

 **CRITERIA**

Análisis (Gráfico) del Informe Monetario Mensual del BCRA

Nro. 14 | 11 de mayo 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 abril de 2026.

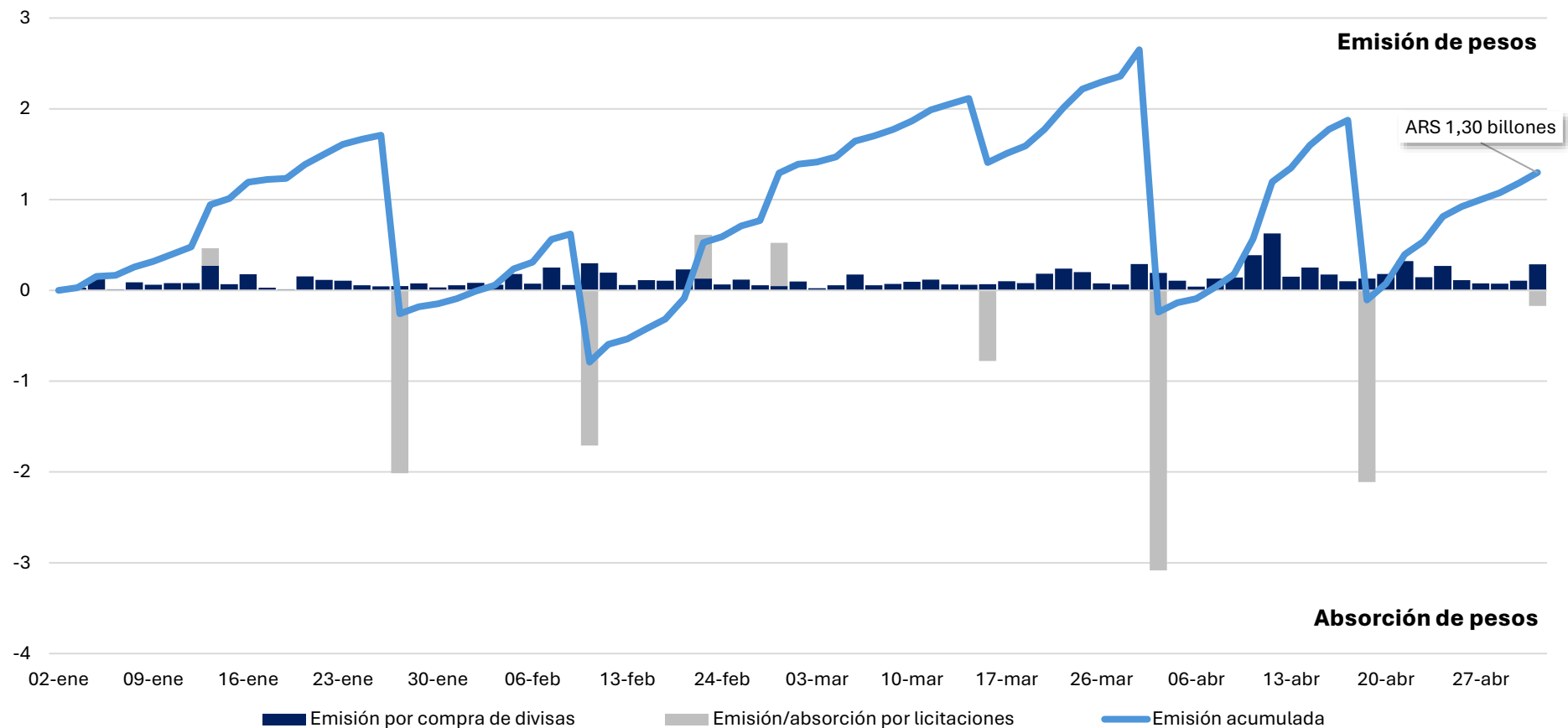
El reporte consta de:

- ▶ 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.

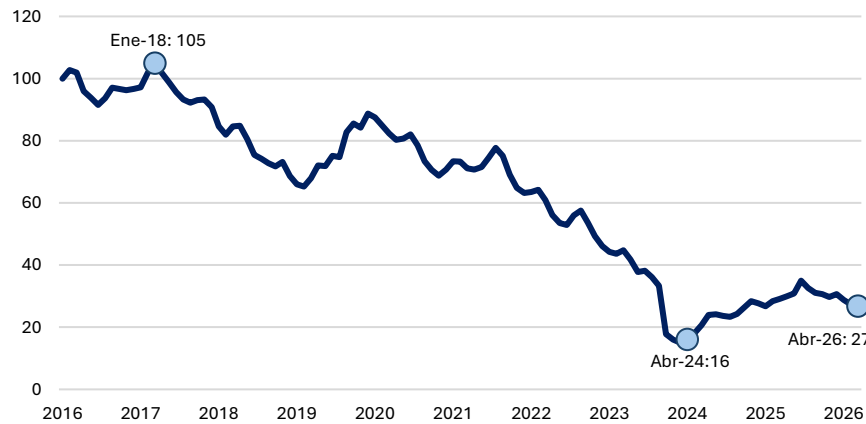
Gráfico del mes. Emisión y absorción de pesos por Licitaciones del Tesoro Nacional, serie diaria en billones de pesos corrientes.



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

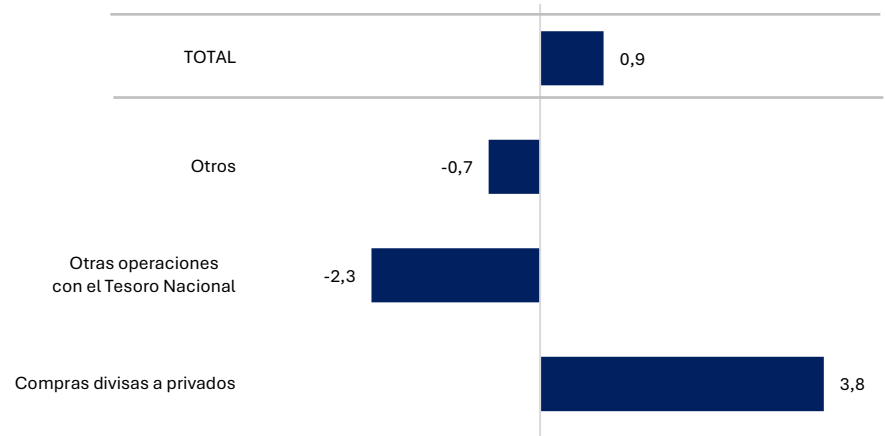
Desde el inicio de la nueva fase del programa monetario, la compra de divisas por parte del BCRA en el Mercado Libre de Cambios implicó una emisión acumulada cercana a ARS 10 billones hacia finales de abril. Sin embargo, la coordinación entre el BCRA y el Tesoro permitió esterilizar gran parte de esa expansión monetaria mediante las licitaciones quincenales que lleva adelante la Secretaría de Finanzas, las cuales actúan como principal mecanismo de absorción de pesos. El resultado de ello es una emisión monetaria neta que se ubicó en torno a ARS 1,3 billones al cierre del mes. En este contexto, la dinámica de esterilización contribuyó a limitar el traslado de la emisión asociada a las compras de divisas hacia los agregados monetarios y evitar potenciales presiones sobre el mercado cambiario.

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



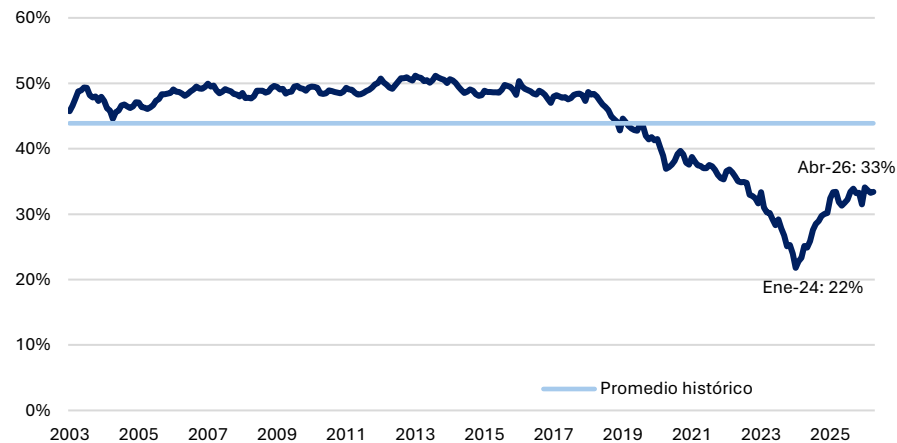
En abril la base monetaria volvió a posicionarse en terreno negativo con una contracción de 2,3% medida en pesos constantes, acumulando ocho meses consecutivos de caída. En términos del PIB se ubicó en 4,1%, retrocediendo 0,3 p.p en comparación con abril del año previo.

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



La base monetaria mostró una expansión de ARS 0,9 billones corrientes. El resultado respondió a las compras de divisas al sector privado por ARS 3,8 bn que fueron en parte compensadas por las operaciones contractivas del Tesoro mediante las licitaciones quincenales por ARS 2,3 bn. A su vez, el BCRA absorbió en el mercado secundario otros ARS 0,7 bn mediante operaciones REPO.

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



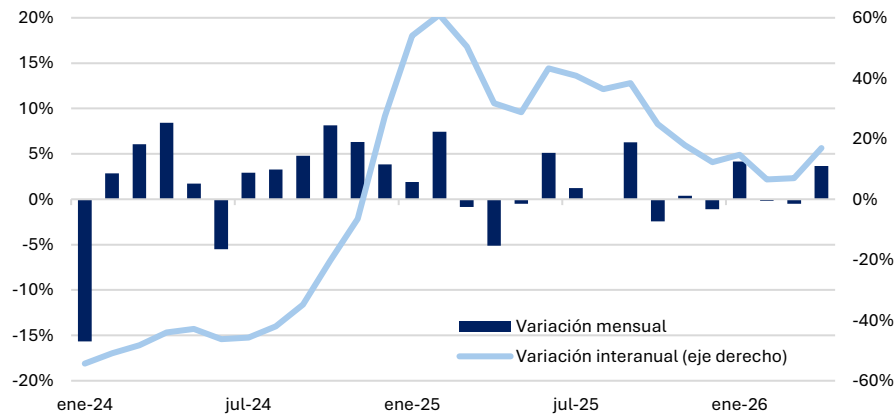
La relación entre el circulante y los depósitos a la vista se ubicó en 33%. Si bien se observa cierto estancamiento, se mantiene por encima del piso registrado en enero de 2024, aunque aún muy por debajo del promedio histórico, que se ubica en 45%.

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



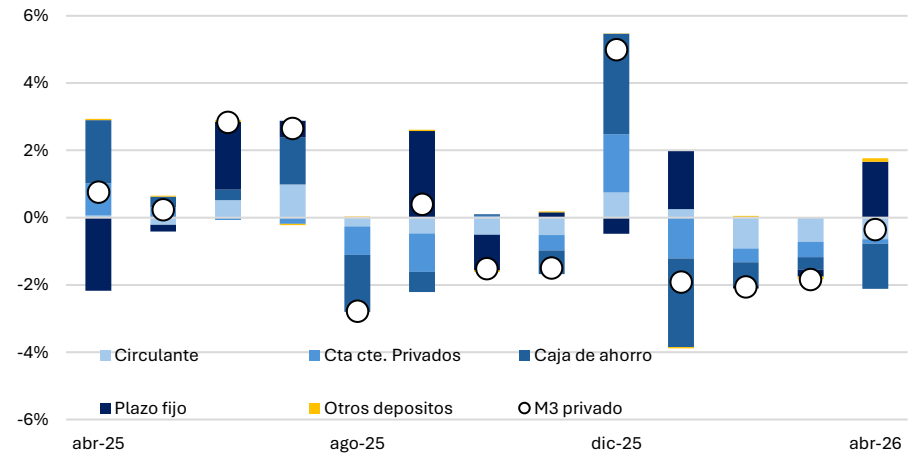
En abril, el M2 se contrajo ARS 0,7 billones en términos nominales, lo que se traduce en una caída real del 3,3%. En la misma línea se ubicó el M2 privado transaccional que cayó un 2,9% real. En cuanto al M2 privado, disminuyó un 4,0% real con respecto al mes previo.

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



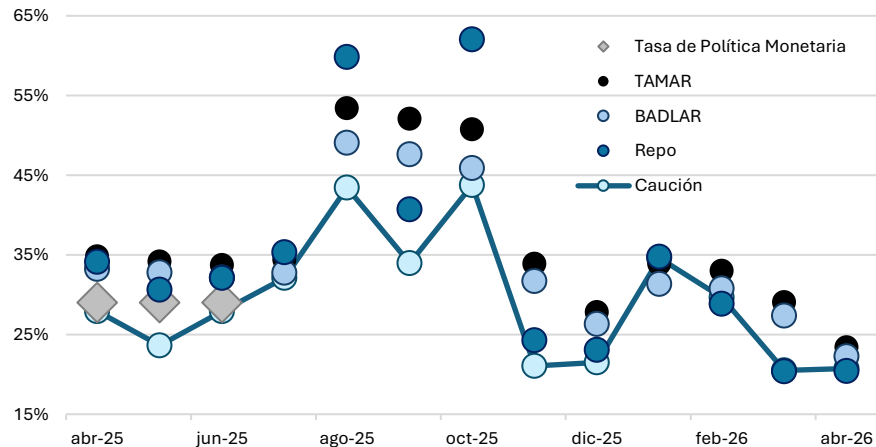
En abril, los plazos fijos en pesos crecieron un 3,7% términos reales, luego de un bimestre neutro. En la comparación interanual crecieron en torno al 17%, moderándose frente a los máximos observados en 2025, pero con cierta tendencia positiva. La dinámica refleja una mayor volatilidad en los flujos mensuales.

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



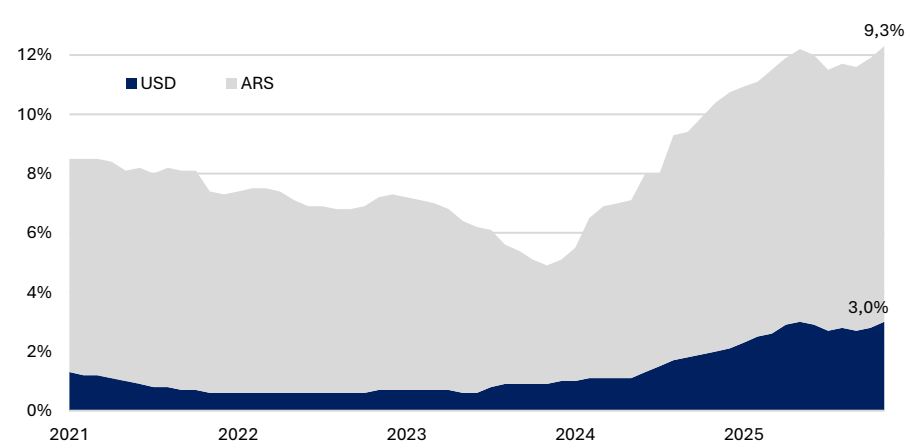
El M3 privado registró en abril una caída del 0,3% en términos reales. A nivel interanual, el agregado registró una caída del 1,1% real. Exceptuando a los plazos fijos, todos rubros presentaron variaciones mensuales negativas, siendo las cajas de ahorro y el circulante los que traccionaron la caída aportando 1,3 p.p , y 0,6 p.p respectivamente.

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



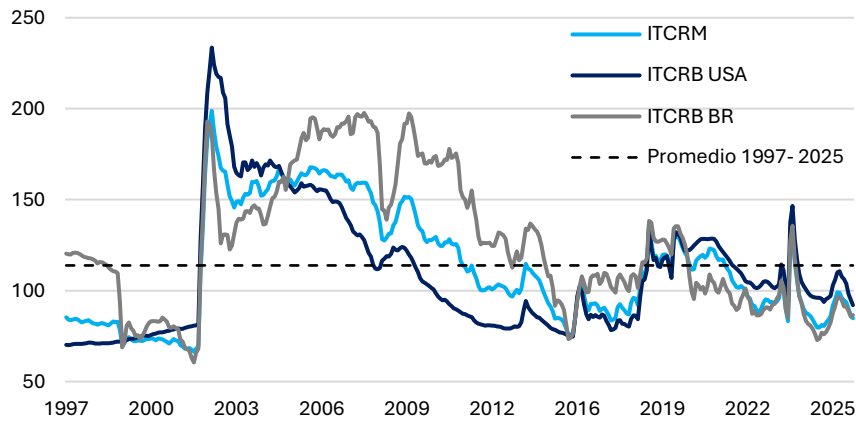
Las tasas se mantuvieron estables en abril, gracias a una reducción en las exigencias de liquidez. Mientras que las tasas de depósitos (TAMAR y BADLAR) continuaron su descenso de 5 p.p respectivamente, las tasas de corto plazo (caución y repo) se mantuvieron estables en torno al 20%.

Gráfico nro. 9. Préstamos en pesos y dólares como porcentaje del PIB (variación mensual)



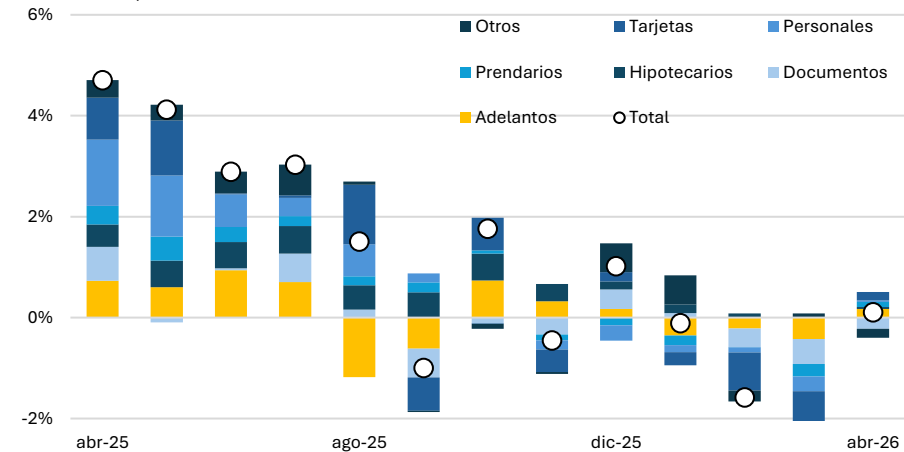
En abril, el ratio de crédito en pesos sobre el PIB se ubicó en 9,3%, incrementándose 0,2 p.p con respecto al mes previo, consolidando el crecimiento observado a inicios del 2024. En la misma línea se ubicó el crédito en dólares que, continua con la senda positiva iniciada en enero de 2024, ubicándose este mes en 3,0%.

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



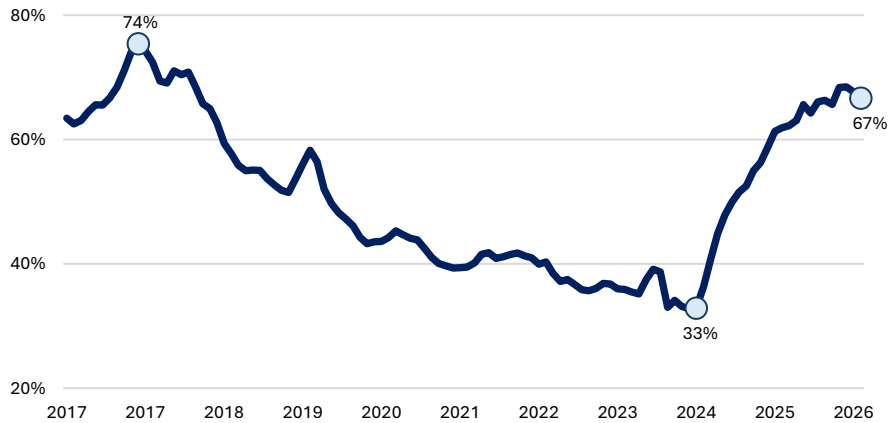
El ITCRM continuó apreciándose en abril (1,9%) aunque a un menor ritmo que el mes previo (4,2%), alejándose del promedio histórico. Durante los primeros cuatro meses del año se apreció un 10,5%. En paralelo, los ITCRB con Brasil y EE.UU. acompañan con una trayectoria similar.

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



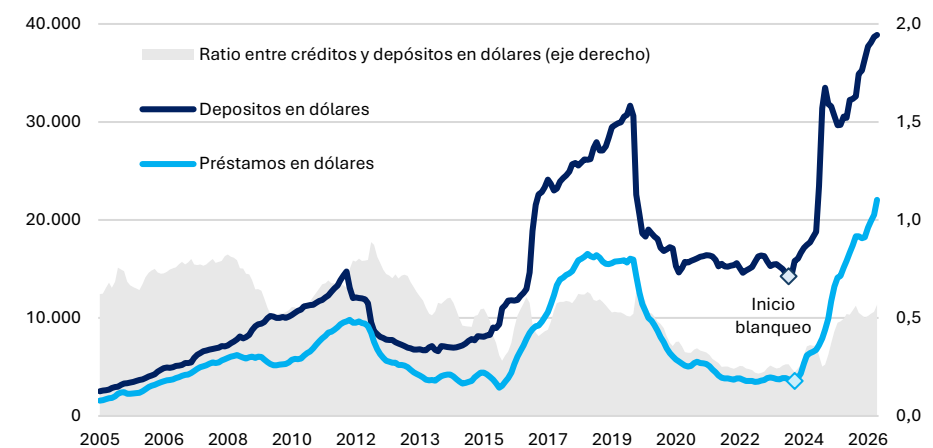
El crédito en pesos al sector privado se mantuvo prácticamente neutro en términos reales durante abril. En la comparación interanual, el crecimiento se ubicó en torno al 9%, mientras que el aumento nominal fue de ARS 2,4 billones. Los préstamos comerciales explicaron la mayor parte de la caída mensual, mientras que tarjetas de crédito y adelantos crecieron y compensaron parcialmente el resto de las bajas.

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



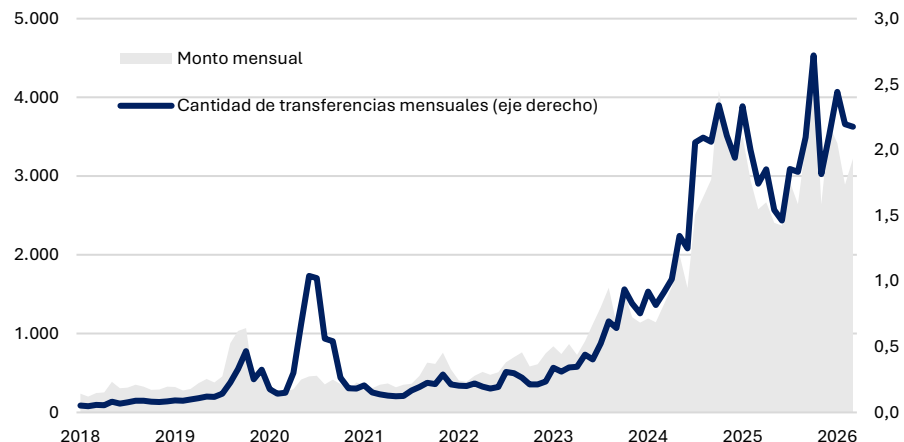
En abril, el ratio de préstamos sobre depósitos en pesos constantes se ubicó en 67%, manteniéndose en niveles elevados luego de tocar mínimos en marzo de 2024 (33%). Sin embargo, aún se ubica por debajo de los máximos observados en 2017. Esto sugiere que, existe espacio para que el crédito continúe ganando 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 38.880 millones en abril, con un incremento de USD 196 millones. El crédito en dólares, en tanto, alcanzó los USD 22.051 millones, lo que se traduce en un crecimiento del 53,8% interanual. Con estos valores, el ratio entre ambos se ubica en máximos históricos.

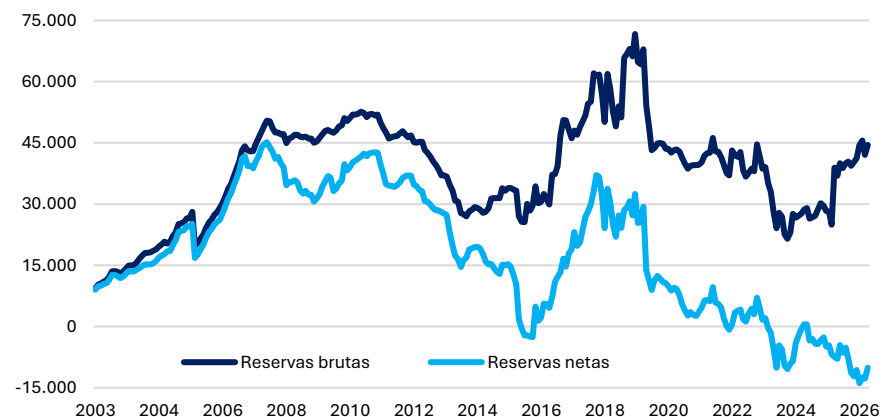
Gráfico nro. 14. Transferencias push¹ (monto mensual en dólares y cantidades en millones)



En marzo, las transferencias inmediatas “push” en dólares totalizaron 2,2 millones de operaciones, lo que se traduce en un crecimiento interanual del 25%. En términos de monto, estas operaciones alcanzaron USD 3.223 millones, un 25% más que el año previo.

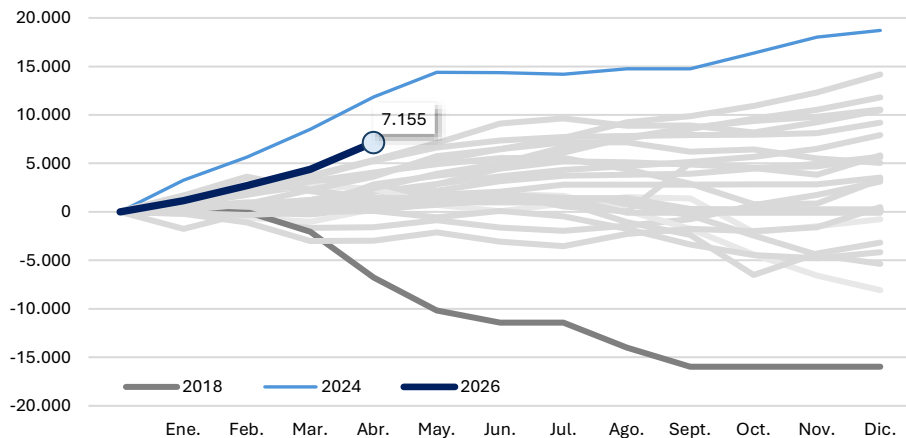
1. También conocidas como “envíos de dinero” o, simplemente, “transferencias inmediatas”.

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



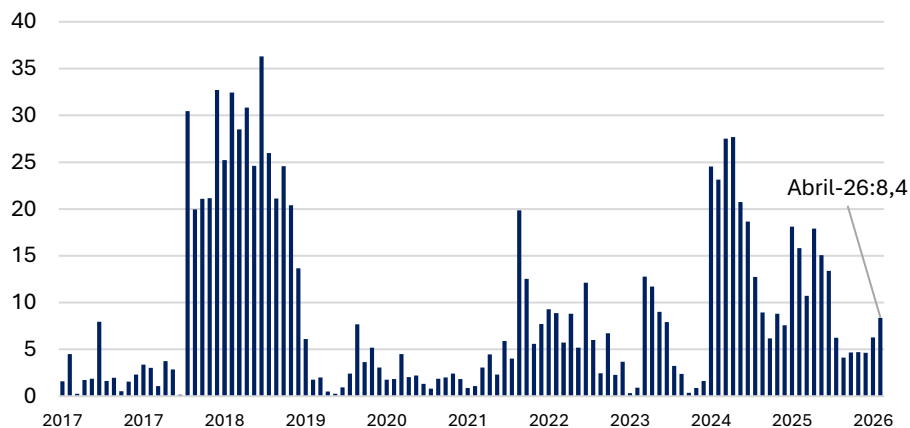
A fines de abril las reservas brutas del BCRA se ubicaron en USD 44.516 millones, aumentaron USD 2.464 millones con respecto al mes previo, lo cual se debe a las compras del BCRA en el MLC y la colocación de deuda en moneda extranjera (Bonares). Por su parte, las reservas netas este mes presentaron una mejora relevante que las ubicó en valores cercanos a los USD 10.100 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 abril compró USD 2.770 millones y en el cuatrimestre acumula USD 7.155 millones.

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



A finales de abril, los depósitos en pesos del Tesoro se ubicaban en 8,4 billones. Si bien durante la primera quincena se ubicaron en torno a los ARS 6,1 billones, con la licitación a mediados de mes se registró un incremento de ARS 2,1 billones que elevó el dato mensual.

2. Claves del Informe Monetario del BCRA – Abril 2026

Durante abril, la base monetaria profundizó la dinámica contractiva observada en los meses previos. En términos reales, registró una caída del 2,3%, acumulando ocho meses consecutivos de contracción y manteniéndose en niveles cercanos a 4,1% del PIB. Aun así, desde el piso registrado en abril de 2024, la base monetaria acumula una recuperación cercana al 70%, aunque todavía permanece muy por debajo de los niveles observados en años previos.

En términos de flujos, la expansión asociada a las compras de divisas al sector privado, que aportaron ARS 3,8 billones, fue parcialmente compensada por las operaciones contractivas del Tesoro mediante las licitaciones quincenales, junto con las absorciones del BCRA en el mercado secundario mediante operaciones REPO, resultando en una expansión neta acotada de ARS 0,9 billones. En este contexto, la esterilización monetaria continuó actuando como un factor relevante para limitar el traslado de la emisión hacia los agregados monetarios.

La preferencia por la liquidez se mantuvo relativamente estable durante abril. La relación entre el circulante y los depósitos a la vista se ubicó en 33%, sosteniéndose por encima del piso registrado a comienzos de 2024, aunque todavía por debajo del promedio histórico.

En paralelo, los agregados monetarios transaccionales continuaron mostrando debilidad. El M2 registró una caída real del 3,3%, mientras que el M2 privado transaccional disminuyó un 2,9% en términos reales. En la misma línea, el M2 privado mostró una contracción mensual del 4,0% real respecto al mes previo, reflejando una continuidad en la debilidad de los medios de pago tradicionales.

Por el contrario, los depósitos a plazo fijo en pesos retomaron una dinámica positiva durante abril y crecieron un 3,7% en términos reales, luego de un bimestre prácticamente neutro. En términos interanuales, el crecimiento se ubicó en torno al 17%, aunque todavía por debajo de los máximos observados durante 2025.

En cuanto a las tasas de interés, estas se mantuvieron relativamente estables. Mientras las tasas de depósitos mayoristas (TAMAR y BADLAR) continuaron descendiendo (alrededor de 5 p.p.) y se ubicaron en torno al 23% (TNA), las tasas de corto plazo, como caución y repo, se estabilizaron en niveles cercanos al 20%, en un contexto de menores exigencias de liquidez y mayor estabilidad en las condiciones monetarias. En la misma línea, el M3 privado registró una caída real del 0,3% en abril, explicada principalmente por las bajas en cajas de ahorro y circulante, parcialmente compensadas por la recuperación de los plazos fijos.

En cuanto al crédito, el ratio de préstamos en pesos sobre el PIB se ubicó en 9,3%, consolidando la recuperación iniciada durante 2024.

En términos mensuales, el crédito al sector privado en pesos se mantuvo prácticamente neutro en términos reales, aunque con una dinámica heterogénea entre líneas. Los préstamos comerciales explicaron la mayor parte de la caída mensual, mientras que tarjetas de crédito y adelantos crecieron y compensaron parcialmente el resto de las bajas.

Por su parte, el crédito en dólares continuó expandiéndose y alcanzó el 3,0% del PIB. Asimismo, el ratio de préstamos sobre depósitos en pesos se ubicó en torno al 68%, manteniéndose en niveles elevados luego de los mínimos registrados durante 2024, aunque todavía por debajo de los máximos observados en 2017.

En paralelo, el tipo de cambio real multilateral continuó apreciándose durante abril, aunque a un ritmo menor que el observado el mes previo, acumulando una apreciación cercana al 10,5% en los primeros cuatro meses del año. Tanto el tipo de cambio bilateral con Brasil como con Estados Unidos acompañaron esta dinámica, alejándose progresivamente del promedio histórico.

En moneda extranjera, los depósitos del sector privado continuaron expandiéndose y alcanzaron nuevos máximos históricos, mientras que el crédito en dólares mantuvo su trayectoria ascendente, impulsado principalmente por los documentos a sola firma. En este contexto, las reservas internacionales brutas finalizaron abril en USD 44.516 millones, con un incremento de USD 2.464 millones respecto al cierre de marzo. La dinámica estuvo explicada principalmente por las compras netas del BCRA en el mercado oficial, que acumularon USD 2.770 millones en el último mes, consolidando la posición compradora observada desde el inicio de la nueva fase del esquema monetario que ya asciende a USD 7.155 millones.

Research CRITERIA

Gustavo Araujo
Head de Research

Guadalupe Birón
Estratega de Renta Fija

Federico Sibilía
Estratega de Renta Fija

Alan Feldman
Estratega de Renta Variable

Fecha de Publicación: 11 de mayo de 2026

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.