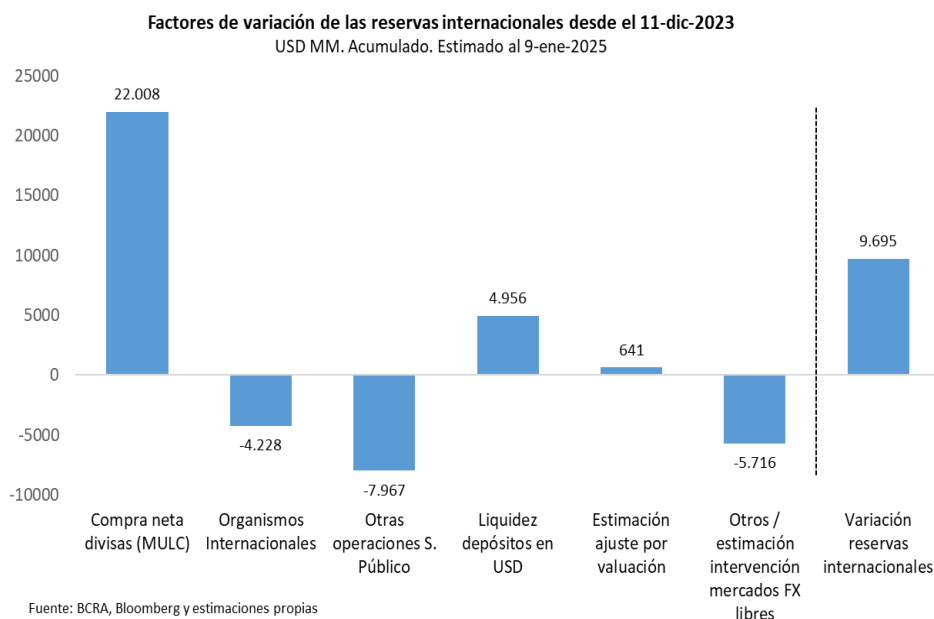


MONITOR SEMANAL

Poniendo el foco en la liquidez en USD del BCRA, además de las reservas

Desde que asumió la actual administración el 10-dic-2023 y considerando el pago de servicios de deuda de esta semana, el BCRA acumuló reservas internacionales brutas por USD 9.695 millones (datos al 9-ene-2025).

Las compras netas de divisas en el mercado oficial de cambios fueron más del doble de esa cifra -USD 22.008 millones-, pero diversos pagos, incluyendo a organismos internacionales netos de sus desembolsos, la cancelación de la deuda con el Banco Internacional de Pagos por USD 3.000 millones e intervenciones en el mercado libre de cambios -estimadas en USD 4.000 millones- explican la menor acumulación de reservas mencionada.



Un factor relevante que compensó parcialmente los pagos netos fue el aumento de la liquidez en USD por USD 4.956 millones proveniente de los depósitos de los bancos en el BCRA en esa moneda. De hecho, los depósitos en USD en el sistema del sector privado pasaron de USD 14.070 millones a USD 31.403 millones entre el 10-dic-23 y el 6-ene-2025, impulsados principalmente por el blanqueo de capitales.

Con la acumulación mencionada, el stock de reservas brutas pasó de USD 21.209 millones a USD 30.904 millones, mientras que las reservas netas líquidas, -en su definición menos

Daniel Marx
DIRECTOR EJECUTIVO

Fernando Baer
ECONOMISTA SENIOR

Virginia Fernández
ECONOMISTA SENIOR

Juan Sommer
CONSEJERO



MONITOR SEMANAL

estricta¹- pasaron de ser negativas en USD 11.708 millones el 10-dic-23 a negativas en USD 4.335 millones al 9-ene-2025.

Reservas internacionales y pasivos del BCRA en moneda extranjera
USD MM. Al 9/1/2025

	10/12/2023	9/1/2025	Dif.
Reservas internacionales	21.209	30.904	9.695
Divisas, colocaciones a plazo, efectivo mínimo y otros	17.400	25.722	8.322
Oro	3.809	5.182	1.373
Posición FMI	0	0	0
Pasivos			
Swap de monedas con BP China	18.186	17.730	-456
Banco de Pagos Internacionales y SEDESA	5.294	3.140	-2.154
Liquidez depósitos en USD	9.438	14.369	4.932
Depósitos del Gob. en BCRA	290	3.942	3.652
BOPREAL y otros**	5.051	9.213	4.162
Distintas definiciones de RRII netas líquidas			
a. Reservas netas líquidas*	-20.567	-18.730	1.837
b = a. + DEGs	-20.567	-18.730	1.837
c = b. + Oro	-16.759	-13.548	3.211
d = c. + Bopreal/otros	-11.708	-4.335	7.373

* Brutas menos Swap BP China, oro, posición FMI, Sedesa, BOPREAL y Liquidez depósitos en USD

** Vencimientos próximos 12 meses

Fuente: BCRA, SEDESA y estimaciones propias

Los dos componentes de mayor peso en los pasivos que tienen como contrapartida reservas brutas son el *swap* de monedas con el BPRChina y la liquidez que los bancos depositan en el BCRA proveniente de los depósitos en USD. En el marco de la política económica que está llevando adelante el Gobierno, estimamos baja la probabilidad que estos pasivos se reduzcan fuertemente en el plazo de un año, criterio congruente con el que toma el FMI para definir reservas internacionales netas. En ese marco tiene sentido considerar niveles de reservas líquidas como reflejo de la fortaleza de las reservas del BCRA en el corto plazo.

La liquidez del BCRA en moneda extranjera

Si definiésemos liquidez del BCRA en moneda extranjera como la diferencia entre las reservas internacionales brutas menos la porción del oro que no es líquida y el saldo no utilizado del *swap* con el BPRChina, la liquidez del BCRA sería de USD 15.083 millones, un aumento de USD 9.464 millones comparado con la

¹ Brutas menos liquidez de los depósitos en USD, Swap de monedas con el BPRCh y SEDESA.

MONITOR SEMANAL

liquidez del 10-dic-2023.

Liquidez en USD en el BCRA

USD MM. Al 9/1/2025

	10/12/2023	9/1/2025	Dif
Reservas internacionales brutas	21.209	30.904	9.695
Menos:			
Saldo no utilizado swap BPRCh	13.686	13.230	-456
Oro*	1.904	2.591	687
Liquidez en USD en el BCRA	5.619	15.083	9.464

* Asume que el 50% del oro es líquido

Fuente: BCRA, SEDESA y estimaciones propias

Mientras que la medida de reservas netas permite evaluar la solvencia del BCRA en moneda extranjera, una definición de liquidez también debería ser considerada para evaluar las acciones que podría tomar el BCRA.