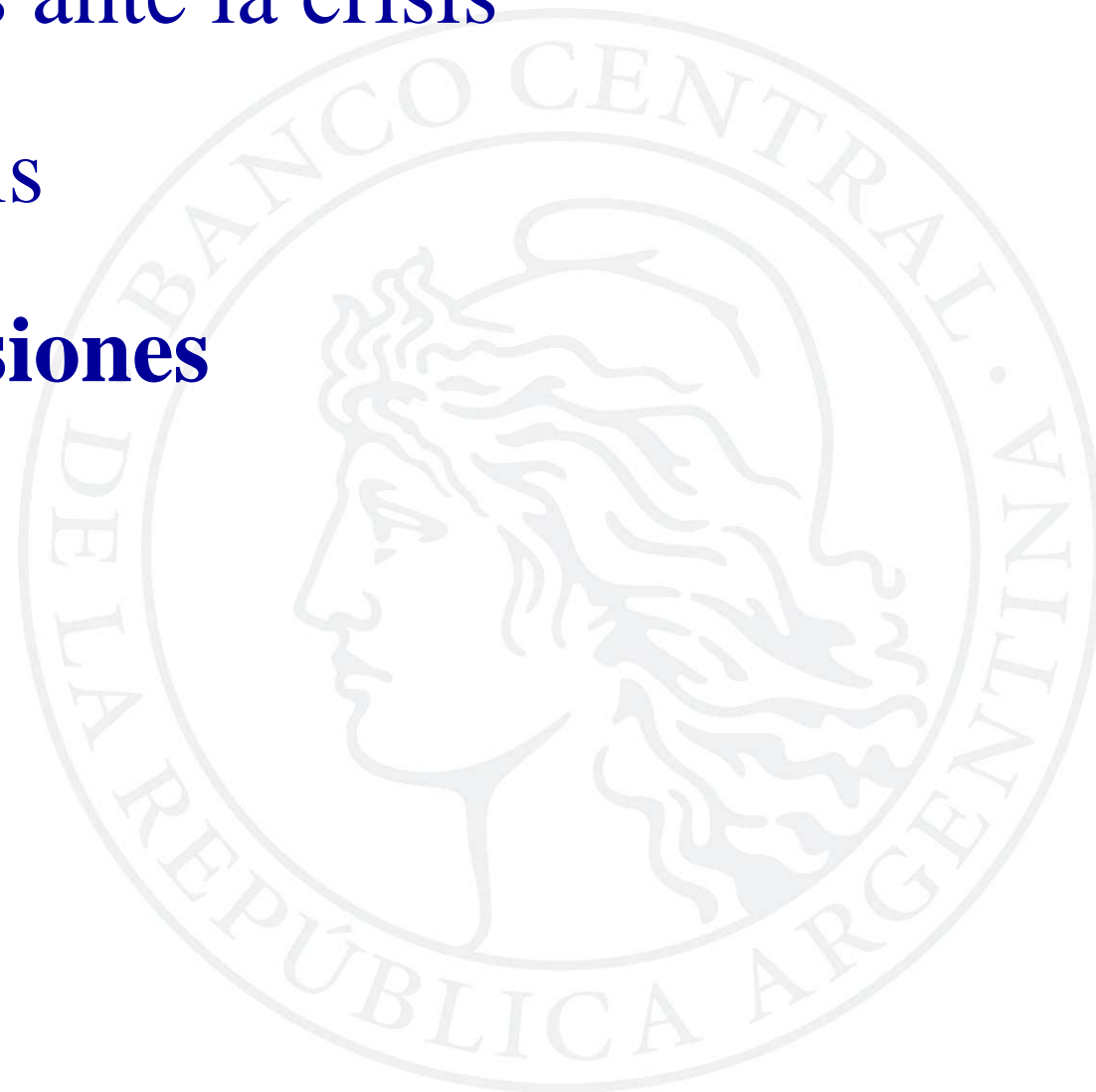
(p) Proyectado

Fuente: INDEC y REM



# Agenda

- Medidas ante la crisis
- Postcrisis
- **Conclusiones**





## *Conclusiones*

- La importancia de construir colchones de liquidez y de solvencia para asegurar la estabilidad monetaria y financiera
- Flotación administrada del tipo de cambio: minimizar la volatilidad pero sin proveer un seguro implícito
- Estrategia secuencial para enfrentar shocks: estabilidad cambiaria, tasas de interés, inyecciones de liquidez
- **La naturaleza de las medidas ante la crisis hizo innecesaria una estrategia de salida**
- Prestamista de última instancia: liquidez ampliamente disponible, pero no libremente
- Un sistema financiero que actúa como un amortiguador de shocks y no como propagador
- La política monetaria y la flotación administrada por otro lado permitieron lograr estabilidad financiera y cambiaria.
- La crisis financiera global demostró que la estrategia es resistente a shocks de diferentes orígenes



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA



**Gracias**