

 **CRITERIA**

# Análisis (Gráfico) del Informe Monetario Mensual del BCRA

Nro. 13 | 14 de abril de 2026

## 1. Introducción

El objetivo del reporte es el de permitir el análisis de la evolución de las principales variables monetarias de manera amena y efectiva.

El presente análisis corresponde al Informe Monetario Mensual del BCRA del mes marzo de 2026.

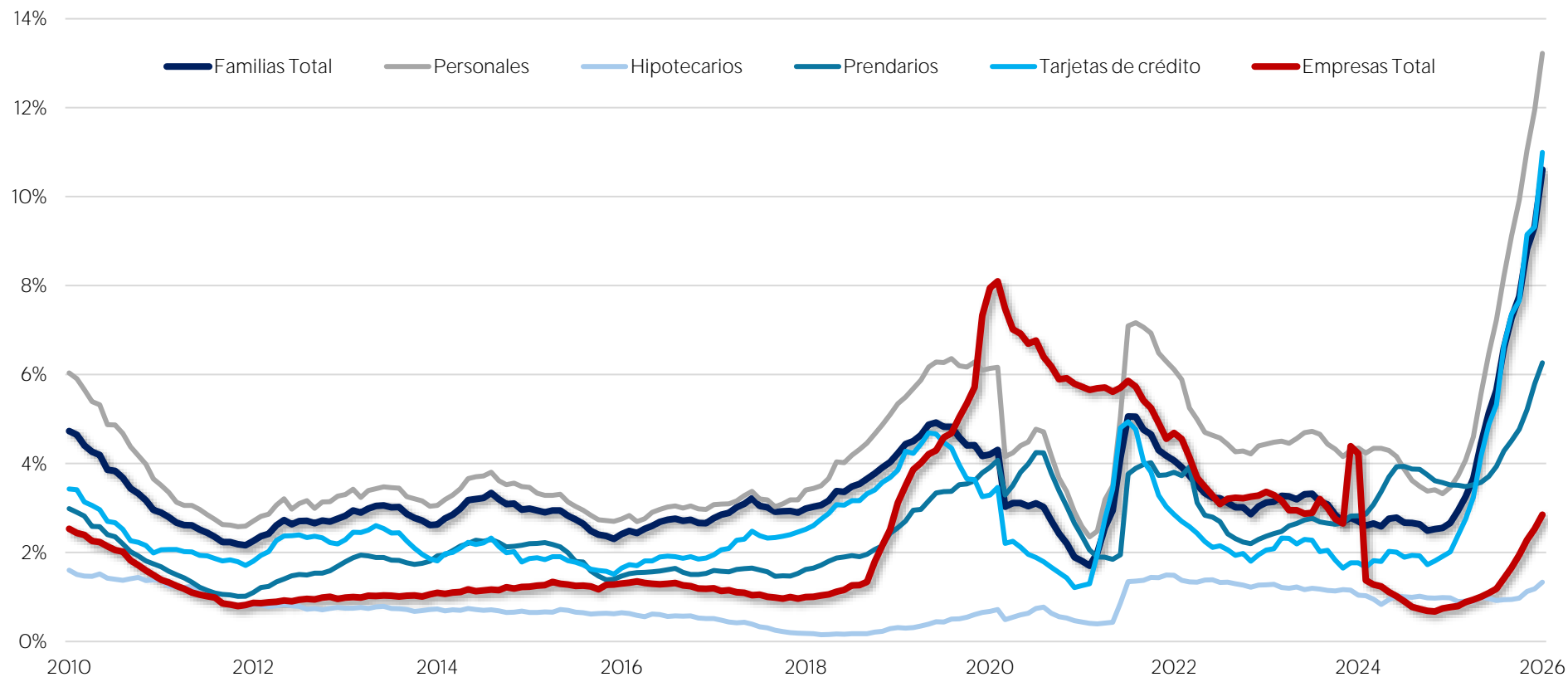
El reporte consta de:

- ▶ Un gráfico al que llamamos, dada su relevancia, “Gráfico del mes”.
- ▶ Dieciséis gráficos más que ofrecen granularidad al análisis de las principales variables bajo estudio.

Todos los gráficos incluidos en el presente son de elaboración propia en base a datos publicados por el BCRA y el INDEC.

Por último, y a fin de cubrir las expectativas de lectores que buscan un acercamiento más tradicional al tema, ofrecemos una 2da. sección con un análisis narrativo de los eventos que marcaron el mes.

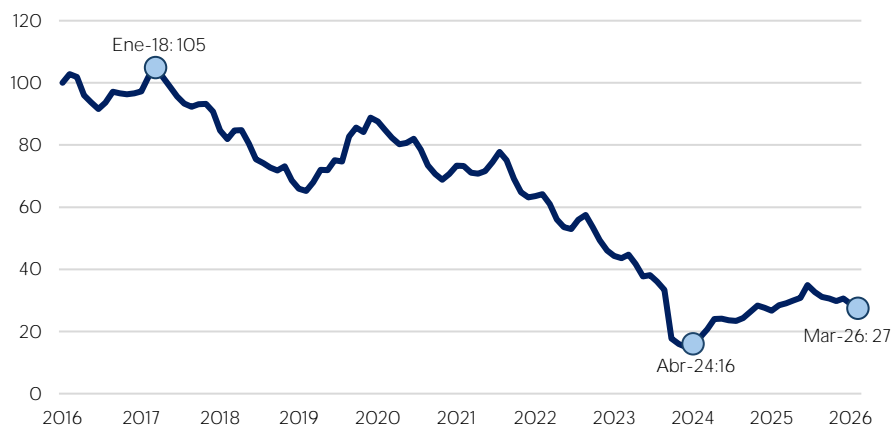
Gráfico del mes. Ratio de irregularidad crediticia en familias (por línea de crédito) y empresas. Serie mensual (en porcentaje).



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

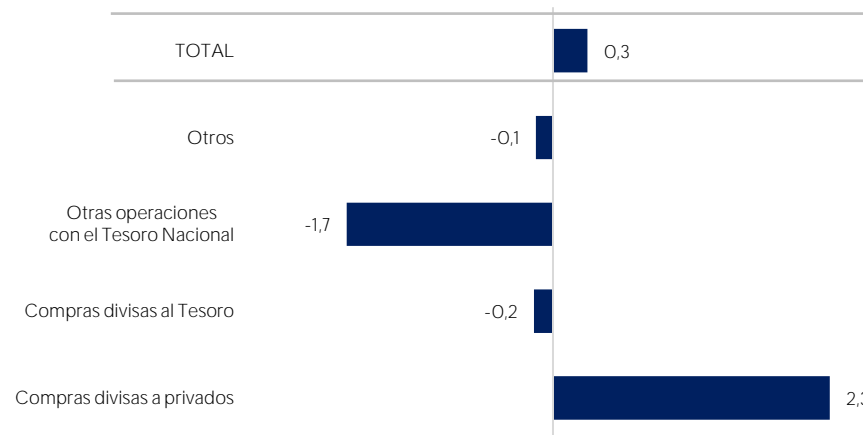
La irregularidad del crédito al sector privado continúa en aumento y alcanza niveles máximos en términos históricos, con una aceleración marcada desde comienzos de 2025. Durante los últimos meses, el deterioro se concentró principalmente en las líneas de financiamiento a familias, donde los préstamos personales y a tarjetas de crédito exhibieron subas sostenidas y alcanzaron los valores más elevados de la serie. En particular, los préstamos personales pasaron de un 3,3% en marzo de 2025 a niveles del 13,2% en la actualidad, acumulando un incremento de 9,1 puntos porcentuales en el período. En la misma línea, la mora en tarjetas de crédito mostró una trayectoria ascendente desde inicios de 2025. Como resultado, el ratio de irregularidad total de familias se ubicó en máximos históricos. Por su parte, el segmento de empresas también presenta una dinámica creciente, aunque de menor magnitud.

Gráfico nro. 2. Base monetaria (mensual, en pesos constantes, base 100 = Dic-2016)



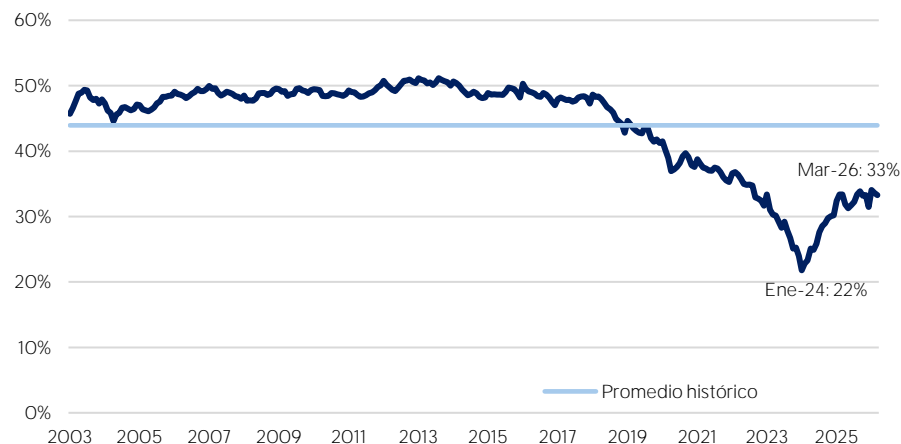
Luego de tocar un piso histórico en abril de 2024, la base monetaria comenzó una recuperación moderada y con ciertos meses negativos. En marzo volvió a posicionarse en terreno negativo con una contracción de 4,6% medida en pesos constantes, acumulando siete meses consecutivos de caída. En términos del PIB se ubicó en 4,0%, en línea con los niveles previamente observados.

Gráfico nro. 3. Factores de explicación de la base monetaria (mensual, en billones de pesos corrientes)



En marzo, la base monetaria mostró una expansión de ARS 0,3 billones. El resultado respondió a las compras de divisas al sector privado, que aportaron ARS 2,3 billones, que fueron compensadas por las operaciones contractivas del BCRA en el mercado secundario, que restaron ARS 1,7 billones en el cierre del mes en conjunto con los ARS 0,2 billones que se retiraron tras la compra de divisas del Tesoro al BCRA para afrontar vencimientos en moneda extranjera.

Gráfico nro. 4. Preferencia por la liquidez (circulante como % del M2 privado)



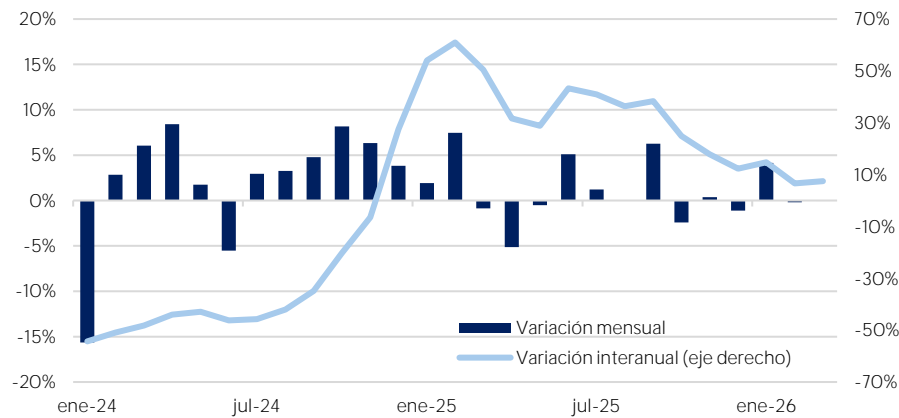
La relación entre el circulante y los depósitos a la vista se ubicó en 33%. Si bien se observa cierto estancamiento, se mantiene por encima del piso registrado en enero de 2024, aunque aún muy por debajo del promedio histórico, que se ubica en 45%.

Gráfico nro. 5. Evolución del M2, M2 privado y M2 privado transaccional en términos reales (promedios mensuales)



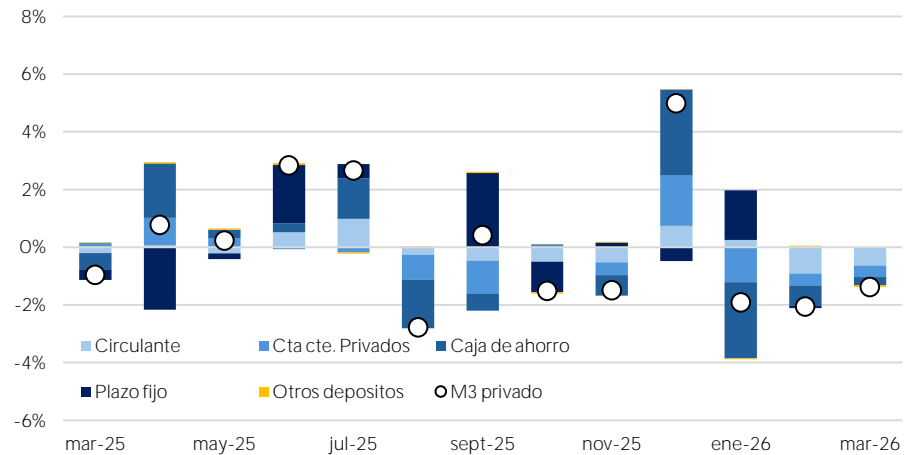
En marzo, el M2 se expandió ARS 0,8 billones en términos nominales, lo que se traduce en una caída real del 1,9%. En la misma línea se ubicó el M2 privado transaccional que cayó un 3% real. En cuanto al M2 privado, disminuyó un 2,4% real con respecto al mes previo.

Gráfico nro. 6. Evolución de los plazos fijos del sector privado (en millones de pesos constantes, promedio mensual)



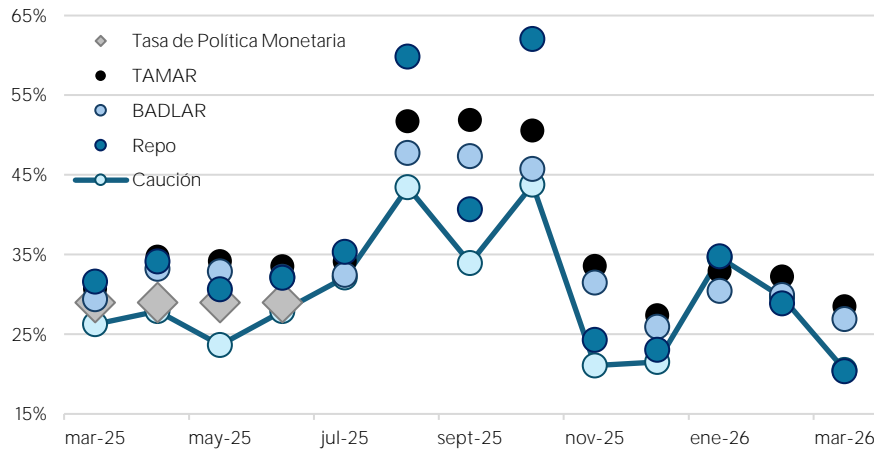
En marzo, los plazos fijos en pesos se mantuvieron neutros en términos reales. En la comparación interanual crecieron en torno al 7,5%, moderándose frente a los máximos observados en 2025. La dinámica refleja una moderación en la expansión del stock y una mayor volatilidad en los flujos mensuales.

Gráfico nro. 7. M3 privado real mensual (contribución por componente)



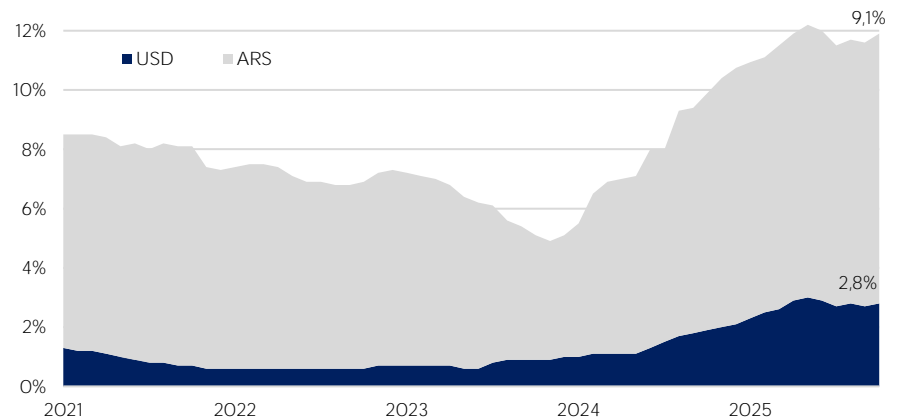
El M3 privado registró en marzo una caída del 1,4% en términos reales. En la comparación interanual, el agregado aumentó un 0,5%. Si bien todos rubros presentaron caídas, la contracción estuvo traccionada por el circulante y las cuentas corrientes, que aportaron 0,6 p.p., y 0,4 p.p respectivamente.

Gráfico nro. 8. Tasas de interés (en TNA)



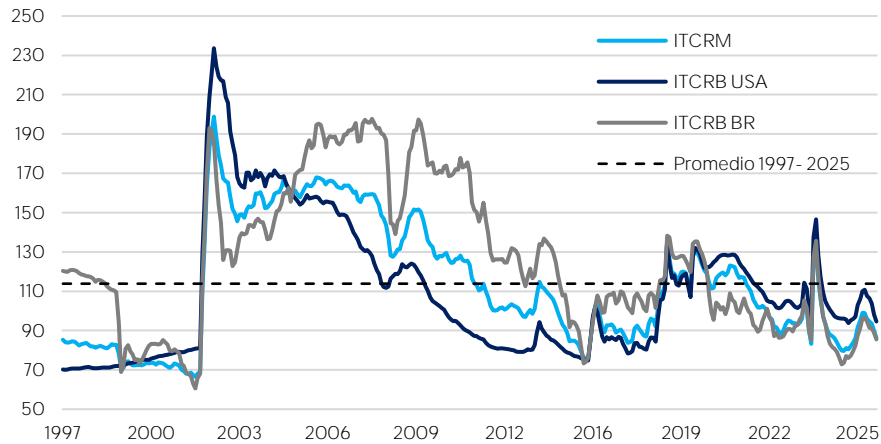
Las tasas continuaron descendiendo en marzo como puesta a menores exigencias de liquidez. Tanto las tasas de depósitos (TAMAR y BADLAR) como las tasas de corto plazo (caución y repo) disminuyeron, aunque en esta últimas la variación mensual fue mas pronunciada; presentando disminuciones en el orden del 9% y 8,5% respectivamente.

Gráfico nro. 9. Evolución de los préstamos en pesos y dólares como porcentaje del PIB (variación mensual)



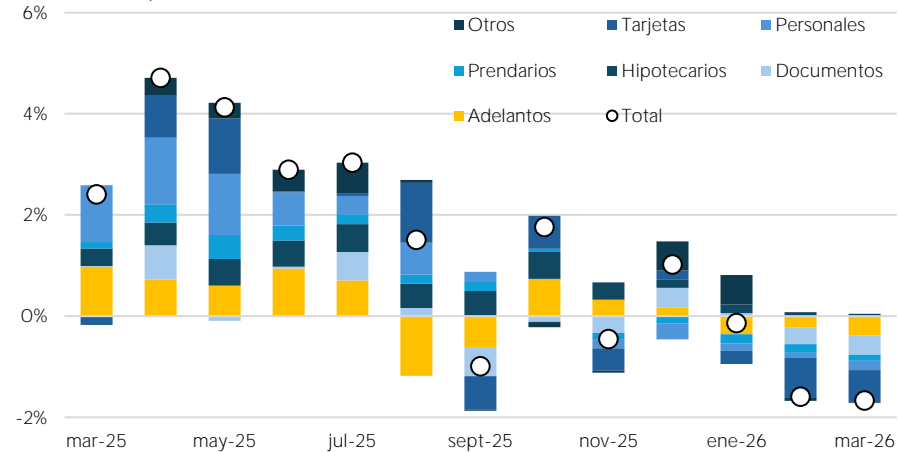
En marzo, el ratio de crédito en pesos sobre el PIB se ubicó en 9,1%, incrementándose 0,2 p.p con respecto al mes previo, consolidando el crecimiento observado a inicios del 2024. En niveles similares se ubicó el crédito en dólares que, continua con la senda positiva iniciada en enero de 2024, ubicándose este mes en 2,8%.

Gráfico nro. 10. Tipo de cambio real multilateral y bilateral (promedio mensual)



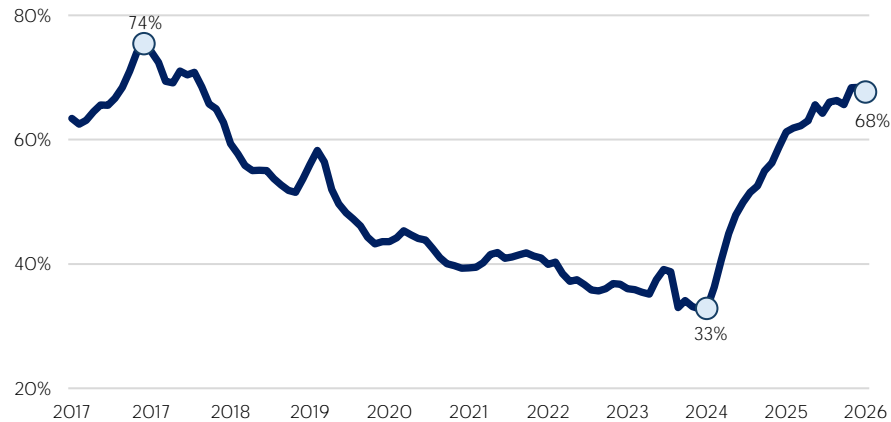
El ITCRM continuó apreciándose en marzo (4,2%), alejándose del promedio histórico. Durante el primer trimestre del año se apreció un 8,9%. En paralelo, los ITCRB con Brasil y EE.UU. acompañan con una trayectoria similar.

Gráfico nro. 11. Incidencia en el crecimiento según tipo de préstamo privado en pesos (promedio mensual real)



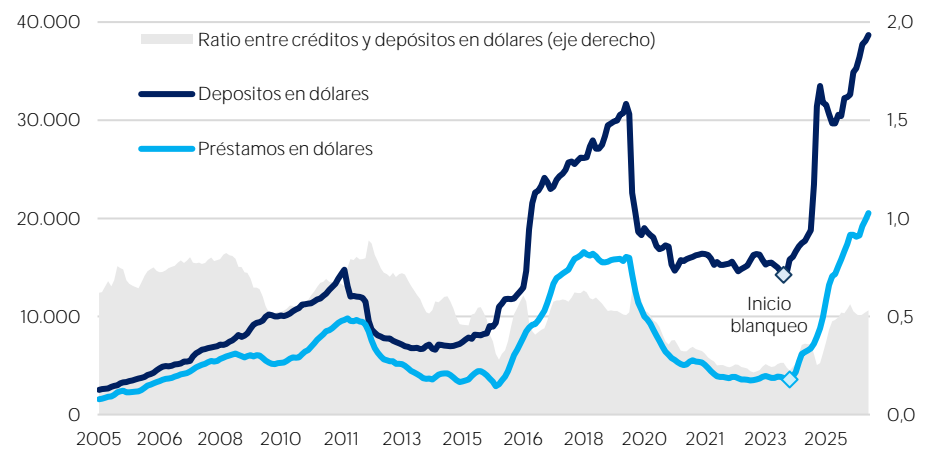
El crédito en pesos al sector privado se contrajo un 1,7% real en marzo. En términos interanuales, se ubicó en 15%, moderándose respecto al pico registrado en abril del año previo. El aumento nominal fue de ARS 1,1 billón, los préstamos al consumo junto con los comerciales fueron los de mayor incidencia en la caída 0,6 p.p. y 0,4 p.p. respectivamente, por otro lado, los préstamos hipotecarios fueron los únicos que se ubicaron en terreno positivo con un incremento de 0,1 p.p.

Gráfico nro. 12. Ratio de préstamos sobre depósitos en pesos constantes



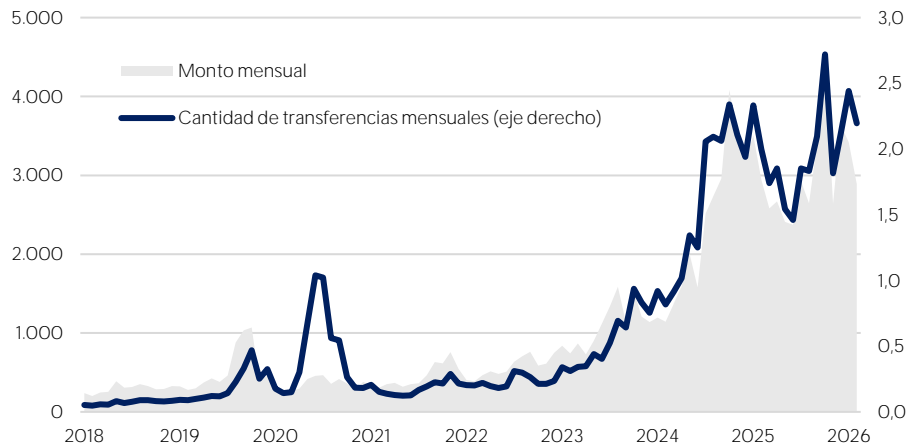
En marzo, el ratio de préstamos sobre depósitos en pesos constantes se ubicó en 68%, manteniéndose en niveles elevados luego de tocar mínimos en marzo de 2024 (33%). Sin embargo, aún se ubica por debajo de los máximos observados en 2017. Esto sugiere que, existe espacio para que el crédito continúe ganando participación dentro del sistema financiero.

Gráfico nro. 13. Depósitos y préstamos en dólares del sector privado (en millones)



Los depósitos en dólares del sector privado promediaron USD 38.679 millones en marzo, con un incremento de USD 591 millones, alcanzado máximos históricos. El crédito en dólares, en tanto, alcanzó los USD 20.534 millones marcando nuevos máximos históricos.

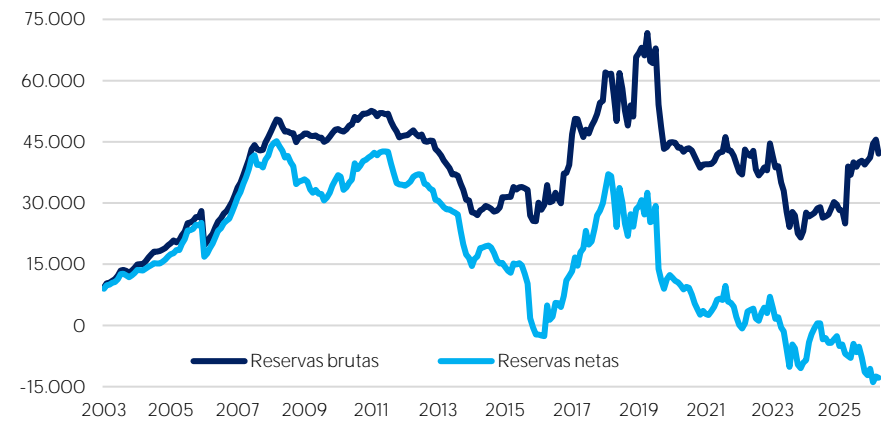
Gráfico nro. 14. Transferencias push<sup>1</sup> (monto mensual en dólares y cantidades en millones)



En febrero, las transferencias inmediatas “push” en dólares totalizaron 2,2 millones de operaciones, lo que se traduce en un crecimiento interanual del 10%. En términos de monto, estas operaciones alcanzaron USD 2.890 millones, un 2% menos que el año previo.

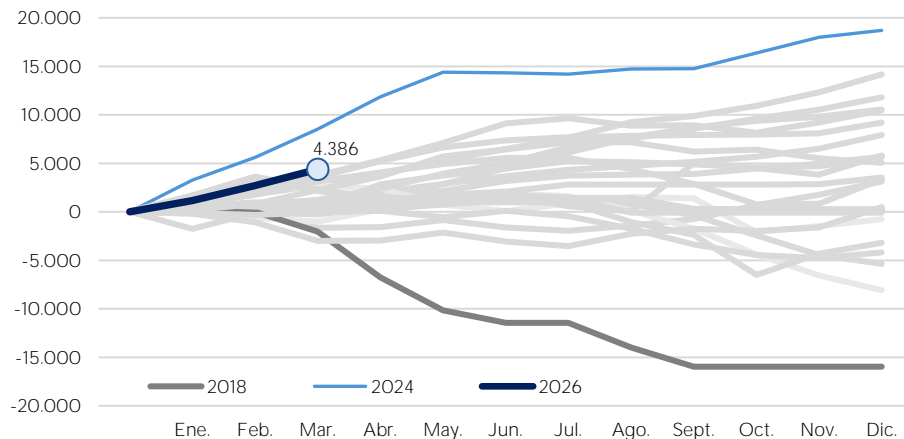
1. También conocidas como “envíos de dinero” o, simplemente, “transferencias inmediatas”.

Gráfico nro. 15. Reservas brutas y netas (fin de mes, en dólares en millones de dólares)



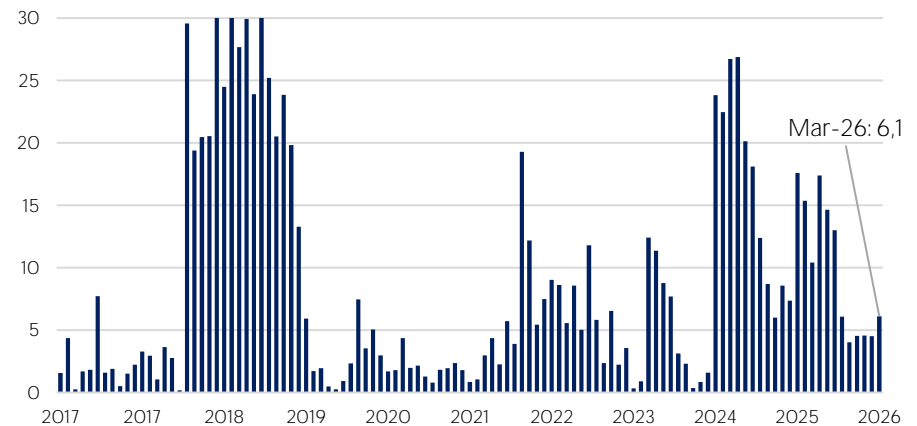
A fines de marzo las reservas brutas del BCRA se ubicaron en USD 42.052 millones, disminuyeron USD 3.514 millones con respecto al mes previo, lo cual se debe a una disminución en la cta. cte de entidades financieras en el BCRA, a pagos por vencimientos de capital de BOPREAL y caída en la cotización del oro. Por su parte, las reservas netas se mantienen en terreno negativo, con un valor cercano a los USD 12.800 millones.

Gráfico nro. 16. Compras netas de divisas por parte del BCRA (saldo acumulado anual, en MM de dólares)



Desde enero, el BCRA puso en marcha la nueva fase de re-monetización del programa monetario, que incorpora un esquema de bandas cambiarias con ajustes mensuales en función de la inflación (IPC T-1). En este marco, la autoridad monetaria retomó activamente las compras de divisas en el mercado oficial, en marzo compro USD 1.671 millones y en el trimestre acumula USD 4.386 millones.

Gráfico nro. 17. Depósitos del Tesoro en billones de pesos a precio de hoy



A finales de marzo, los depósitos en pesos del Tesoro se ubicaban en 6,1 billones. Si bien durante la primera quincena se ubicaron en torno a los ARS 4,4 billones, con la última licitación del mes se registró un incremento de ARS 2,2 billones que elevó el dato mensual.

## 2. Claves del Informe Monetario del BCRA – Marzo 2026

Durante marzo, la base monetaria profundizó la dinámica contractiva observada en los meses previos. En términos reales, registró una caída del 4,6%, acumulando siete meses consecutivos de contracción y manteniéndose en niveles cercanos a 4,0% del PIB. En términos de flujos, la expansión asociada a las compras de divisas al sector privado, que aportaron ARS 2,3 billones, fue compensada por las operaciones contractivas del BCRA en el mercado secundario, junto con la absorción derivada de las operaciones del Tesoro, resultando en una expansión neta acotada de ARS 0,3 billones.

En este contexto, la liquidez del sector privado continuó mostrando señales de debilidad. La relación entre el circulante y los depósitos a la vista se ubicó en 33%, manteniéndose prácticamente sin cambios respecto al mes previo. Si bien el indicador se sostiene por encima de los mínimos observados a comienzos de 2024, continúa por debajo de los valores históricos.

En línea con esta dinámica, los agregados transaccionales registraron nuevas caídas en términos reales. El M2 mostró una expansión nominal de ARS 0,8 billones que no logró compensar la dinámica de precios, lo que se tradujo en una caída real del 1,9%. En la misma línea, el M2 privado transaccional se contrajo un 3% real, mientras que el M2 privado disminuyó un 2,4% respecto al mes previo.

Por su parte, los depósitos a plazo fijo en pesos se mantuvieron prácticamente neutros en términos reales durante marzo. En la comparación interanual, continúan creciendo en torno al 7,5%, aunque con una moderación respecto a los máximos observados durante 2025, reflejando una desaceleración en la expansión del stock y una mayor volatilidad en los flujos mensuales.

En cuanto a las tasas de interés, durante el mes se observó una nueva compresión tanto en las tasas de depósitos como en las de corto plazo. Las tasas mayoristas (TAMAR y BADLAR) continuaron descendiendo, en línea con lo observado en los instrumentos del Tesoro, mientras que las tasas de muy corto plazo mostraron caídas más pronunciadas en el margen, en un contexto de menores exigencias de liquidez.

En este marco, el crédito al sector privado continuó consolidando la recuperación iniciada en 2024. El ratio de crédito en pesos sobre el PIB se ubicó en 9,1%, mientras que el crédito en dólares se expandió hasta alcanzar el 2,8% del PIB. En términos de dinámica, el crédito en pesos mostró una contracción mensual del 1,7% en términos reales, aunque en la comparación interanual se mantuvo creciendo en torno al 15%. A nivel de composición, los préstamos al consumo y los comerciales fueron los de mayor incidencia en la caída mensual, mientras que los hipotecarios continuaron mostrando una dinámica positiva.

En el frente en moneda extranjera, los depósitos del sector privado continuaron expandiéndose y alcanzaron nuevos máximos históricos, consolidando la tendencia creciente observada en los últimos meses. En paralelo, el crédito en dólares también mantuvo su trayectoria ascendente, acompañando la mayor disponibilidad de fondeo en moneda extranjera dentro del sistema financiero.

Por último, las reservas internacionales mostraron una caída en el mes. A fines de marzo, las reservas brutas se ubicaron en USD 42.052 millones, registrando una disminución de USD 3.514 millones respecto al mes previo, lo cual se debe a una disminución en la cuenta corriente de entidades financieras en el BCRA, a pagos por vencimientos de capital de BOPREAL y caída en la cotización del oro. No obstante, desde el inicio de la nueva fase del programa monetario, el BCRA mantuvo una participación activa en el mercado de cambios, acumulando compras por USD 4.386 millones en el primer trimestre del año, con adquisiciones por USD 1.671 millones durante marzo, consolidando la dinámica de intervención observada en el período.

Research CRITERIA

Gustavo Araujo  
Head de Research

Guadalupe Birón  
Estratega de Renta Fija

Federico Sibilia  
Estratega de Renta Fija

Alan Feldman  
Estratega de Renta Variable

Fecha de Publicación: 14 de abril de 2026

[contacto@criteria.com.ar](mailto:contacto@criteria.com.ar) | CRITERIA® 2026. Todos los derechos reservados.

AVISO LEGAL/DISCLAIMER: Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por CRITERIA y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.