

MONITOR SEMANAL

El fortalecimiento del balance del BCRA

La llamada etapa 3 del programa económico, incluye como medidas centrales, además del mantenimiento del equilibrio fiscal, la implementación de un sistema de flotación cambiaria administrada con bandas de intervención y límites cuantitativos para la expansión de la cantidad de dinero. Estas políticas se implementan con la canalización de los recursos provenientes del FMI para fortalecer el balance del BCRA.

Durante el último año y medio, las principales acciones previas a la inyección de fondos mencionada fueron:

- Acumulación de reservas internacionales: entre fines de 2023 y may-25 registró una acumulación de reservas de USD 3.501 millones –sin contar los desembolsos del FMI y otros organismos en abr-2025- resultantes de compras de divisas al sector privado por USD 22.147 millones y de otras operaciones de compra/venta y pagos varios¹.
- Revaluación de ciertos activos en cartera del BCRA: el 7-may-24 el BCRA decidió valorar las Letras Intransferibles del Tesoro en USD a 26% del valor nominal y los Adelantos Transitorios al 43% del valor nominal –antes ambos contabilizados al valor facial 100%-, generando una caída en libros del activo del banco del 23% inmediatamente después del cambio metodológico en la valuación.
- Sustitución de pasivos remunerados por deuda del Tesoro: la combinación de licuación –los pasivos remunerados tuvieron una tasa de interés real negativa durante el primer semestre de 2024- con su posterior canje por títulos en ARS del Tesoro (LEFIs) en jul-2024 por ARS 12.571 billones, que llevó a una reducción nominal del 22% del pasivo del BCRA –el equivalente a 2,3% del PBI-.

Recientemente se agrega:

- Recompra de Letras intransferibles en USD con fondos del FMI: el Tesoro recompró al BCRA Letras Intransferibles en USD por un valor de USD 8.142 millones (aproximadamente USD 31.315 millones de nominales) utilizando parte del desembolso inicial de USD 12.150 millones equivalentes, proveniente del FMI en el marco del nuevo acuerdo.

En consecuencia, las políticas y medidas implementadas

Daniel Marx
DIRECTOR EJECUTIVO

Fernando Baer
ECONOMISTA SENIOR

Virginia Fernández
ECONOMISTA SENIOR

Juan Sommer
CONSEJERO



¹ Se incluye el aumento de la integración del efectivo mínimo de los bancos por USD 2.565 millones.

MONITOR SEMANAL

generaron cambios cuantitativos y cualitativos en el activo, pasivo y patrimonio neto del BCRA en el contexto de la ratificación de las políticas vigentes.

Entre el 7-may-2024 y el 7-may-2025 el patrimonio neto del BCRA aumentó el equivalente a USD 12.532 millones -pasa de USD 10.647 millones a USD 23.179 millones-. De este total, USD 2.176 millones corresponden a una mejora en la posición en moneda extranjera. Además, el incremento incluye un cambio en la naturaleza de los activos, donde aumentan los de USD y caen los de ARS, similar a la evolución del pasivo.

Balance del BCRA

USD millones equivalentes. Al tipo de cambio oficial

	7-may-24			7-may-25			Diferencia		
	ARS	USD	Total	ARS	USD	Total	ARS	USD	Total
Activo	101.440	55.418	156.858	58.646	63.794	122.440	-42.795	8.376	-34.418
Reservas internacionales		27.791	27.791		38.258	38.258		10.468	10.468
Oro		4.591	4.591		6.721	6.721		2.130	2.130
Divisas		14.459	14.459		21.703	21.703		7.244	7.244
Colocaciones realizables en divisas		8.741	8.741		9.835	9.835		1.094	1.094
Títulos públicos		27.627	75.311		25.536	71.220		-2.091	-2.091
Letras intransferibles Tesoro*		17.863	17.863		16.092	16.092		-1.770	-1.770
Resto títulos**	47.684	9.765	57.448	45.684	9.444	55.128	-2.000	-321	-2.320
Adelantos Transitorios*	2.016		2.016	2.601		2.601	585		585
Derechos por operaciones de pase	46.109		46.109	3.889		3.889	-42.221		-42.221
Resto activo	5.631		5.631	6.472		6.472	841		841
Pasivo	107.549	38.662	146.211	54.399	44.862	99.261	-53.151	6.201	-46.950
Base monetaria	15.298		15.298	31.968		31.968	16.669		16.669
Circulante	10.412		10.412	18.815		18.815	8.403		8.403
Efectivo mínimo	4.886		4.886	13.153		13.153	8.267		8.267
Liquidez depósitos en USD		8.754	8.754		13.573	13.573		4.819	4.819
Lebacs/Leliqs/Notaliqs	44.319		44.319	163		163	-44.156		-44.156
LEDIVs/BOPREAL		9.170	9.170		10.009	10.009		839	839
Depósitos del Gobierno	1.181		1.181	14.628		14.628	13.447		13.447
Obligaciones por operaciones de pase	41.705		41.705	3.164		3.164	-38.541		-38.541
Swap BPCh		18.007	18.007		18.219	18.219		379	379
Resto pasivo (BIS, SEDESA)	5.046	2.731	7.777	4.475	3.062	7.537	-571	331	-239
Patrimonio neto	-6.109	16.756	10.647	4.247	18.932	23.179	10.356	2.176	12.532

* Letras intransferibles valuadas al 26% y Adelantos al 43% (metodología oficial)

** Valuados a mercado

Fuente: BCRA y Bloomberg

■ Activo

Entre el momento en que se revalúan las Letras Intransferibles y los Adelantos Transitorios, el 7-may-2024, y el último dato del 7-may-2025, el activo del BCRA se redujo el equivalente a USD 34.418 millones -al tipo de cambio oficial-.

MONITOR SEMANAL

Ese cambio está explicado por una fuerte caída de los activos en ARS. Pero los activos en USD aumentaron USD 8.376 millones equivalentes, variación que incluye, entre otros, los desembolsos recientes del FMI y de otros organismos internacionales (USD 13.660 millones, entre el 15-abr y el 7-may).

Respecto a las tenencias de títulos públicos en cartera -el 85% del total son en moneda local-, que están valuados a precios de mercado y al tipo de cambio oficial-, se ve una caída de USD 2.320 millones en el período, una caída del 4% en esa moneda, pero un aumento del 26% medidos en ARS, una variación equivalente a ARS 12,9 billones de ARS.

Es decir, el activo es menor pero la participación de activos en USD en el total es mayor -pasaron de 35% a 52% del total-.

Balance del BCRA, por moneda

% del activo y del pasivo

	7-may-24	7-may-25	Dif. (pps)
Activo			
ARS	65%	48%	-17%
USD	35%	52%	17%
Pasivo			
ARS	74%	55%	-19%
USD	26%	45%	19%
PN			
ARS	-9%	-7%	2%
USD	9%	7%	-2%

Fuente: BCRA y cálculos propios

■ Pasivo

Los pasivos totales se redujeron en el equivalente a USD 46.950 millones. Al igual que en los activos, la reducción se concentró en los pasivos en ARS, también, principalmente, por menores pasivos remunerados que los tenedores canjearon por LEFIs del Tesoro.

En términos de moneda, los pasivos en USD pasaron de 26% a 45% del total, principalmente por el aumento de la liquidez de los bancos en esa moneda depositada en el BCRA.