



Éste es nuestro sexto año de actividades como una institución independiente y apartidaria. El amplio espectro de mesas redondas y seminarios, la variedad de publicaciones orientadas a la formulación de políticas, la agenda actualizada de actividades prioritarias y propuestas de trabajo son clara evidencia del papel activo que asume el CEF y su compromiso con el desarrollo de los servicios finan-

cieros en la región. Fiel a su misión de promover y proveer un ámbito de discusión público-privado, el CEF continúa trabajando en temas claves para promover mercados financieros profundos, líquidos, y estables que faciliten el crecimiento económico sostenible. Este esfuerzo se ve apoyado por una creciente participación de instituciones y profesionales de toda la región en las actividades del CEF.



Agenda

El CEF cuenta con una agenda de temas estratégicos para contribuir a la estabilidad y el desarrollo financiero del país y la región. Actualmente, la agenda del CEF se concentra en el análisis, evaluación, diseño, ejecución y difusión de propuestas en los siguientes temas:

Transparencia y gobierno corporativo

Fomentar mayores niveles de transparencia y difusión de información en los mercados financieros para contribuir a su fortaleci-

miento a través de la adopción de buenas prácticas por parte de los intermediarios financieros y las empresas del sector real.

Integración Financiera Regional

Profundizar las condiciones para el desarrollo de un ambiente propicio para el fortalecimiento de los procesos de integración de los mercados financieros regionales.

Integridad de los Mercados Financieros

Promover la adopción de buenas prácticas de integridad por parte de los participantes en los mercados financieros con el fin de propender a una mayor estabilidad financiera mediante la reducción de riesgos, corrupción y fraude.

Acceso a los Servicios Financieros

Identificar las barreras que limitan la competencia entre los intermediarios financieros y entre instrumentos, proveyendo elementos para eliminar distorsiones que limitan las posibilidades de un amplio conjunto de agentes de acceder a servicios financieros.

Innovación Financiera

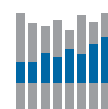
Incorporar avances tecnológicos en los mercados financieros a través de la innovación en la oferta de instrumentos financieros, en las distintas formas de organización de los mercados y en la regulación y supervisión de los participantes.

Supervisión Basada en Riesgos

Promover la adopción de criterios de regulación y supervisión basados en riesgos para monitorear y actuar preventivamente sobre las operaciones de los mercados financieros en aquellos casos que sea necesario para asegurar su estabilidad y desarrollo.

Educación financiera

Proveer herramientas que faciliten el entendimiento del funcionamiento, prácticas y estructura de los modernos mercados financieros por parte de funcionarios de los poderes legislativo y judicial, periodistas y consumidores de servicios financieros.



CEF

Centro para la Estabilidad Financiera
Center for Financial Stability



Actividades 2007-2008

I. SEMINARIO INTERNACIONAL Y REGIONAL

• **VI Seminario Internacional Anual:** “Desafíos e Innovaciones para el Crecimiento Económico”. Buenos Aires, Septiembre de 2007.

II. EVENTOS ESPECIALES

Con la participación de expertos internacionales

- **Boosting Investment Funds Activities in Latin America.** Brian O’Neill, Nouriel Roubini, Marcos Pinto, Jorge Castellanos y Silvina Vátnick. Nueva York, Junio 2008.
- **International Cross-border Insolvency and Restructuring.** Conferencia Anual de INSOL Internacional. Buenos Aires, Abril 2008.
- **Desarrollo de Mercados en Moneda Local en América Latina: Políticas y Perspectivas.** Taller organizado conjuntamente con el Banco de Inglaterra y el Banco Central del Uruguay. Walter Cancela, Guillermo Calvo, Camilo Tovar, Céline Gondat-Larralde, Gabriela Basurto, Fernando Eurico de Paiva Garrido, Sergio Chodos y Silvina Vátnick. Montevideo, Agosto 2007.
- **Challenges Ahead of Financial Markets in Latin America.** Mario Blejer, Guillermo Calvo, Andrew Crockett, George Vojta y Silvina Vátnick. Nueva York, Febrero 2007.

Expertos internacionales invitados por el CEF

- **Una Interpretación del Nuevo Orden Financiero Internacional.** Daniel Marx, Consultora AGM Finanzas y Edwin Truman, Peterson Institute for International Economics. Buenos Aires, Octubre 2008.
- **The Links Between Financial and Commodity Markets: What to Expect after the Sub-prime Crisis?** Andrew Crockett, Presidente de JP Morgan Chase International, Septiembre 2008.
- **New Payment and Settlement Infrastructure for Europe.** Hans G. Fabritius, miembro del Executive Board del Deutsche Bundesbank, Mayo 2008.
- **The Norwegian Economy and Petroleum Wealth.** Tore Eriksen, Secretario General del

Ministerio de Finanzas de Noruega y Valborg Lie, Asesor Senior. Abril 2008.

- **¿Cómo Resurgió Colombia de su Crisis Financiera y de Seguridad?** Mauricio Cárdenas, Director Ejecutivo, Fundación para la Educación Superior y Desarrollo (FEDESARROLLO) de Colombia. Diciembre, 2007
- **Desayuno - Presentación Especial.** Caio Koch-Weser, Vicepresidente del Deutsche Bank Group. Noviembre, 2007.
- **La Globalización de Mercados Financieros y la Regulación Financiera: las Implicancias para América Latina.** Malcolm Knight, Director General del Bank for International Settlements, Junio 2007.
- **El Euro: Una Moneda sin Estado.** Otmar Issing, ex miembro del directorio del Banco Central Europeo, Junio 2007.
- **Desayuno-Presentación Especial.** José Viñals, Vice Gobernador del Banco de España, Junio 2007.
- **La Globalización y los Mercados de Capitales: Implicancias para la Inflación y la Curva de Rendimientos.** Randall Kroszner, miembro del directorio de la Reserva Federal de Estados Unidos, Mayo 2007.
- **Nuevas Tendencias en Responsabilidad Social Empresaria y Gobierno Corporativo.** Phillip Rudolph, experto sobre ética y responsabilidad corporativa, Marzo 2007.
- **Perspectivas de la Política Monetaria en Estados Unidos.** John Berry, columnista de Bloomberg News, Febrero 2007.

III. SEMINARIOS TÉCNICOS

- **El Acceso al Crédito Bancario en Argentina desde una Perspectiva Comparada.** Nancy Villarroel, Banco Roela, Octubre 2008.
- **Determinantes de la Tasa Call Interbancaria en Argentina.** Pedro Elosegui, Banco Central de la República Argentina, Septiembre 2008.
- **Una Evaluación de la Gobernancia del Fondo Monetario Internacional.** Rubén Lamdany, Fondo Monetario Internacional, Agosto 2008.
- **Sugerencias para el Fortalecimiento Jurídico de Instrumentos del Mercado de**

Capitales. Marcelo Camerini, Estudio Tiphaine, Cano, Cevasco & Camerini, Julio 2008.

- **Mercado de Capitales y Crecimiento Económico: Evidencia para Argentina.** José Dapena, Universidad del CEMA. Julio 2008.
- **De una Manera u Otra: Sostenibilidad Fiscal en Argentina 1867- 2004.** Ana María Cerro, Universidad del Norte Santo Tomás de Aquino, Mayo 2008.
- **Mercado de Capitales.** Marcelo Kozak, Telecom Argentina, Abril 2008.
- **Perspectivas de los Mercados de Derivados en el Mundo y en Argentina.** Diego Fernández, ROFEX, Abril 2008.
- **La Riqueza Argentina, Balance de la Economía Argentina: una Primera Aproximación.** Ariel Coremberg, Diciembre 2007.
- **Perspectivas del Sistema Bancario.** David Mermelstein, Econviews, Diciembre 2007.
- **Default Técnico como Consecuencia de la Sub-estimación del Índice de Inflación.** Pablo Andrés Neumeyer, Universidad Torcuato di Tella, Octubre 2007.
- **Diferenciales de Tasas y Calificaciones de Riesgo en Economías Emergentes: ¿Importa la Suerte o las Políticas?** Andrew Powell, Banco Inter-Americano de Desarrollo, Agosto 2007.
- **La Demanda de Liquidez de los Bancos en Presencia de un Prestamista de Última Instancia.** Martín González-Eiras, Universidad de San Andrés, Agosto 2007.
- **Los Controles de Capital: El Mito y la Realidad.** Nicolás Magud, Universidad de Oregon, Agosto 2007.
- **Perspectivas sobre el Sistema de Pensiones Argentino y las Implicancias de Reformas Recientes.** Walter Arrighi, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Julio 2007.
- **Los Modelos Macroeconómicos de los Bancos Centrales, Experiencias Regionales, y un Modelo para Argentina.** Pedro Elosegui, Banco Central de Argentina, Junio 2007.
- **La Prevención del Lavado de Dinero en Mercados Financieros.** Guillermo Jorge, Universidad de San Andrés, Abril 2007.
- **La Reforma de Pensiones: Elijiendo entre el Sistema de Beneficio o Contribuciones**

Definidas, o una Combinación de Ambos. Marcelo Otermin, Prorenta AFJP. Marzo 2007.

IV. MESAS REDONDAS

- **Mercados de Valores en América Latina: Convergencia e Integración.** Eduardo Hecker y Roberto Britos (CNV), Mónica Erpen (IAMC), Carlos Olivieri (MET AFJP), Ariel Becher (Ernst & Young), Julián Martín (Julián Martín & Asociados), Ramiro Albrieu (CEDES), Felipe Morris (Interseguros Perú), Vicente Lazen (SVS Chile), Fernando Baer, Mauro Ferraro, Fernando Grosz, Ricardo Pasquini y María Luisa Streb (CEF), Mayo 2008.
- **Requisitos Mínimos de Liquidez y Financiamiento.** Andrés Prida (ADEBA), José Rutman (BCRA), Damián Wilson (ABA), Fernando Grosz y Pablo Souto (CEF), Abril 2008.
- **Acceso al Financiamiento a través del Factoring.** Eyal Levy (Platinum Funding Group), Diego Bernasconi, (Galicia Factoring), Ricardo Beutin (Autosal SA-Kohinoor), José A. Emperador (Fiorito Factoring), Silvina Vatnick y Fernando Baer (CEF), Junio 2007.
- **Determinantes y Financiamiento de la Inversión Privada en Argentina.** José M. Fanelli (CEDES), Gabriel Sanchez (IERAL-Fundación Mediterránea), Demian Panigo y Alberto R. Musalem (CEF), Mayo 2007.
- **Microcrédito en Argentina.** Daniel Arroyo (Ministerio de Bienestar Social de la Nación), Marta Bekerman (CENES-UBA),

Gregorio Goity (Banco Columbia y ABE), Raúl Zavalia Lagos (Red Argentina de Instituciones de Microcréditos), Christian Sinobas (Planet Finance), y Alberto R. Musalem (CEF), Marzo 2007.

- **El Mercado de Bonos Corporativos en Latinoamérica: Determinantes del Costo de Financiamiento.** Martín Grandes (American University of Paris y CEF), Demian Panigo y Ricardo Pasquini (CEF), Marzo 2007.

V. PROGRAMA DE ASISTENCIA TÉCNICA EN TEMAS FINANCIEROS

- **Seminarios especiales para legisladores nacionales.**
- **Seminarios especiales para el poder judicial nacional y provinciales.**
- **Seminarios especiales para periodistas.**

VI. PARTICIPACIÓN DE MIEMBROS DEL CEF EN ACTIVIDADES EXTERNAS

- **Venture Capital y Gobierno Corporativo.** Primer Foro de Capital Emprendedor Región Centro. Silvina Vatnick. Rosario, Octubre 2008.
- **Jornadas Anuales de Microfinanzas en Argentina.** Ricardo Pasquini. Buenos Aires, Octubre 2008.
- **First Annual Globalization Conference.** Silvina Vatnick. Atlanta, Julio 2008.
- **Presentación del Documento de Trabajo N° 20 “The Cost of Corporate Bond Financing in Latin America”** en la Ecole Normale Supérieure de Lyon- GATE, Martín Grandes. Lyon, Junio 2008.

- **Foro sobre Desarrollo de los Mercados Domésticos de Deuda.** Conferencia del Fondo Monetario Internacional, Organización Económica de Cooperación y Desarrollo y el Banco Mundial. Alberto R. Musalem. Washington DC, Abril 2008.
- **Acceso al Financiamiento.** Conferencia del Observatorio Pyme. Ricardo Pasquini. Buenos Aires, Abril 2008.
- **Second Meeting of the Global Network of Government Innovators.** Ash Institute for Democratic Governance and Innovation. Martín Grandes. Kennedy School of Government, Harvard University, Marzo 2008.
- **Ahorros a Largo Plazo: los Mercados de Pensiones y Rentas Vitalicias.** Conferencia del Consejo Económico del Asia-Pacífico (APEC). Keynote speaker Alberto R. Musalem. Singapur, Noviembre 2007.
- **Gobierno Corporativo en América Latina.** Mesa Redonda organizada por la OECD y el IFC. Silvina Vatnick y Pablo Souto. Medellín, Octubre 2007.
- **Conferencia de la Casa Blanca sobre las Américas.** Silvina Vatnick. Washington DC, Julio 2007.
- **Envejecimiento Poblacional y Mercados Financieros: Desafíos Globales y Perspectivas para Europa del Este y Central.** Alberto R. Musalem. Praga, Junio 2007.
- **Experiencia Internacional en Seguridad Social y Reformas de los Sistemas de Capitalización.** Conferencia de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión (AIOS). Keynote speaker Alberto R. Musalem. San José de Costa Rica, Mayo 2007.
- **Costo de Financiamiento de Empresas en Mercados de Capitales, Diversificación y Cobertura.** Alberto R. Musalem y Silvina Vatnick. Buenos Aires, Mayo 2007
- **Opening and Innovation on Financial Emerging Markets.** CDC-Natixis, CEFI, CEPII and TX Consultancy, Martín Grandes. Beijing, Marzo 2007.





Proyectos actuales

EDUCACIÓN FINANCIERA

Este proyecto comenzó en el año 2004 a través de una serie de seminarios técnicos, presentaciones especiales, y disseminación de notas técnicas entre miembros del Parlamento Nacional (senadores, diputados y sus asesores). Luego, en el 2005 el proyecto se expandió al incorporar miembros de los Poderes Judiciales Nacional y Provinciales para luego en el 2006 extender sus actividades destinadas específicamente para periodistas. Actualmente, el proyecto sigue trabajando con estas audiencias y se incorporó un nuevo pilar dirigido a educadores de escuelas secundarias. En todos los casos, el objetivo principal del proyecto es proveer herramientas e información en temas financieros a grupos relevantes de la sociedad.

PROMOVIENDO EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

Este proyecto también comenzó en el año 2004 teniendo como objetivo promover la adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo en bancos y empresas no financieras listadas en Argentina. Se desarrolló el Índice de Transparencia y Difusión, un novedoso indicador que estima la calidad de gobierno en dichas entidades, el cual ha sido calculado desde el año 2004 para empresas listadas y 2006 para bancos. En esta etapa del proyecto, se continúa con el cálculo del ITD a la vez que se analiza el rol de los inversores institucionales como promotores de buenas prácticas en las empresas en las cuales invierten y se promueve la incorpora-

ción de dichas prácticas por parte de los bancos dentro de la evaluación del riesgo crediticio de las empresas.

REGULACIÓN BANCARIA

El proyecto analiza el impacto que elementos particulares del marco regulatorio actual del sistema bancario podrían estar inhibiendo su desarrollo en Argentina. El proyecto consiste en el análisis y discusión de dos temas. En primer lugar, el impacto que el impuesto a los débitos y créditos bancarios tiene sobre los niveles de intermediación bancaria general. Segundo, se buscan identificar aquellas áreas de la regulación sobre crédito bancario que podrían modificarse para así promover mejoras en el acceso al crédito por parte del sector privado.

MERCADOS DE CAPITALES EN SUDAMÉRICA: CONVERGENCIA E INTEGRACIÓN

Este proyecto tiene como objetivo desarrollar un marco para armonizar la regulación de los servicios financieros provistos por los mercados de capitales en Argentina, Brasil, Chile y Perú, de forma de promover una estrategia regional de convergencia e integración. Para ello, se identifican las asimetrías existentes en los marcos regulatorios, impositivos y contables respecto de las mejores prácticas internacionales y de esa forma proveer trayectorias alternativas para distintos grupos de países para converger gradualmente hacia las mismas

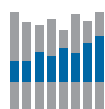
y así facilitar la integración regional de los mercados de capitales.

ESTABILIDAD FINANCIERA Y BUENAS PRÁCTICAS INTERNACIONALES EN SUDAMÉRICA

El CEF realiza un seguimiento y análisis del grado de adopción y cumplimiento por parte de los países de la región de los doce estándares internacionales recomendados por el Foro de Estabilidad Financiera. Mediante la difusión de los resultados, se busca promover entre el sector público y privado la importancia de adoptar buenas prácticas para fortalecer la transparencia e integridad de la información del sistema económico y financiero, y fomentar así las reformas estructurales necesarias. En esta etapa, el proyecto involucra a Argentina, Colombia, Perú y Uruguay.

VOLATILIDAD DE LOS MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES

El objetivo es difundir entre hacedores de política y participantes del mercado las causas, situación actual, impacto y posibles escenarios derivados de la disrupción y volatilidad que afecta a los mercados financieros internacionales. Se espera así que el entendimiento de este fenómeno ayude en los procesos de toma de decisiones de los agentes locales mediante el desarrollo de mecanismos que amortigüen el efecto de estos eventos. Finalmente, se analiza el impacto de la crisis sobre las economías emergentes y Argentina en particular a través de los canales financieros y de comercio internacional.



CEF

Centro para la Estabilidad Financiera
Center for Financial Stability

www.cefargentina.org

Av. Corrientes 753 Piso 1

(C1043AAH) Buenos Aires Argentina

Tel/Fax. (54-11) 4328-7280

cefargentina@cefargentina.org



Publicaciones



NOTAS DE POLÍTICA

- Desarrollo y Financiamiento de la Inversión Pública a través de Asociaciones Público Privadas". NP N° 9. Diciembre, 2007
- ¿Qué Políticas Podrían Reducir el Costo de Capital en América Latina? NP N° 8. Noviembre 2007
- Fortalecimiento de los Mercados de Futuros y Derivados en Argentina. NP N° 7. Febrero 2007.

DOCUMENTOS DE TRABAJO

- Una Descripción de los Mercados de Capitales de América Latina. Mauro Ferraro. DT N° 26. Octubre 2008
- Mercados Financieros en América Latina: Convergencia e Integración, el caso de Chile. Guillermo Larraín y Vicente Lazen. DT N° 25. Octubre 2008.
- Mercados Financieros en América Latina: Convergencia e Integración, el caso de Perú. Felipe Morris. DT N° 24. Septiembre 2008.
- Requisitos de Liquidez y Financiamiento Bancario. Fernando Grosz, Pablo Souto y Santiago de Yeregui. DT N° 23. Julio 2008.

- Acceso al Financiamiento a través del Factoring. Mauro Ferraro y María Laura Oliveri. DT N° 22. Septiembre 2007.
- Estructura de Financiamiento de la Inversión en Empresas con Oferta Pública de Acciones. Argentina 1994-2004. Demián Panigo, Ricardo Pasquini y María Streb. DT N° 21. Septiembre 2007.
- The Cost of Corporate Bond Financing in Latin America. Martín Grandes, Demián Panigo y Ricardo Pasquini. DT N° 20. Julio 2007.
- Determinantes de la Inversión Corporativa en Empresas que Cotizan en Bolsa. Evidencia empírica para Argentina 1994- 2004. Demián Panigo y María Laura Oliveri. DT N° 19. Junio 2007.
- Características del Mercado de Capitales en Argentina: Una Visión Comparativa. Mauro Ferraro. DT N° 18. Mayo 2007.
- The Cost Of Equity Beyond CAPM: Evidence from Latin Americans stock Markets (1986-2004). Martín Grandes, Demián Panigo y Ricardo Pasquini. DT N° 17. Marzo 2007.
- Listings, Delistings, and the Primary

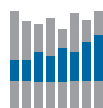
Equity Market in Argentina. Ricardo N. Bebczuk. DT N° 16. Febrero 2007.

PUBLICACIONES ESPECIALES

- Proceedings del VI Seminario Internacional Anual. Marzo 2008.
- Proceedings del V Seminario Internacional Anual y II Seminario Regional. Marzo 2007.

NOTAS TÉCNICAS

- Tasa de Interés, Inflación y Contratos. NT N° 13. Agosto 2007.
- Reestructuración de la Deuda Argentina. NT N° 12. Marzo 2007.
- CIADI II. NT N° 11. Febrero, 2007.
- CIADI I. NT N° 10. Febrero, 2007.
- Inflación y Contratos. NT N° 9. Febrero 2007.
- Inflación y el Sistema Tributario Argentino. NT N° 8. Febrero 2007.
- Gobierno Corporativo de Bancos en la Argentina. NT N° 4. Febrero, 2007.
- Incumplimiento del Pago de Deudas. NT N° 7. Enero 2007.
- Deuda Pública: Desafío Post-Renegociación. NT N° 2. Enero 2007.



CEF

Centro para la Estabilidad Financiera
Center for Financial Stability

www.cefargentina.org

Av. Corrientes 753 Piso 1

(C1043AAH) Buenos Aires Argentina

Tel/Fax. (54-11) 4328-7280

cefargentina@cefargentina.org