



El balance del Banco Central

Según el Balance del Banco Central de nuestro país al 30 de junio del corriente año las reservas internacionales llegaban a 193.603 millones de pesos.

En esas reservas estaban incluidas 41.722 millones de los encajes de los depósitos de los bancos en moneda extranjera, por lo que las reservas netas llegaban a 151.881 millones de pesos. Al tipo de cambio de 3,9318 pesos = u\$s 1, tenemos 38.629 millones de dólares.

La base monetaria (cuenta del pasivo) llegaba a 127.163 millones de pesos y estaba compuesta de la circulación monetaria por 99.752 millones y las cuentas corrientes de los bancos por 27.411 millones.

También hay que mencionar otro pasivo del BCRA que son los títulos emitidos por la institución en Lebac y Nobac, que llegaban a 74.667 millones.

Sumando la base monetaria y los títulos emitidos por el BCRA, tenemos pasivos monetarios por 201.830 millones de pesos. Al tipo de cambio de 3,9318 pesos mencionado más arriba, tenemos 51.333 millones de dólares. Si a esta cifra le restamos las reservas netas por 38.629 millones de dólares, llegamos a reservas netas negativas, al tipo de cambio actual, de -12.704 millones de dólares.

Este viernes se informó que las reservas internacionales sumaban 50.604 millones de dólares, pero todavía no se ha publicado en la página web el Balance Semanal. El que está publicado, en el momento de escribirse este artículo, es al 30 de junio y menciona, como vimos más arriba, 193.603 millones de pesos, lo que es equivalente a 49.240 millones de dólares. Según el Informe Monetario Semanal al 2 de julio (último publicado) las reservas ascendían a 49.463 millones de dólares.

No hay contradicción entre las cifras mencionadas, sino que para ver a cuanto ascienden las reservas netas hay que tomar todo el balance y no cifras aisladas. Es real que en los últimos días el Banco Central ha comprado muchos dólares que están ingresando gracias a las exportaciones del rubro sojero y maicero pero esa compra se realiza con la emisión de circulante que incrementa el pasivo.

Algunas reflexiones sobre el balance del BCRA

Todo sistema monetario es de 'convertibilidad', en el sentido de que el BCRA tiene que tener un balance donde el activo y el pasivo sean iguales.

Por pasivo entendemos, el pasivo con respecto a terceros y el pasivo con respecto a los socios (patrimonio neto), que en este caso es el Estado nacional.

Lo que difiere es la relación cambiaria. Desde 1991 hasta el 2001 tuvimos un sistema de convertibilidad con tipo de cambio fijo. Desde el 2002 hasta ahora tenemos un sistema de convertibilidad con tipo de cambio fluctuante. Lo lógico de los





balances de los bancos centrales sería que el activo estuviese compuesto de reservas internacionales + títulos públicos de otras naciones.

A raíz que la Escuela de Chicago (especialmente el prof. Milton Friedman) realzó la utilización de la política de 'mercado abierto' para regular la emisión monetaria, es lógico que también haya un porcentaje del activo representado por títulos públicos del gobierno nacional.

Pero, en nuestro país, gran parte del activo, además de las reservas internacionales, que como dijimos se compensan más que totalmente con los pasivos monetarios que son mayores, incluye una cantidad importante de títulos públicos del propio Tesoro nacional. De los 77.145 millones de peso en títulos públicos, 63.298 millones han sido emitidos por el propio Tesoro, con la salvedad que en parte son intransferibles hasta los años 2016 y 2020.

Por otra parte, entre los activos figuran los adelantos transitorios al gobierno nacional por 40.180 millones de pesos.

También habría que considerar que figura un pasivo al gobierno nacional por 11.223 millones de pesos (depósitos).

Es decir que entre títulos públicos emitidos por el Tesoro nacional y adelantos transitorios al Gobierno nacional tenemos, en el activo, 103.478 millones de pesos.

