



Economía

Análisis del Banco Central al cierre de marzo

NICOLAS FERRER

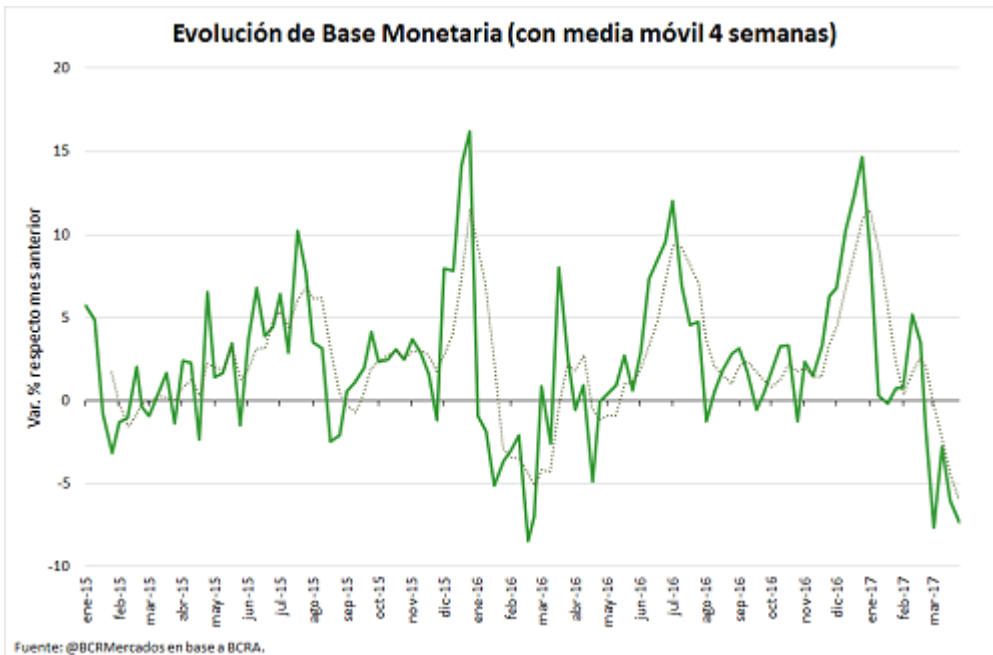
El balance del BCRA registra al 31 de marzo reservas internacionales casi sin cambios respecto al mes anterior, sosteniéndose éstas alrededor de los u\$s 50 mil millones. La entidad continúa extrayendo liquidez del sistema, en tanto se acelera el crecimiento del stock de títulos emitidos por la misma.

El balance semanal del Banco Central de la República Argentina refleja que las reservas internacionales de divisas al 31 de marzo de 2017 totalizaban \$ 777.124 millones. Al tipo de cambio de referencia de \$ 15,3818 = u\$s 1, dicho monto equivale a u\$s 50.522 millones. Con ello, las reservas medidas en dólares muestran una reducción de 0,17% respecto al cierre de febrero y un alza de 70,8% en forma interanual. La baja mensual del guarismo medido en dólares se debe a una caída en el total de reservas en pesos (-0,64%) que no se ve totalmente compensada por la caída en el valor del dólar respecto al peso (-0,47%)

Para analizar las reservas internacionales netas es posible deducir al resultado anterior las cuentas corrientes en otras monedas (encajes de los depósitos en dólares) que suman \$ 371.303 millones, y otros \$ 190.448 millones de otros pasivos, arrojando un total de \$ 215.374 millones o, en dólares, unos 14.002 millones. El retroceso mensual del 12,7% en dicho indicador se puede adjudicar principalmente al incremento de los encajes por depósitos en dólares (+8,2% medidos en pesos) originados presumiblemente por el cierre de la etapa final del sinceramiento fiscal.

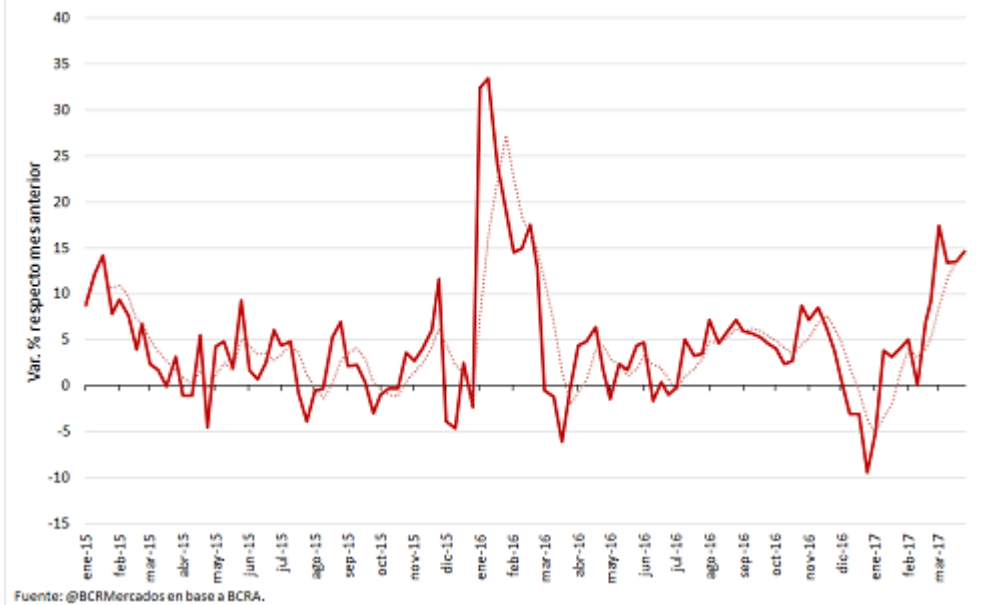
Al 31 de marzo, la base monetaria alcanzaba un nivel de \$ 754.752 millones, mostrando una caída mensual del 7,4%. Ello resulta en una sensible desaceleración en su ritmo de crecimiento interanual, el cual pasó de encontrarse por encima del 45% a por debajo del 32% en la actualidad.





Dicha reducción en el nivel de liquidez de la economía se corresponde con un fuerte incremento en el stock total de títulos emitidos por el Banco Central, el cual creció un 14,6% con respecto al mes anterior, colocándose así en un nivel récord de \$ 910.874 millones. Tomados en conjunto, los pasivos monetarios de la entidad muestran una tasa de crecimiento estable respecto al mes anterior, manteniéndose en el orden del 4%.

Evolución de Títulos BCRA (con media móvil 4 semanas)



El incremento en las obligaciones monetarias de la entidad ha llevado a que el ratio de cobertura de las mismas por parte de las reservas internacionales en manos del BCRA se vea levemente debilitado, retrocediendo 1,9 puntos porcentuales con respecto al mes de febrero. Las reservas internacionales netas, por el otro lado, cubren un 12,9% de las obligaciones de carácter monetario, retrocediendo de 2,5 puntos porcentuales respecto al mes anterior.

La tenencia de títulos públicos del gobierno nacional por parte del Banco Central asciende al 31 de marzo a \$ 1.060.390 millones, cayendo 0,5% respecto a fines de febrero pasado. Si al resultado anterior se le adicionan los adelantos transitorios al gobierno nacional (\$419.730 millones), más las contrapartida de asignaciones de DEGs (\$ -35.515 millones) y la contrapartida por el uso del tramo de reservas (\$ -11.047 millones); y simultáneamente se le restan los depósitos del gobierno nacional y otros (\$ 2.396 millones) y las contrapartidas de aportes del gobierno nacional a organismos internacionales (\$ 44.303 millones), arribamos a un total de acreencias del BCRA para con el máximo nivel de gobierno de \$ 1,387 billones. Al tipo de cambio de referencia mencionado más arriba, ello equivale a un total de u\$s 90.162 millones, creciendo un 5,1% con respecto a fines de enero y un 21,9% en forma interanual.

En el gráfico adjunto puede evidenciarse la evolución de la cobertura de reservas internacionales en términos de los pasivos monetarios y el endeudamiento del Gobierno Nacional con el Banco Central.

