



El oro del Banco Central

Qué permite la ley y qué se puede afirmar



Mariano Martinho · Estudio Martinho

15 de octubre de 2026 · con sus 21 fuentes al final

En 2025 el oro del Banco Central subió 65% y, al mismo tiempo, unos contratos para protegerlo de una caída perdieron USD 1.023 millones, que se pagaron en dólares. La Auditoría General de la Nación (AGN) lo señaló al auditar el balance, y el Banco Central contestó que, sumando todo, ganó USD 2.505 millones. Importa porque son reservas del país y porque la discusión mezcla tres preguntas distintas: si la operación estaba permitida, si salió bien y si hubo delito. Con lo publicado se sabe qué permite la ley, no si esta operación lo cumplió, y las otras dos siguen abiertas. Al final, un análisis con criterio jurídico de cómo se juzga una decisión así.

Qué pasó

El Banco Central terminó 2024 y 2025 con la misma cantidad de oro: unos 1,98 millones de onzas, cerca de 62 toneladas. Lo que cambió fue el precio, que pasó de USD 2.623,45 a USD 4.326,01 la onza. Por eso su oro vale USD 3.380 millones más¹. Es una ganancia «no realizada»: el oro no se vendió y en el bolsillo no entró nada.

La pérdida de los contratos, en cambio, sí se pagó. La AGN dice que fue de «1.5 billones de pesos (equivalentes a USD 1.023 millones), que se pagó con divisas»²: cerca del 30% de lo que subió el oro. El Banco Central responde que el oro y los contratos se miran juntos, y que el neto da USD 2.505 millones³. Las dos cifras pueden ser ciertas a la vez: una mira el contrato solo, y la otra, el conjunto, como piden medir el rendimiento las guías del FMI para administrar reservas, que no obligan⁴. Pero la resta da USD 2.357 millones, no 2.505, y nadie publicó qué explica la diferencia.

Tres palabras técnicas

- **Opción de venta («put»):** el derecho a vender a un precio mínimo. Funciona como el seguro del auto: se paga una prima y, si no hay choque, se pierde la prima y nada más.
- **Opción de compra («call»):** el derecho a comprar a un precio fijado. Quien la *vende* cobra algo hoy, pero si el precio pasa ese techo, paga la diferencia.
- **«Collar»:** comprar el seguro contra la baja y pagarlo cediendo la suba que pase de un techo. Como el productor que se asegura un mínimo por su cosecha cediendo lo que valga por encima de un máximo.

El balance de 2025 no dice qué contratos fueron. Dice que se hicieron «con el fin de cobertura», que eran «liquidables en USD», que el oro era el «subyacente» y que al 31 de diciembre no quedaba ninguno abierto¹. Lo que sigue es nuestra lectura: un seguro puro pierde, como mucho, lo que costó. Una pérdida de este tamaño en un año de suba es compatible con un collar, aunque no es la única estructura posible.

Qué dice la ley

La Carta Orgánica le encarga al Banco Central «concentrar y administrar sus reservas de oro, divisas y otros activos externos» (art. 4, inc. d) y le permite comprar y vender divisas y otros activos financieros «en operaciones de contado y a término» (art. 18, inc. a)⁵. No nombra las opciones ni las coberturas.

Ese hueco lo llenó una norma interna. Por la Resolución 144 del 28 de junio de 2006, el Directorio autorizó operaciones de «futuros, opciones u operaciones a término» con divisas y oro, «en la medida en que tales productos derivados, se utilicen para disminuir el riesgo de la cartera»⁶. Ése es el estándar con el que se mide: no si el contrato ganó o perdió, sino si redujo el riesgo. Si la Resolución 144 sigue vigente, o qué norma autorizó lo de 2025, no está publicado.

Quién decide también está escrito: el Directorio dicta las normas de gestión y debe «tomar conocimiento de las operaciones decididas con arreglo a dichas normas» (art. 14, inc. m)⁵.

Quién controla, también. La Carta Orgánica pone el control externo del banco «a cargo de la Auditoría General de la Nación»⁵, y la Ley 24.156 le da a la AGN el dictamen sobre sus estados contables y los «exámenes especiales de actos y contratos de significación económica» (art. 118, incs. f y g)⁷. La Constitución, además, hace que al presidente de la AGN lo proponga el principal partido de oposición (art. 85): que el controlador y el controlado choquen es parte del diseño. Esta vez la AGN lo comunicó con un posteo en X; hasta donde pudimos ver, el informe no está publicado.

Tres condiciones para juzgarlo

Ese estándar se baja a tres condiciones, que son nuestra lectura de las normas:

1. **Que los contratos no superen el oro que se tiene.** Cubrir más oro del que se tiene no disminuye el riesgo: crea uno nuevo.
2. **Que haya una política escrita del Directorio, con límites,** como fue la Resolución 144.
3. **Que se declare cobertura antes del resultado.** Si un contrato disminuye el riesgo se juzga al firmarlo, no al cierre.

En 2009 las tres se podían contestar con el balance, que llamaba «collar» a la estrategia: resumía la Resolución 144, decía que se «mantuvo la política» y listaba cada contrato con su vencimiento, su tamaño y su objetivo, «Cobertura»: los calls vendidos cubrían 1,760 de sus 1,761 millones de onzas⁶. Para 2025, ninguna de las tres tiene respuesta pública: el balance dice «con el fin de cobertura», pero al cierre y con el resultado puesto¹.

Lo que no se sostiene con lo publicado

- **La AGN no «aprobó» la operación.** Dijo que los estados contables son «razonables», con un «señalamiento»². Eso dice que el balance refleja bien la situación, no que las decisiones hayan sido buenas.
- **El silencio de otros años no prueba nada sobre este.** El Banco Central afirma que la AGN no observó las coberturas de 2007 a 2011 y que eso «confirma» que se ajustan a los estándares³. No pudimos verificar el dato y, aunque sea cierto, no dice nada de 2025.
- **El oro fue el «subyacente», no la garantía.** La AGN habla de usar «parte del oro de las reservas como bien de respaldo (subyacente)»². El balance dice «subyacente»: la referencia de precio de contratos que se pagaban en dólares¹. Ningún documento publicado dice que el oro se haya dado en garantía.
- **No es la primera vez.** La AGN sostiene que «nunca se había utilizado esta magnitud de reservas físicas (oro)»². En 2009 ya se cubría casi todo el oro: hoy el monto es mayor porque el oro vale más, y la proporción sólo podría serlo si se cubrió más oro del que se tiene.
- **«Especulación» es una calificación, no un dato.** El mismo posteo de la AGN dice «con fines de cobertura» y, más abajo, «especulando»². Lo deciden las tres condiciones, y hoy no son públicas.

¿Puede haber un delito?

Lo decide la justicia, con pruebas que hoy no son públicas. La administración fraudulenta castiga a quien, a cargo de bienes ajenos, actúa «con el fin de procurar para sí o para un tercero un lucro indebido o para causar daño» (Código Penal, art. 173, inc. 7)⁸. El abuso de autoridad, al funcionario que dicta «resoluciones u órdenes contrarias a las constituciones o leyes» (art. 248)⁸. Una cobertura que salió cara no es, sólo por eso, ninguna de las dos: haría falta mostrar, por ejemplo, que se operó fuera de lo autorizado o en beneficio de alguien. Con lo publicado no se puede afirmar ni descartar.

Análisis final: ¿se obró con derecho?

La vara de esta sección no es el resultado: es lo que quien decidió sabía, o debía saber, cuando decidió.

Para qué está la reserva

La ley argentina no habla de mantener el valor: la Carta Orgánica le pide al Directorio fijar el nivel de reservas «necesarios para la ejecución de la política cambiaria» (art. 14, inc. q)⁵, y la Ley 23.928 dice que, hasta el nivel que él determine, «se aplicarán exclusivamente» a ese fin (art. 6)⁹. Conservar el valor es el criterio con el que se las administra: las guías del FMI piden preservarlo dentro de límites de riesgo prudentes, con la liquidez y la seguridad antes que la ganancia (párr. 47)⁴. El Banco Central llama a «la seguridad, la liquidez y el rendimiento» los «tres pilares fundamentales» de la inversión¹. En Suiza, la Constitución exige que una parte de las reservas sea oro (art. 99)¹⁰, y el banco central se fija como objetivo preservar su valor a largo plazo¹¹.

¿El oro protege al resto del balance?

En 2025 lo hizo en Europa. En las cuentas del Banco Central Europeo, el oro ganó valor mientras las divisas lo perdían por la caída del dólar¹²; en el Bundesbank, el patrimonio neto subió €112.000 millones aunque creció la pérdida acumulada, por la revalorización del oro¹³. El BCE no cubre ese riesgo, por el papel de esos activos en su política: lo amortigua con cuentas de revalorización y con la diversificación entre monedas y oro¹². «Cobertura contracíclica» es una expresión nuestra; el mecanismo está documentado. Para la Argentina, en nuestra lectura, hay un matiz: si el peso se devalúa, el oro y los dólares suben en pesos por igual; el oro suma cuando el que cae es el dólar, como en 2025.

Qué hacen los grandes bancos centrales con su oro

- **Reserva Federal:** el oro es del Tesoro; la Fed tiene certificados respaldados por él, valuados por ley a USD 42 2/9 la onza¹⁴.

- **Banco de Japón:** lo anota por la misma cifra, ¥441.253 millones, en sus balances de marzo de 2025 y de 2026¹⁵.
- **BCE y Bundesbank:** lo valúan a precio de mercado, y la suba no realizada va a cuentas de revalorización^{12 13}.
- **Reino Unido:** el oro se tiene «for policy purposes, not for sale or production»; la cuenta que lo guarda cubre parte de su riesgo con derivados de moneda y de tasa, y en 2024-25 no prestó oro ni hizo swaps con él¹⁶.
- **Suiza:** 1.040 toneladas, valuadas a precio de mercado¹¹.

En lo que leímos, ninguno muestra coberturas con opciones sobre el oro que conserva; que no lo muestren no prueba que nunca las usen. Las guías del FMI admiten derivados, sobre todo para reducir riesgos, medidos dentro del riesgo y del rendimiento de la cartera entera (párrs. 71 y 104)⁴.

La comparación con Suiza

Suiza usó el mismo instrumento con otro fin. Entre 2000 y 2005 su banco central vendió 1.300 toneladas de oro que había declarado innecesarias para fines monetarios, tras una reforma constitucional aprobada en 1999 y una ley vigente desde 2000. Vendió 350 con calls lanzados, cuyos techos estaban, al fijarlos, «far above the market price», con reglas decididas de antemano y conocidas por el mercado¹⁷. Ahí el call era coherente con la decisión: ese oro ya se iba a vender.

Con el diario del lunes, la venta salió cara: se cobró CHF 16.241 por kilo¹⁷ y a fines de 2025 el kilo valía CHF 110.919¹¹, casi siete veces más. Al cerrar el programa, uno de sus directores reconoció que la buena suerte parecía haber jugado un papel¹⁷. Esa venta no se juzga con el precio de 2025, sino con la ley, el procedimiento y la información de su momento. Es la vara que corresponde acá.

Con qué vara se juzga

La Carta Orgánica no trae un régimen propio de responsabilidad de los directores por daños: prevé su remoción por «mala conducta o incumplimiento de los deberes de funcionario público», con consejo previo de una comisión del Congreso (art. 9), y controles a cargo del Congreso, los síndicos y la AGN (arts. 10, inc. i, 36 y 40)⁵. Por los daños, el funcionario responde si cumple sus obligaciones «de una manera irregular, incurriendo en culpa o dolo» (Ley 26.944, art. 9)¹⁸. El Código Civil y Comercial no rige para el Estado ni para sus funcionarios (arts. 1764 a 1766), pero da una pauta: mide la culpa según «las circunstancias de las personas, el tiempo y el lugar» (art. 1724) y exige más diligencia a quien debe obrar «con prudencia y pleno conocimiento de las cosas»

(art. 1725)¹⁹. A un directorio que debe tener «probada idoneidad en materia monetaria, bancaria» (Carta Orgánica, art. 6)⁵ se le exige mucho, pero con la información del día en que decidió.

No se le puede reprochar no haber previsto que el oro subiría 65%. Sí se le puede exigir que supiera cómo paga lo que firmó —que un call vendido pierde si el oro pasa el techo es la definición del contrato, no información del lunes—, para qué está el oro en la reserva y qué límites fijaban sus normas internas. La razonabilidad tiene una pauta en la Ley de Procedimientos Administrativos: medidas «razonables y proporcionalmente adecuadas» a su finalidad (art. 7, inc. f)²⁰. Si esa ley rige al Banco Central es discutible (Carta Orgánica, art. 1)⁵; como pauta, sirve.

¿Legal, justificada, coherente, proporcionada?

- **Legal.** Probado: la ley le da la competencia (arts. 4, inc. d, y 18, inc. c)⁵, una norma interna de 2006 admitía opciones para disminuir el riesgo⁶, y el Directorio fija cada año unas «Políticas de Inversión» con «el nivel de riesgo permitido»¹. Falta: esas políticas, que son la vara concreta de 2025, no las encontramos publicadas.
- **Justificada.** Proteger las reservas de «una caída significativa» del precio³ es un fin legítimo y propio de una reserva. Falta el informe técnico que fundó la decisión, y la ley de ética pública manda «Fundar sus actos y mostrar la mayor transparencia en las decisiones adoptadas sin restringir información, a menos que una norma o el interés público claramente lo exijan» (Ley 25.188, art. 2, inc. e)²¹.
- **Coherente.** Con su precedente, en lo que se ve: el Banco Central dice que hizo coberturas similares de 2007 a 2011³, y la de 2009 fue un collar⁶. Con la función del oro, es el nudo.
- **Proporcionada.** No se puede juzgar sin los precios de ejercicio, las primas y las cantidades.
- **Reprochable.** Un mal resultado no es un reproche; operar fuera de lo autorizado o sin la diligencia exigible, sí. Con lo publicado no se puede afirmar ni descartar.

El nudo, sin cerrarlo

¿Un call vendido disminuye «el riesgo de la cartera»? Hay dos lecturas defendibles. Si la cartera es el oro, un collar baja el riesgo porque achica el vaivén de su valor: así lo leyó el Banco Central en 2009, cuando buscaba «disminuir el riesgo de fluctuaciones del precio en el mercado»⁶. Si es la reserva entera, el techo recorta justo la suba que hace del oro un contrapeso. Su política de riesgos actual no zanja la cuestión: busca «un nivel bajo y predecible para el conjunto de sus riesgos»¹, y «predecible» juega a favor del collar,

mientras que «el conjunto»¹ manda mirar la reserva entera. Para decidirlo hacen falta: qué entendían por cartera las Políticas de Inversión de 2025; cuánto oro cubrió cada contrato y si cada call tuvo su put; los precios de ejercicio y las primas en la fecha de cada contrato; la medición del riesgo de la reserva con y sin los contratos, como piden las guías del FMI⁴; y el acta o el dictamen que fundó la decisión. Con eso se decide; sin eso, cualquier respuesta es opinión.

Lo que falta saber

Si fue un collar, el dato que más ordena es a qué precio se vendieron los calls: por encima del precio del día, ceden sólo la suba extraordinaria; por debajo, toda la que venga, y se parecen más a vender el oro por adelantado que a asegurarlo. Falta también qué contratos fueron y con quién; qué norma los autorizó; el informe completo de la AGN; y qué explica la diferencia de USD 148 millones. Aparte, la AGN audita el oro físico y su traslado al exterior, y desde el 8 de octubre espera el descargo del Banco Central². Casi todo eso lo tiene el Banco Central, y los contratos ya están cerrados: publicarlo cerraría la discusión con datos y no con adjetivos.

Mariano Martinho, abogado (CPACF T.º 114 F.º 490). Escrita con IurIA, el sistema de inteligencia legal del estudio, y revisada por el autor antes de publicarse.

Nota de opinión e información, escrita con documentos públicos disponibles al 15 de octubre de 2026. No es asesoramiento legal ni financiero para un caso concreto, ni una recomendación de inversión. Donde el texto infiere, lo dice. Declaración: el autor tiene una inversión en un fondo de oro que cotiza en bolsa (GLD), de alrededor del 2 % de su cartera al 24 de octubre de 2026.

Fuentes

Los números del texto remiten a estas fuentes. Cada una lleva la dirección oficial completa y el comienzo de la huella (SHA-256) de la copia que archivó el estudio.

1 **BCRA, Estados contables al 31/12/2025, notas 4.1.1, 4.1.5 y 7**

Fuente primaria · bcra.gob.ar

La 4.1.1 da la tenencia y la valuación por onza: USD 2.623,45 al 31/12/2024 y USD 4.326,01 al 31/12/2025; de ahí salen el 65% y los USD 3.380 millones. Escribe la tenencia como «1.984,96 onzas troy»: por la valuación, son miles de onzas. La 4.1.5 es la de los contratos sobre el oro. La 7 describe la política de riesgos y dice que el Directorio fija cada año las «Políticas de Inversión» de las reservas.

<https://www.bcra.gob.ar/archivos/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informes/estados-contables-2025.pdf>

Copia archivada por el estudio: bcra-estados-contables-2025.pdf · huella SHA-256 4bb304fe40c7...

2 **Presidencia de la AGN, posteo en X del 08/10/2026**

Fuente primaria · x.com

X no se deja leer sin sesión: la copia es el texto del posteo tal como lo devolvió api.fxtwitter.com el 13/10/2026.

<https://x.com/PresidenciaAGN/status/2108280411763757165>

Copia archivada por el estudio: agn-x-fxtwitter.json · huella SHA-256 b75e632d76b3...

3 **BCRA, comunicado del 08/10/2026: «BCRA obtuvo en 2025 un resultado neto positivo de USD 2.505 millones por su posición en oro»**

Fuente primaria · bcra.gob.ar

<https://www.bcra.gob.ar/noticias/resultado-neto-positivo-oro-2025/>

Copia archivada por el estudio: bcra-comunicado-2026-10-08.html · huella SHA-256 9ea9b165feb1...

4 **FMI, «Revised Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management», 1 de febrero de 2013, párrafos 47, 71 y 104**

Fuente primaria · imf.org

En inglés en el original. Son guías del FMI y no obligan al Banco Central. El párrafo 47 pide preservar el valor de las reservas «within the prudent risk limits», con «priority for liquidity and security before profit»; el 71, mirar «the performance of the portfolio as a whole»; el 104, que el marco de riesgo «has to ensure that derivative positions are included in the calculation of the different risk figures as well as in the measurement of performance». El párrafo 63 admite que lo que se publique vaya «in broad terms».

<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/020113.pdf>

Copia archivada por el estudio: imf-2013-revised-guidelines-reserve-management.pdf · huella SHA-256 b75825b0ae7e...

5 **Carta Orgánica del BCRA (Ley 24.144, texto actualizado), InfoLEG**

Fuente primaria · servicios.infoleg.gob.ar

Texto actualizado según la Ley 26.739. Buscada la palabra «responsab» en todo el texto: la única mención es la del art. 16, sobre los subgerentes generales; no hay un régimen propio de responsabilidad de los directores por daños.

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/65000-69999/66194/texact.htm>

Copia archivada por el estudio: co-ley24144-texact.htm · huella SHA-256 80cb681f0b39...

6 **BCRA, Estados contables al 31/12/2009, notas 4.1.4 y 6.2**

Fuente primaria · bcra.gob.ar

Resume la Resolución 144 del Directorio (28/06/2006) y detalla los contratos vigentes al 31/12/2009: opciones de venta tomadas y de compra lanzadas por 1.760 sobre una tenencia de 1.761 (miles de onzas). En la nota 6.2 llama «collar» a la estrategia y dice que buscaba disminuir «el riesgo de fluctuaciones del precio en el mercado». El texto completo de la Resolución 144 no está publicado: se la conoce por este resumen.

<https://www.bcra.gob.ar/archivos/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/e2009estados%20contables.PDF>

Copia archivada por el estudio: bcra-estados-contables-2009.pdf · huella SHA-256 3fd1a1ec3413...

7 **Ley 24.156 de Administración Financiera, texto actualizado, InfoLEG**

Fuente primaria · servicios.infoleg.gob.ar

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/554/texact.htm>

Copia archivada por el estudio: ley24156-texact.htm · huella SHA-256 c2432e732f8d...

8 **Código Penal de la Nación (Ley 11.179, T.O. 1984 actualizado), arts. 173, inc. 7, y 248, InfoLEG**

Fuente primaria · servicios.infoleg.gob.ar

Texto actualizado de InfoLEG, bajado el 23/10/2026; la copia es la página tal como la sirve el sitio (windows-1252). En ese texto, el inciso 7 del art. 173 y el art. 248 no llevan ninguna nota de modificación. La última ley que InfoLEG lista entre las que modifican o complementan el Código, la 27.801 (Régimen Penal Juvenil, 09/03/2026), no los nombra. El inciso 7 alcanza a quien, por ley, por la autoridad o por un acto jurídico, tenga a su cargo «el manejo, la administración o el cuidado de bienes o intereses pecuniarios ajenos»; el art. 248, al «funcionario público».

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/15000-19999/16546/texact.htm>

Copia archivada por el estudio: codigo-penal-texact.htm · huella SHA-256 52575de7c849...

9 **Ley 23.928, art. 6 (texto según la Ley 26.739), InfoLEG**

Fuente primaria · servicios.infoleg.gob.ar

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/328/texact.htm>

Copia archivada por el estudio: ley23928-texact.htm · huella SHA-256 fb8d1c52ca10...

- 10 **Constitución Federal de la Confederación Suiza, art. 99 (versión vigente desde el 03/03/2024), Fedlex**

Fuente primaria · fedlex.admin.ch

Texto oficial en alemán: «Die Schweizerische Nationalbank bildet aus ihren Erträgen ausreichende Währungsreserven; ein Teil dieser Reserven wird in Gold gehalten.» La traducción inglesa de Fedlex («part of these reserves shall be held in gold») es sólo informativa: el inglés no es lengua oficial de Suiza.

<https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1999/404/de>

Copia archivada por el estudio: suiza-constitucion-20240303-de.html · huella SHA-256 d74801e08fd3...

- 11 **Banco Nacional Suizo, «118th Annual Report 2025»**

Fuente primaria · snb.ch

En inglés en el original. Objetivo de inversión: «to preserve the value of currency reserves in the long term» (pág. 84 del PDF). Oro: 1.040 toneladas, «stated at market value» (pág. 175); precio a fin de 2025, CHF 110.919 por kilo (pág. 161). Sus derivados son de tasa, de moneda, de acciones y de crédito: ninguno sobre oro.

https://www.snb.ch/public/asset/en/www-snb-ch/publications/communication/annual-report/annrep_2025_komplett/publications0_en/annrep_2025_komplett.en.pdf

Copia archivada por el estudio: snb-annual-report-2025.pdf · huella SHA-256 ca47448e3567...

- 12 **Banco Central Europeo, «Annual Accounts of the ECB 2025»**

Fuente primaria · ecb.europa.eu

En inglés en el original: «In view of the policy role of these assets, the ECB does not hedge the related currency and commodity risks. Instead, these risks are mitigated through the existence of revaluation accounts and the diversification of the holdings across different currencies and gold» (pág. 28 del PDF).

https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ecb_annualaccounts2025~ba3b593c99.en.pdf

Copia archivada por el estudio: ecb-annual-accounts-2025.pdf · huella SHA-256 cfba98aa8592...

- 13 **Deutsche Bundesbank, «Annual accounts for 2025» (presentación del 05/03/2026) y preguntas frecuentes sobre el riesgo de su balance 2025**

Fuente primaria · bundesbank.de

En inglés en el original: «net equity has gone up by €112 billion to €363 billion, even though the accumulated loss in 2025 has increased by €8.6 billion to €27.8 billion. As in the previous year, the increase in net equity is due to the revaluation reserve for gold having reached a new high». Las preguntas frecuentes (bundesbank.de/en/publications/reports/annual-reports/faq-bundesbank-s-balance-sheet-risk-2025) explican que valúa el oro a mercado y que la suba va a cuentas de revalorización.

<https://www.bundesbank.de/en/press/speeches/annual-accounts-for-2025-990898>

Copia archivada por el estudio: bundesbank-annual-accounts-2025-speech.html · huella SHA-256 6324b2373d1d...

- 14 **Federal Reserve Banks, «Combined Financial Statements» 2025, nota sobre los certificados oro**
Fuente primaria · federalreserve.gov
En inglés en el original: «The gold certificates held by the Reserve Banks are required to be backed by the gold owned by the Treasury. [...] The value of gold for purposes of backing the gold certificates is set by law at \$42 2/9 per fine troy ounce» (pág. 14 del PDF).
<https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/files/combinedfinstmt2025.pdf>
Copia archivada por el estudio: fed-combined-fin-stmt-2025.pdf · huella SHA-256 3989982bc835...
- 15 **Banco de Japón, balances al 31/03/2025 y al 31/03/2026 (ejercicios 2024 y 2025)**
Fuente primaria · boj.or.jp
El rubro «Gold» figura por ¥441.253.409.037 en los dos balances (el de 2025 en <https://www.boj.or.jp/en/about/account/zai2505a.pdf>). Las reglas contables publicadas del Banco de Japón no dicen cómo valúa el oro.
<https://www.boj.or.jp/en/about/account/zai2605a.pdf>
Copia archivada por el estudio: boj-zai2605a.pdf · huella SHA-256 d883b3ed6a0b...
- 16 **HM Treasury, «Exchange Equalisation Account 2024-25 Annual Report and Accounts» (HC 1459)**
Fuente primaria · assets.publishing.service.gov.uk
En inglés en el original. La cuenta es del Tesoro británico y la administra el Banco de Inglaterra como agente. «Gold is held as an official reserve asset for policy purposes, not for sale or production» (pág. 42 del PDF); «No gold loan/deposit or swap trades were undertaken during the year» (pág. 49).
https://assets.publishing.service.gov.uk/media/6939959e7a605b2d61cd909b/EEA_Annual_Report_and_Accounts_2024-25.pdf
Copia archivada por el estudio: eea-report-accounts-2024-25.pdf · huella SHA-256 226c15ddb47c...
- 17 **Banco Nacional Suizo, Philipp M. Hildebrand, «SNB Gold Sales – Lessons and Experiences», Washington, 05/05/2005**
Fuente primaria · snb.ch
Discurso de un miembro del Directorio del banco, en inglés. Cuenta las ventas de 1.300 toneladas de 2000 a 2005: 350 se vendieron con programas que sumaban a la venta calls lanzados «out-of-the-money», con techos que «were far above the market price»; el precio obtenido fue de CHF 16.241 por kilo; y cierra: «Good fortune, on the other hand, appears to have played a role».
https://www.snb.ch/public/asset/en/www-snb-ch/publications/communication/speeches/2005/ref_20050505_pmh/publications0_en/ref_20050505_pmh.en.pdf
Copia archivada por el estudio: snb-hildebrand-2005-05-05.pdf · huella SHA-256 5b4b1fec5331...
- 18 **Ley 26.944 de Responsabilidad del Estado, InfoLEG**
Fuente primaria · servicios.infoleg.gob.ar
<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/230000-234999/233216/norma.htm>
Copia archivada por el estudio: ley26944-norma.htm · huella SHA-256 bcf66bdd4204...

19 **Código Civil y Comercial de la Nación, arts. 1724, 1725 y 1764 a 1766, InfoLEG**

Fuente primaria · servicios.infoleg.gob.ar

Los arts. 1764 a 1766 sacan la responsabilidad del Estado y de sus funcionarios del Código y la mandan al derecho administrativo: los arts. 1724 y 1725 se usan como pauta, no como norma aplicable.

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/235000-239999/235975/texact.htm>

Copia archivada por el estudio: ccyc-texact.htm · huella SHA-256 82a773a1222d...

20 **Ley 19.549 de Procedimientos Administrativos (texto según la Ley 27.742), InfoLEG**

Fuente primaria · servicios.infoleg.gob.ar

Si rige al Banco Central es discutible: su art. 1 la aplica a la administración descentralizada «sin perjuicio de lo que dispongan las leyes especiales», y el art. 1 de la Carta Orgánica excluye las normas generales que limiten sus facultades. Se usa como pauta.

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/20000-24999/22363/texact.htm>

Copia archivada por el estudio: lnpa19549-texact.htm · huella SHA-256 7122c15dfc24...

21 **Ley 25.188 de Ética en el Ejercicio de la Función Pública, texto actualizado, InfoLEG**

Fuente primaria · servicios.infoleg.gob.ar

Se aplica «sin excepción, a todas las personas que se desempeñen en la función pública» (art. 1).

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/60000-64999/60847/texact.htm>

Copia archivada por el estudio: ley25188-texact.htm · huella SHA-256 a00beb4ba815...

Texto de la versión 9 (15 de octubre de 2026), huella SHA-256

d4501f04f8f0580799d0ad3f5effb70abce648cb16dd70385fa9bf0c8e55d8a9, tal como está en iuria.app/

doctrina/oro-del-banco-central-2025. PDF armado el 30 de octubre de 2026.



Hecha con **IurIA**

iuria.app

IurIA es el sistema de inteligencia artificial con el que trabaja el estudio. En esta nota ordenó las 21 fuentes y guardó una copia de cada una con su huella SHA-256.

Preparado con IurIA. Revisado y firmado por el Dr. Mariano Martinho, que responde por su contenido.

El oro del Banco Central · Versión 9 · 15 de octubre de 2026