

## La compleja situación de las reservas internacionales

Desde principios de año y con datos al 5-Jul el BCRA acumuló reservas internacionales brutas por USD 2.733 millones.

### Estimación composición de reservas internacionales

USD MM. Al 5/7/2022

Concepto	30/12/2021	5/7/2022	Diferencia
<b>Reservas brutas (informado)</b>	<b>39.582</b>	<b>42.316</b>	<b>2.733</b>
(1) Swap de monedas con BPCH	20.398	19.346	-1.052
(1) Oro	3.171	3.560	389
(3) Liquidez depósitos en USD	12.082	11.760	-323
(4) Banco Internacional de Pagos y SEDESA	3.946	3.922	-23
(5) DEGs por acuerdo FMI	2.910	6.868	3.958
<b>Reservas netas líquidas</b>	<b>-2.925</b>	<b>-3.141</b>	<b>-216</b>
<b>Reservas netas líquidas + DEGs</b>	<b>-15</b>	<b>3.728</b>	<b>3.742</b>

Fuente: BCRA y estimaciones propias

La cifra acumulada es baja teniendo en cuenta que en ese período se registró la etapa favorable de la estacionalidad de las exportaciones agrícolas. En efecto, en el primer semestre crecieron 19% en relación al mismo período del año pasado, ascendiendo a USD 19.144 millones, aun habiéndose registrado la retención parcial de la cosecha.

Las exportaciones totales en los primeros cinco meses fueron de USD 35.917 millones (26,6% más que el año pasado). Sin embargo, las importaciones totales fueron de USD 32.722 millones, 44,2% más que en 2021, incremento que involucra la combinación de mayores cantidades y precios importados y el anticipo de pagos al exterior.

También se registraron desembolsos netos del FMI por USD 3.958 millones, la diferencia entre lo recibido en el marco del acuerdo firmado en el primer trimestre del año y los pagos por los vencimientos de capital e intereses del programa anterior.

En relación a los principales conceptos que componen las reservas internacionales brutas, las variaciones fueron las siguientes: .

(1) Swap de monedas con el Banco Popular de China: su valuación cayó USD 1.052 millones en el período, principalmente por la depreciación del 5,4% del Renminbi

Daniel Marx  
DIRECTOR EJECUTIVO

Virginia Fernández  
ECONOMISTA SENIOR

Fernando Baer  
ECONOMISTA SENIOR

Juan Sommer  
CONSEJERO



MONITOR SEMANAL

contra el USD.

(2) Oro: el stock aumentó USD 389 millones por la combinación de una caída de 3,6% en su precio y recompras de cantidades (16,4%) que hizo el BCRA tras ventas previas registradas durante diciembre del año pasado.

(3) Liquidez de depósitos en USD: al pasado 5-Jul el saldo de la liquidez de los depósitos en USD de los bancos que integran las reservas del BCRA era de USD 11.760 millones, una caída de USD 323 millones con relación a fines del año pasado.



Fuente: BCRA

El gráfico muestra que desde mediados de Jun-22 esa liquidez cayó 6,5%. El BCRA estaría utilizando parte de esos fondos líquidos para hacer pagos al exterior o para intervenir en el mercado de cambios. Es pertinente destacar que, más allá de esa caída y su utilización, la liquidez de los bancos supera ampliamente el 23-25% del stock de los depósitos en esa moneda que exige la regulación de efectivo mínimo; supera el 62%). Además, los depósitos en USD están estables desde hace bastante tiempo, oscilando en niveles de USD 15.500 millones desde mediados de oct-2020.

(4) Préstamo del Banco Internacional de Pagos y garantía de los depósitos en USD administrada por SEDESA: prácticamente sin cambios desde fines del año pasado.

## MONITOR SEMANAL

(5) DEGs del FMI: en el período aumentaron USD 3.958 millones. El stock que compone las reservas internacionales brutas es de USD 6.868 millones. Esa posición está prevista para pagos al FMI y requiere un trámite administrativo para convertirlos en otras monedas líquidas.

Teniendo todos estos conceptos en consideración y partiendo del stock de reservas internacionales brutas, llegamos a una definición de reservas internacionales netas líquidas. Al 5-Jul pasado eran negativas en USD 3.141 millones. Si incluimos los DEGs del FMI como reservas netas líquidas, el stock pasaría a ser positivo, el equivalente a USD 3.728 millones.