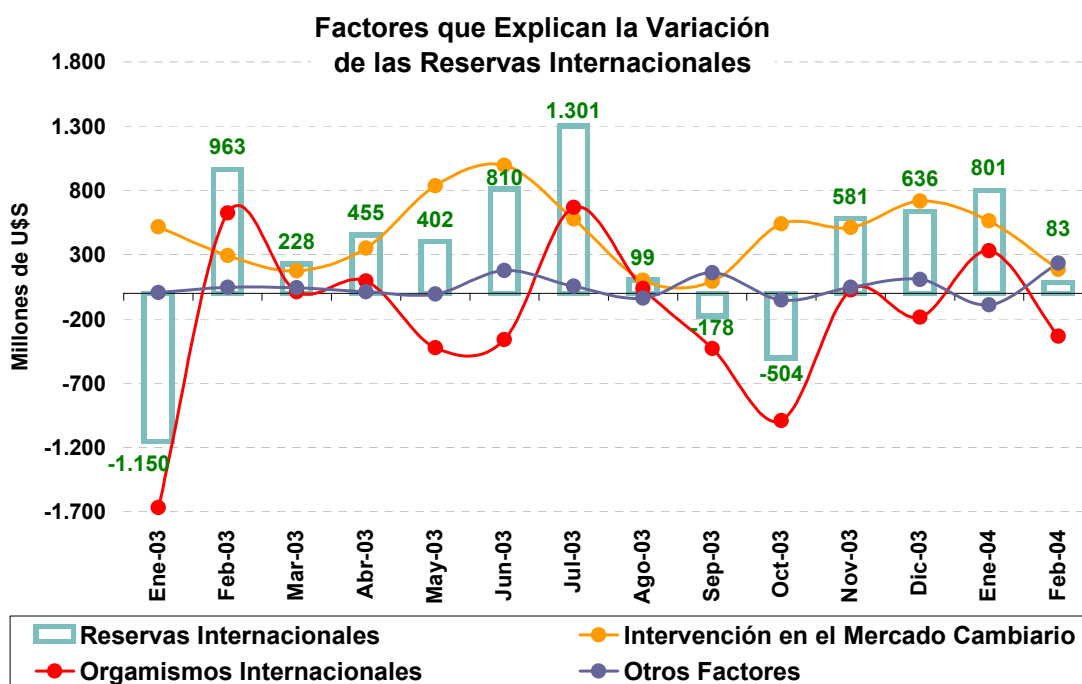


### Reservas, Dólar y Tasas

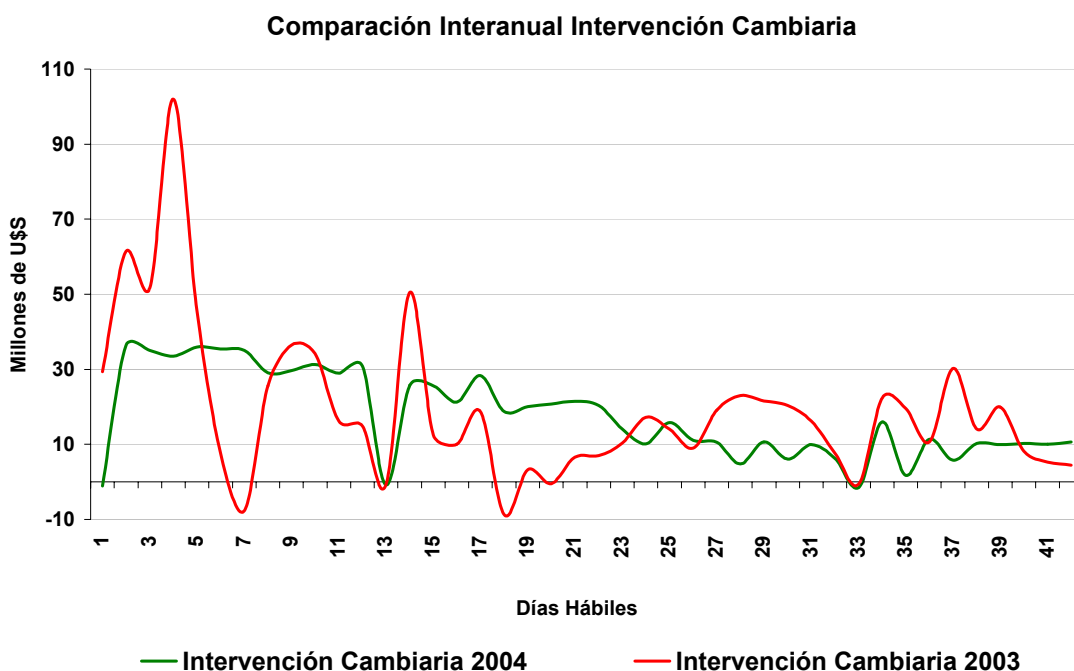
- En el primer bimestre de 2004 el BCRA acumula un aumento del stock de las Reservas que alcanza los U\$S 884 M., acumulando un stock de U\$S 15.003 M.
- El incremento de U\$S 884 M. se explica por la incorporación de divisas a través de la intervención en el mercado de cambios, operaciones mediante las cuales el BCRA sumó U\$S 746 M. a las Reservas Internacionales, U\$S 143 M. provinieron de varias operaciones menores (incrementos por operaciones de Efectivo Mínimo, por Valuación por Tipo de Pase y por otras operaciones), mientras que el flujo con los Organismos Internacionales fue prácticamente neutro; registrando una variación negativa de U\$S 6 M.
- El siguiente gráfico muestra la dinámica de crecimiento de las Reservas Internacionales durante 2003; en 2004 y la de los factores que incidieron en dicha evolución.



- El cuadro de la página siguiente muestra los montos mensuales de cada uno de los factores que impactaron en la variación de las Reservas Internacionales.

Variación de las Reservas y Factores de Explicación - En Millones de Dólares -				
Mes	Stock de Reservas	Intervención Cambiaria	Organismos Internacionales	Otros Factores
Ene-03	-1.150	516	-1.667	4
Feb-03	963	293	624	46
Mar-03	228	175	11	43
Abr-03	455	350	95	10
May-03	402	835	-425	-7
Jun-03	810	996	-362	176
Jul-03	1.301	578	669	55
Ago-03	99	102	37	-40
Sep-03	-178	92	-430	159
Oct-03	-504	539	-990	-53
Nov-03	581	511	24	47
Dic-03	636	718	-187	106
Ene-04	801	563	329	-91
Feb-04	83	184	-335	234
<b>Total 2003</b>	<b>3.643</b>	<b>5.704</b>	<b>-2.608</b>	<b>547</b>
<b>Total 2004</b>	<b>883</b>	<b>746</b>	<b>-6</b>	<b>143</b>

- La intervención en el mercado de cambios en los primeros dos meses de 2004 muestra una disminución de U\$S 62 M. respecto a la efectuada durante el año anterior (U\$S 809 M. en 2003, U\$S 747 M. en 2004), aunque el monto de las intervenciones del año actual es marcadamente menos volátil que en 2003, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



- Veremos en el bimestre actual cuál es la política cambiaria a seguir por el BCRA ante los ingresos de divisas que comenzarán a liquidar los productores agropecuarios por el comienzo de la comercialización de sus cosechas.
- La probable mayor intervención cambiaria del BCRA podría generar una necesidad de mayor esterilización de base monetaria con posible aumento en la colocación de Lebac acompañada por leve aumento en las tasas.

**Web:** <http://www.econline.com.ar>

**E-mail:** [econline@econline.com.ar](mailto:econline@econline.com.ar)

Queda prohibida la distribución total o parcial de este documento  
sin autorización previa y por escrito de Econline