

Argentina: Del Ahorro a la Inversión

CNV - IOSCO: Semana Mundial del Inversor 2026

Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Octubre 5, 2026

Vladimir Werning, Vicepresidente del BCRA



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

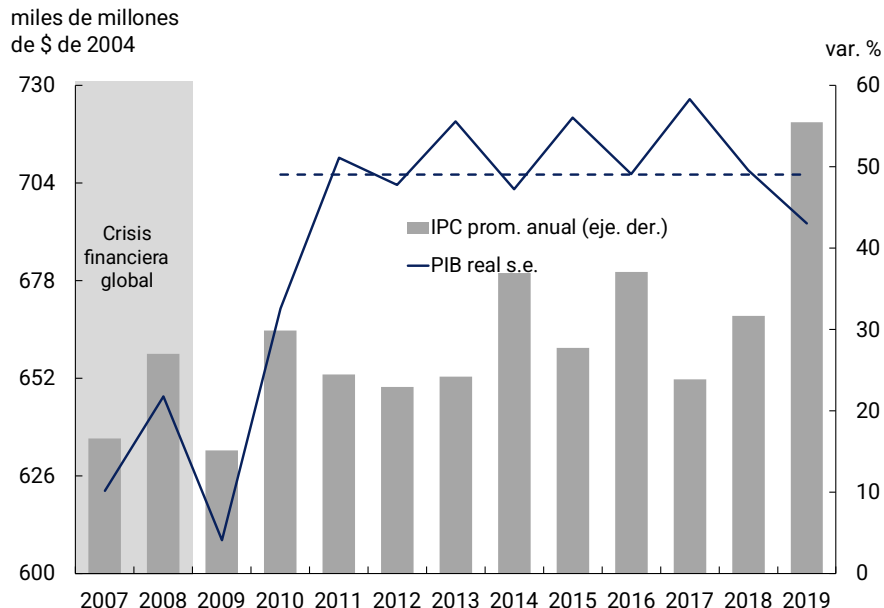
I. LA SOSTENIBILIDAD: IMPULSO AL AHORRO DOMÉSTICO

II. LA HERENCIA: DESINCENTIVOS A FINANCIAR LA INVERSIÓN

III. LAS REFORMAS: INCENTIVOS A FINANCIAR LA INVERSIÓN

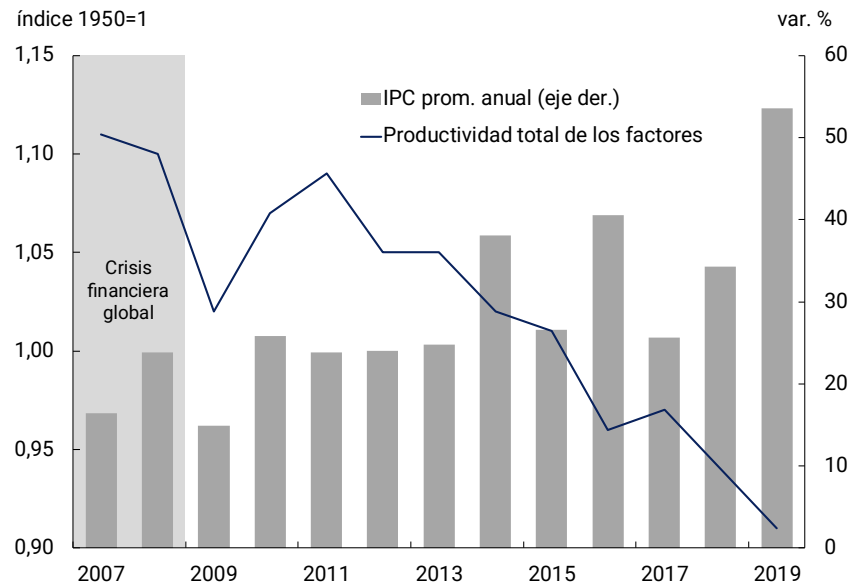
IV. LA COYUNTURA: SHOCKS Y RITMO DE NORMALIZACIÓN

IPC anual y nivel de PIB



Fuente | BCRA en base a datos de institutos de estadística subnacionales e INDEC.

Productividad total de los factores (PFT) de Argentina

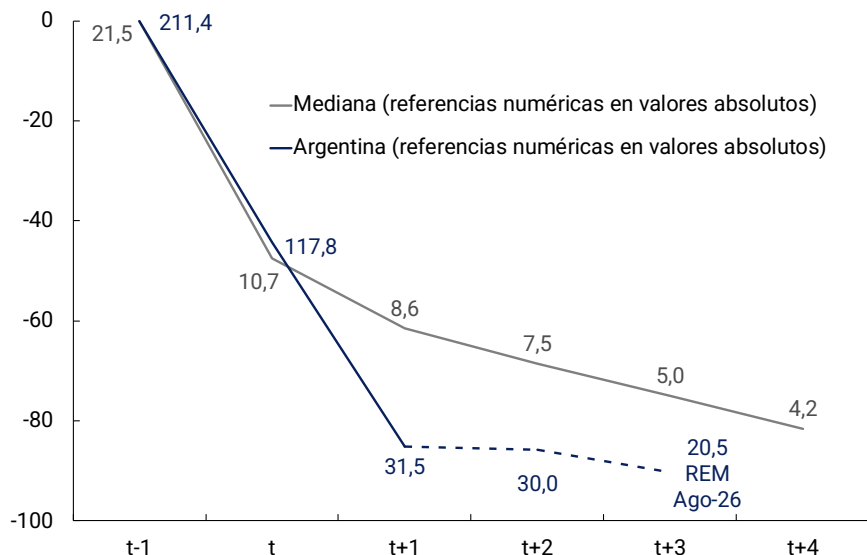


Fuente | BCRA en base a INDEC, institutos de estadística subnacionales y Coremberg en base a datos de ARKLEMS+LAND Patterns of Long Run database, Centre of Studies of Productivity Database (ARKLEMS+LAND. Base de datos de patrones de largo plazo. Centro de Estudios de la Productividad).

Desaceleración del IPC

Comparación con 40 programas de estabilización exitosos

Inflación t-1=100, desvío acumulado

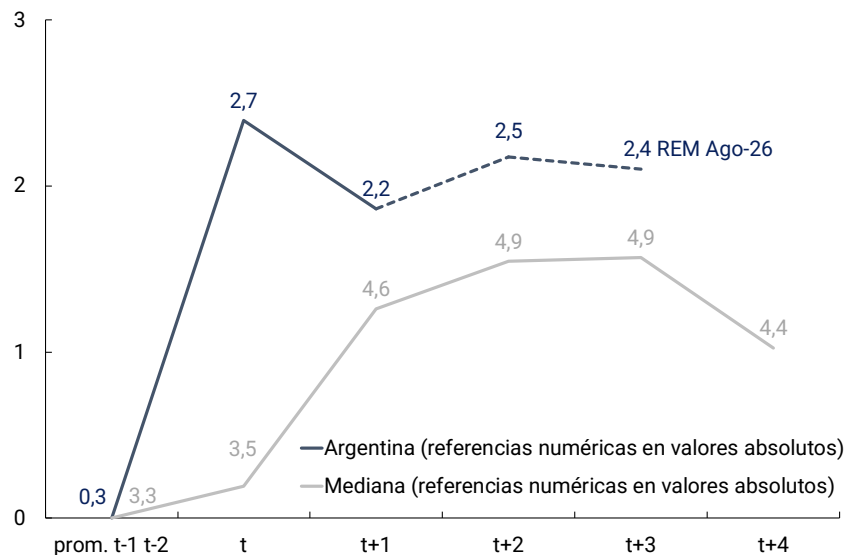


Nota | Desvío acumulado de las tasas anuales de inflación respecto al año previo al comienzo del programa de estabilización. Las etiquetas de las series muestran las tasas absolutas de inflación. Fuente | BCRA en base a INDEC, REM-BCRA, Banco Mundial, [DiTella, R., Núñez, F., & Ottonello, P. \(2025\). Argentina's Disinflation: An International and Historical Perspective. Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review, 45](#)

Aceleración del PIB

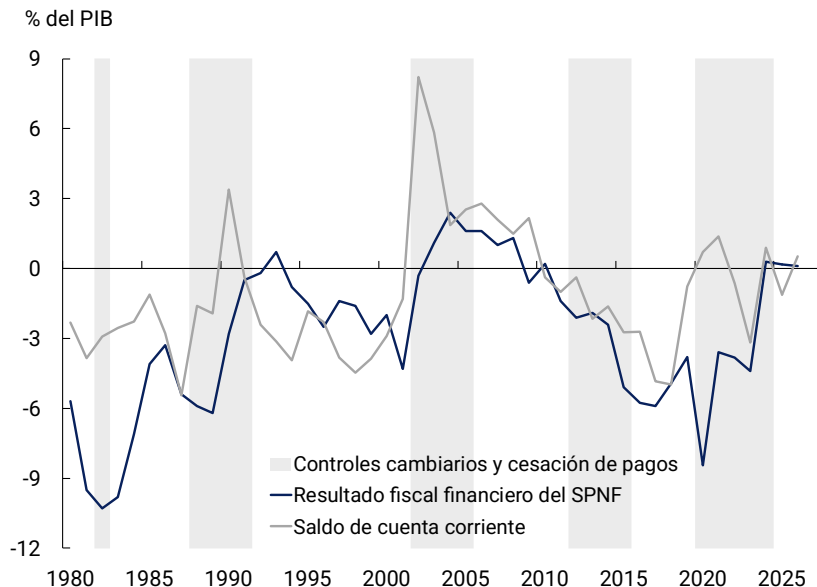
Comparación con 40 programas de estabilización exitosos

tasa de crecimiento interanual IV trim., desvío del período



Nota | Desvío respecto de su promedio pre-evento desinflacionario (tasa anual promedio IV trim 23 y 22 vs IV Trim 22 y 21, respectivamente). Las etiquetas de las series muestran la tasa de variación interanual absoluta del IV trimestre de cada año. Fuente | BCRA en base a INDEC, REM-BCRA, Banco Mundial, [DiTella, R., Núñez, F., & Ottonello, P. \(2025\). Argentina's Disinflation: An International and Historical Perspective. Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review, 45](#)

Balance de cuenta corriente y balance fiscal

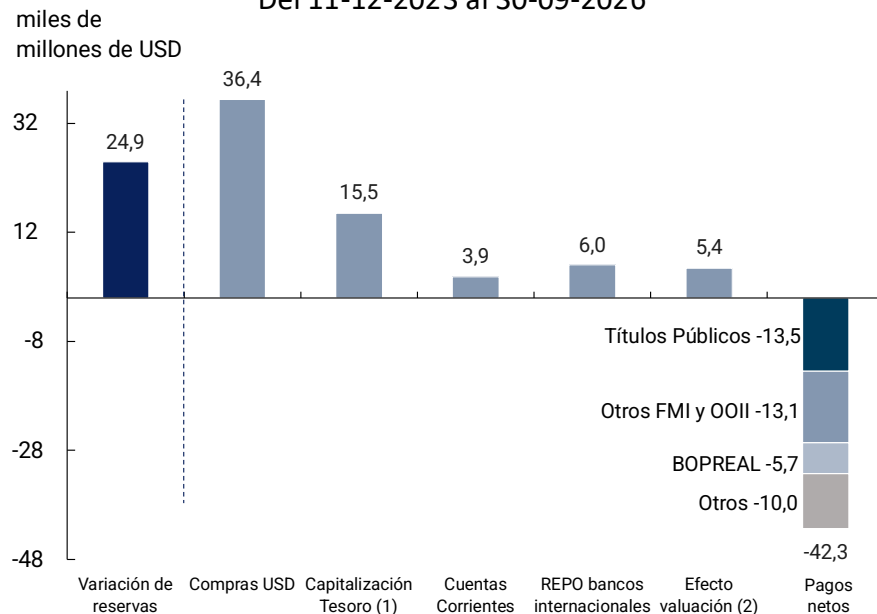


Fuente | BCRA en base a datos de INDEC y Ministerio de Economía.

Flujos de USD: El Tesoro mantiene anclada la Cta. Cte.

Variación de RIB: Factores contributivos

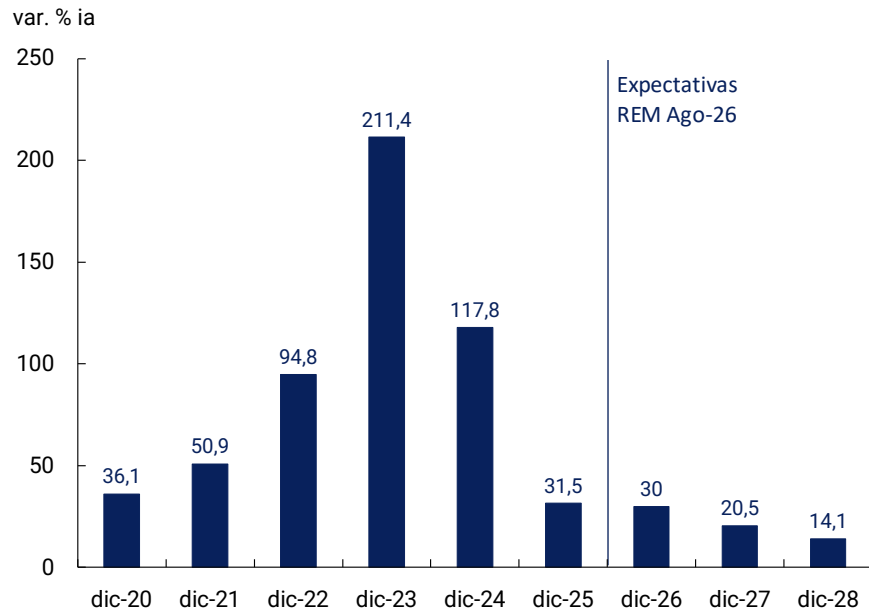
Del 11-12-2023 al 30-09-2026



Nota | (1) Canje de LI por reservas en el marco de los desembolsos al Tesoro del [acuerdo de Facilidades Extendidas con el FMI](#) (PFE); (2) Principalmente oro. Fuente | BCRA.

Stocks de USD: El BCRA fortalece el ancla de la Cta. Capital

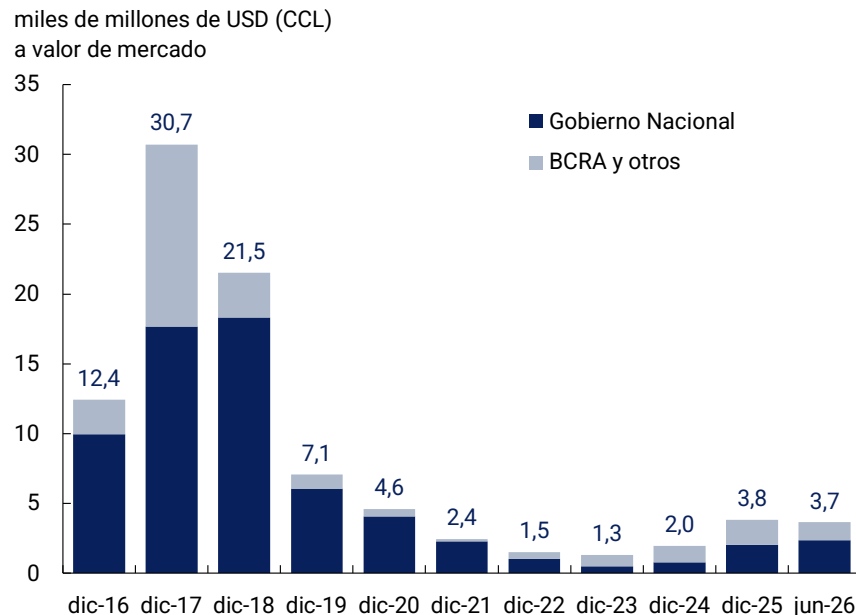
IPC observado y expectativa del sector privado (REM)



Fuente | REM-BCRA.

Ahorro doméstico: Expectativas inflacionarias ancladas

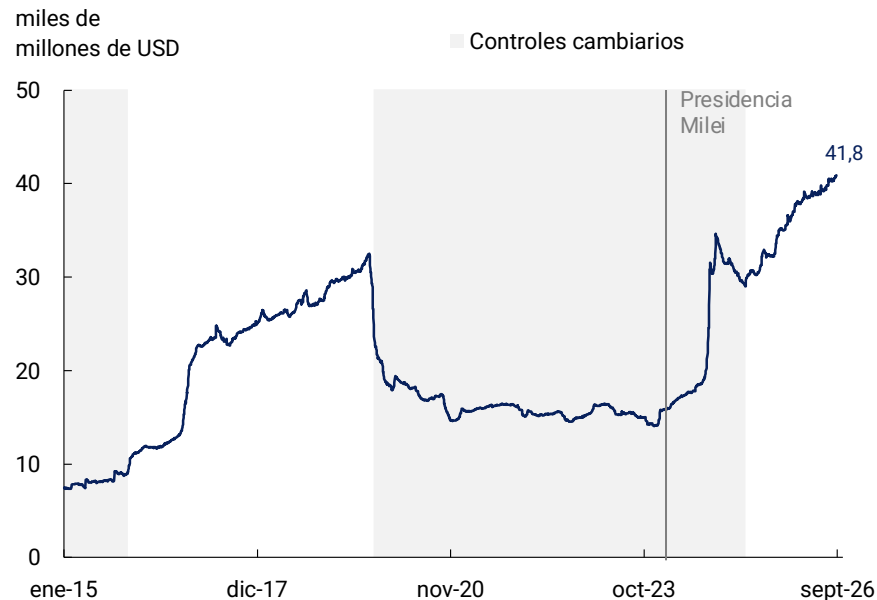
Exposición a activos en pesos de no residentes



Fuente | BCRA.

Ahorro externo: Mercado financiero sin apalancamiento

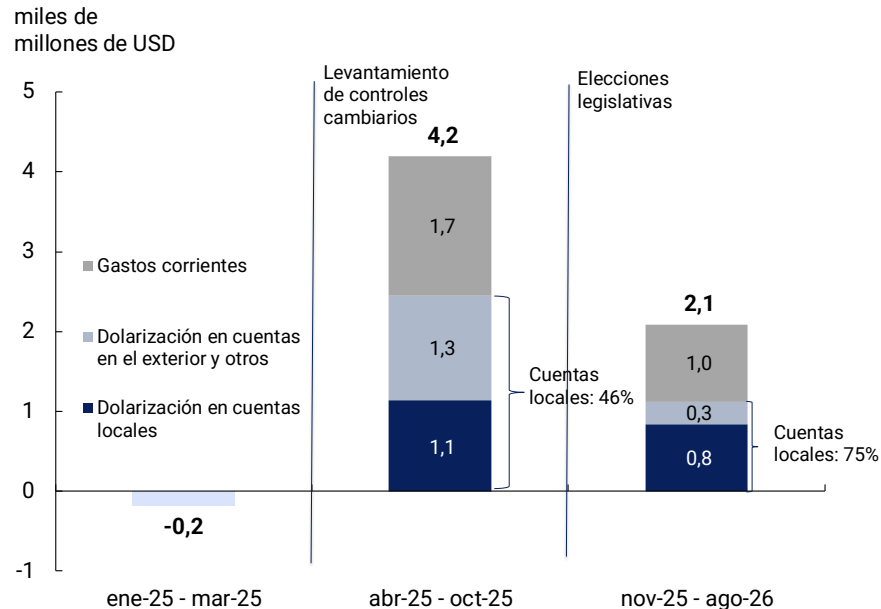
Depósitos privados en moneda extranjera



Datos al 29 de septiembre del 2026.

Fuente | BCRA.

FAE: Destino de compra de USD en el MLC (gastos y ahorro)



Fuente | BCRA.

Repatriación de ahorro (moratoria, inocencia fiscal)

Reinversión del ahorro doméstico en el mercado local

I. LA SOSTENIBILIDAD: IMPULSO AL AHORRO DOMÉSTICO

II. LA HERENCIA: DESINCENTIVOS A FINANCIAR LA INVERSIÓN

III. LAS REFORMAS: INCENTIVOS A FINANCIAR LA INVERSIÓN

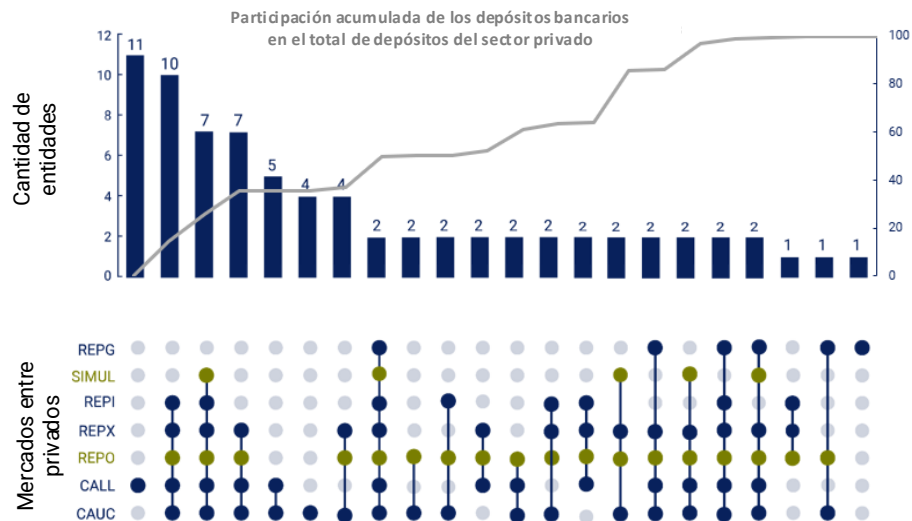
IV. LA COYUNTURA: SHOCKS Y RITMO DE NORMALIZACIÓN

LA HERENCIA: DESINCENTIVOS A FINANCIAR LA INVERSION

Políticas del BCRA orientadas a eliminar las distorsiones que enfrentaban LOS BANCOS

Presencia bancaria en mercados de liquidez

Entre el 31 de julio y el 13 de octubre de 2025 (excluyendo al BCRA)

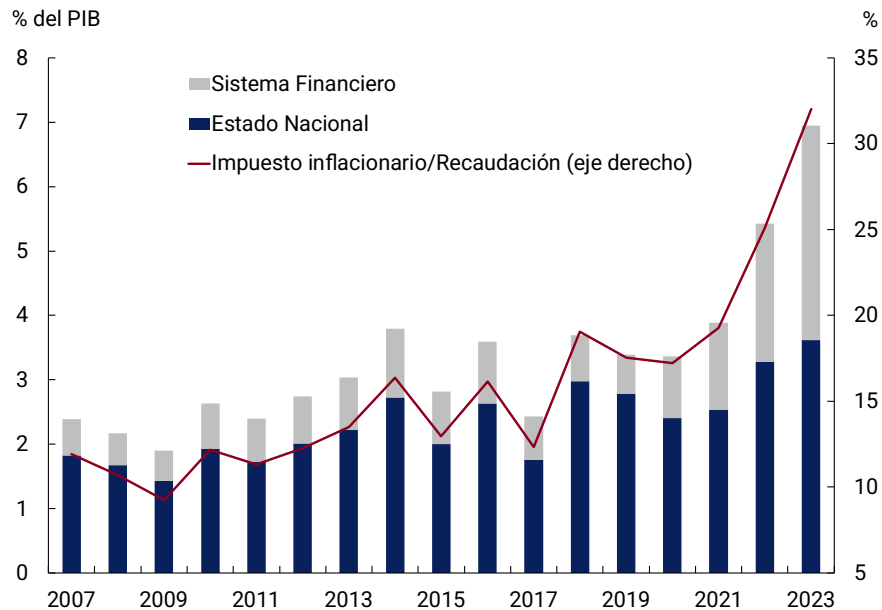


Nota | Se consideran las entidades tomadoras de Caudones a 1 día. Fuente | BCRA.

Sin mercados secundarios: Dependencia del balance del BCRA

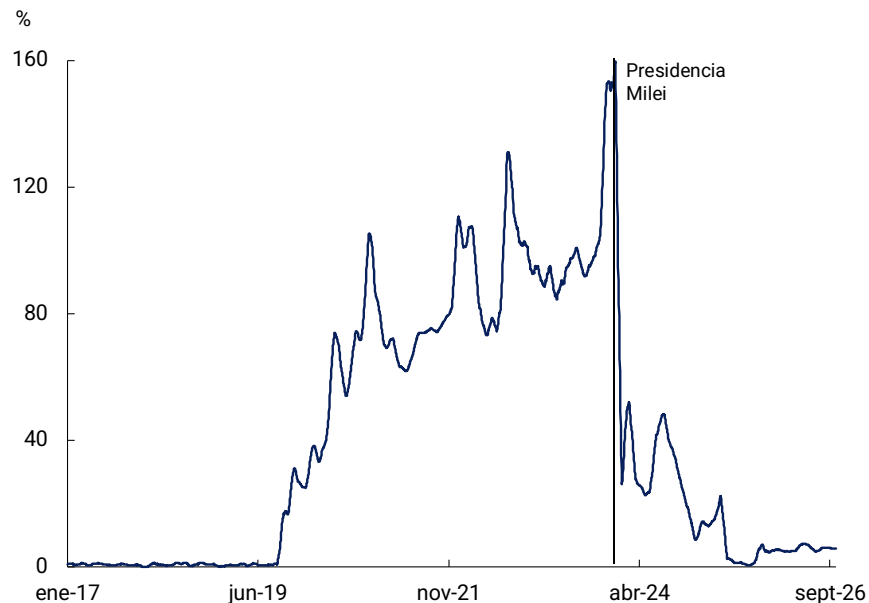
Impuesto inflacionario

Estimado sobre M2 Privado Transaccional



Sin crédito: Bancos recaudaban impuesto inflacionario

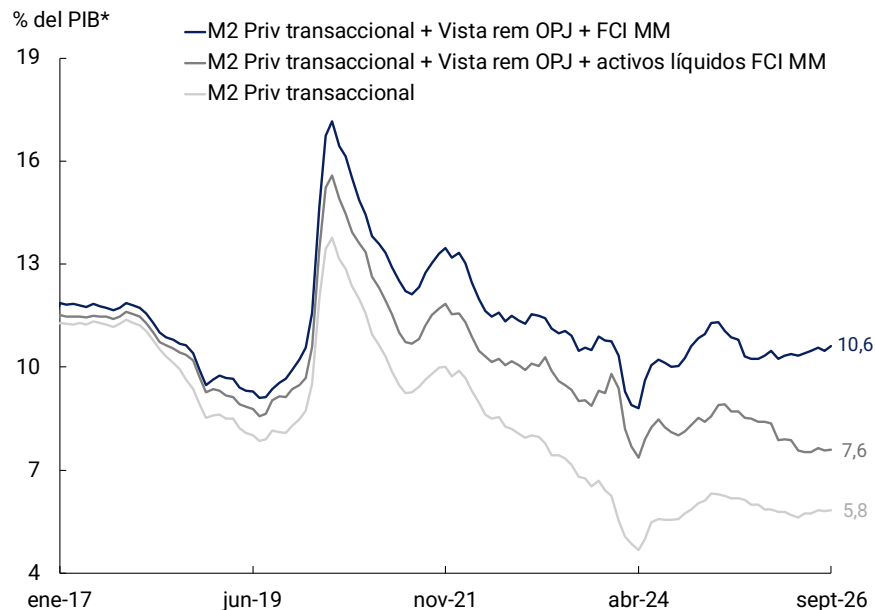
Brecha cambiaria
CCL vs Dólar Com. A 3500



Fuente | BCRA en base a datos de CAFCI.

ALyCs: Arbitraje regulatorio vs. financiamiento productivo

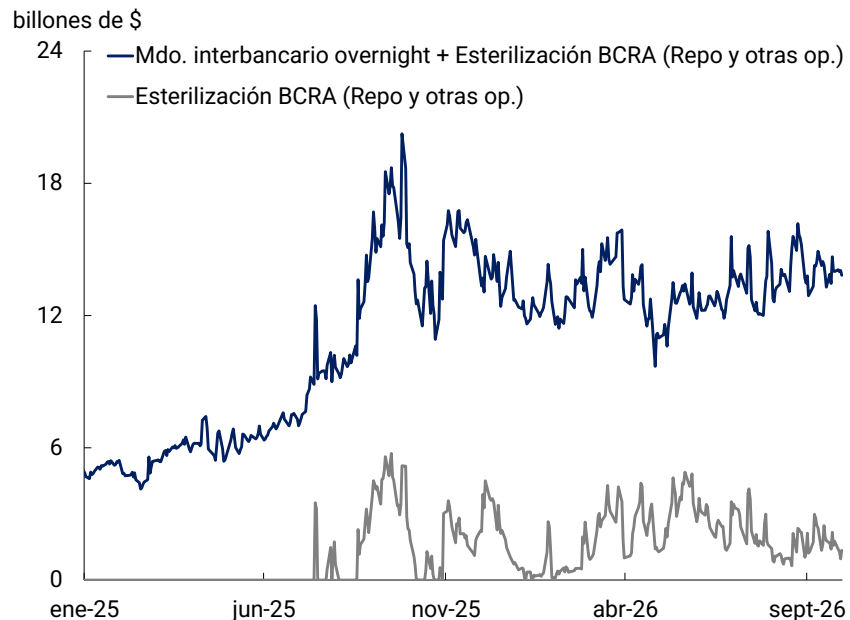
Medios de pago tradicionales y no tradicionales



Fuente | BCRA en base a datos de CAFCI.

FCI: Desintermediación de pagos vs. productos de ahorro

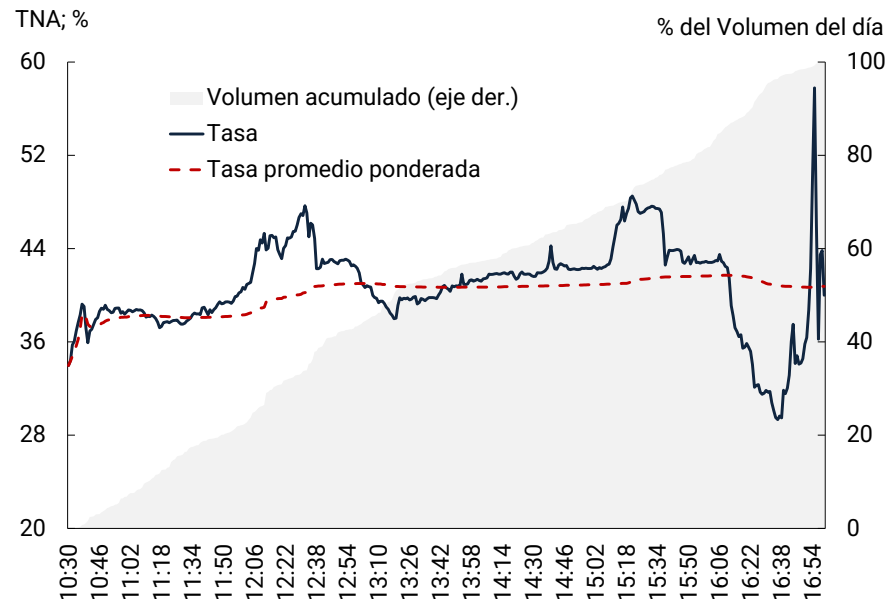
Mercado interbancario overnight y participación de BCRA (Repo y otras operaciones)



Fuente | BCRA.

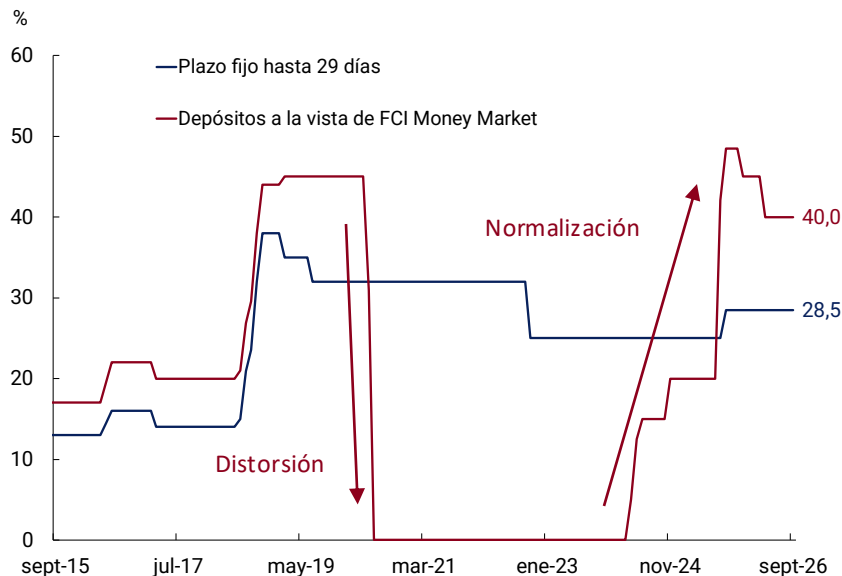
Volatilidad agravada por fragmentación operativa

Tasa de interés de cauciones Evolución intradiaria. 19 de febrero del 2026



Volatilidad inducida por ineficiencias operativas

Requisitos de liquidez

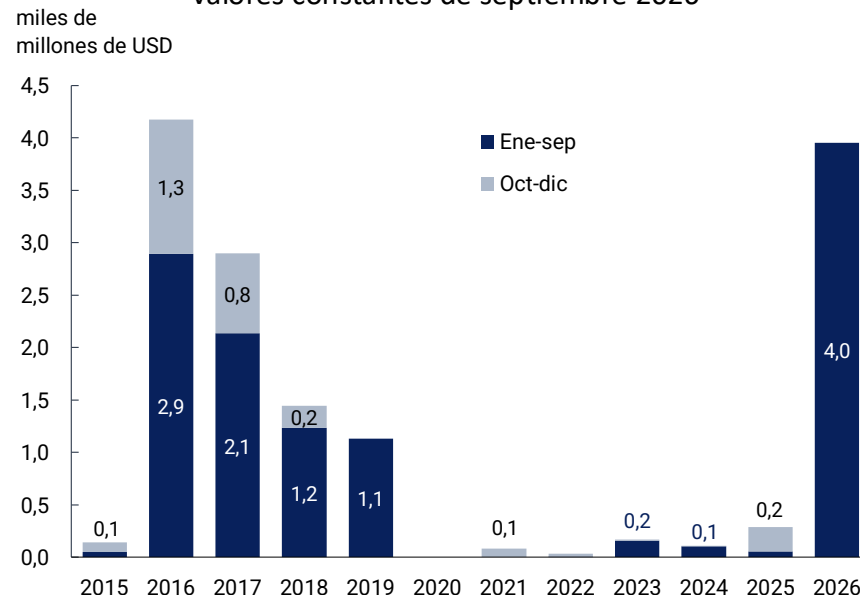


Fuente | BCRA.

Costo de liquidez vs. normas asimétricas de encaje

Dividendos: Transferencias externas del sector privado

Valores constantes de septiembre 2026



Nota | Datos a septiembre 2026. Incluye egresos a través del mercado de cambios y mediante transferencias de divisas (canjes). Fuente | BCRA.

Repatriación de dividendos vs. controles cambiarios

LA HERENCIA: DESINCENTIVOS A FINANCIAR LA INVERSION

Políticas del BCRA orientadas a visibilizar las distorsiones impositivas que encarecen el financiamiento al SECTOR PRIVADO

Costo impositivo de un préstamo bancario (como % CFT)

Personas (Crédito Personal)

TNA 64%; TEA 86%; CFTE 119%



Personas (Tarjeta Crédito)

TNA 80%; TEA 117%; CFTE 162%



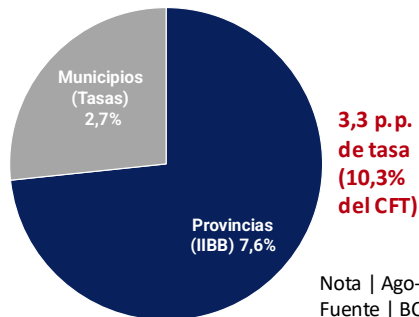
Empresas (Doc. Desc.)

TNA 29%; TEA 34%; CFTE 44%



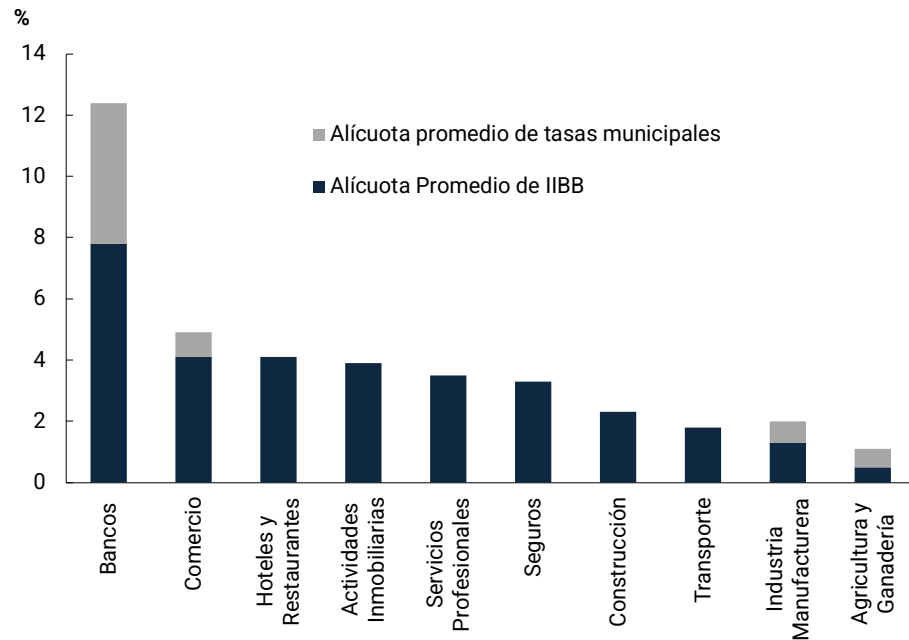
Personas (Hipotecarios)

TNA 25%; TEA 28%; CFTE 32%



Nota | Ago-26
Fuente | BCRA.

Promedio de IIBB provincial y de tasas municipales por actividad económica



Nota | La alícuota municipal de comercio promedia mayorista y minorista.
Fuente | IERAL.

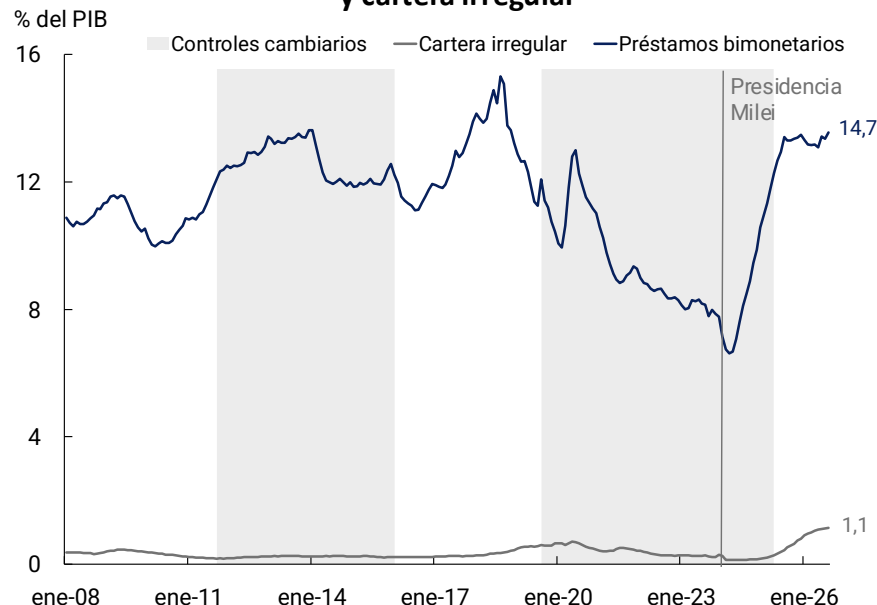
I. LA SOSTENIBILIDAD: IMPULSO AL AHORRO DOMÉSTICO

II. LA HERENCIA: DESINCENTIVOS A FINANCIAR LA INVERSIÓN

III. LAS REFORMAS: INCENTIVOS A FINANCIAR LA INVERSIÓN

IV. LA COYUNTURA: SHOCKS Y RITMO DE NORMALIZACIÓN

Préstamos del sistema bancario al sector privado y cartera irregular



Nota | Datos a agosto de 2026.

Fuente | BCRA.

Financiamiento en el mercado de capitales



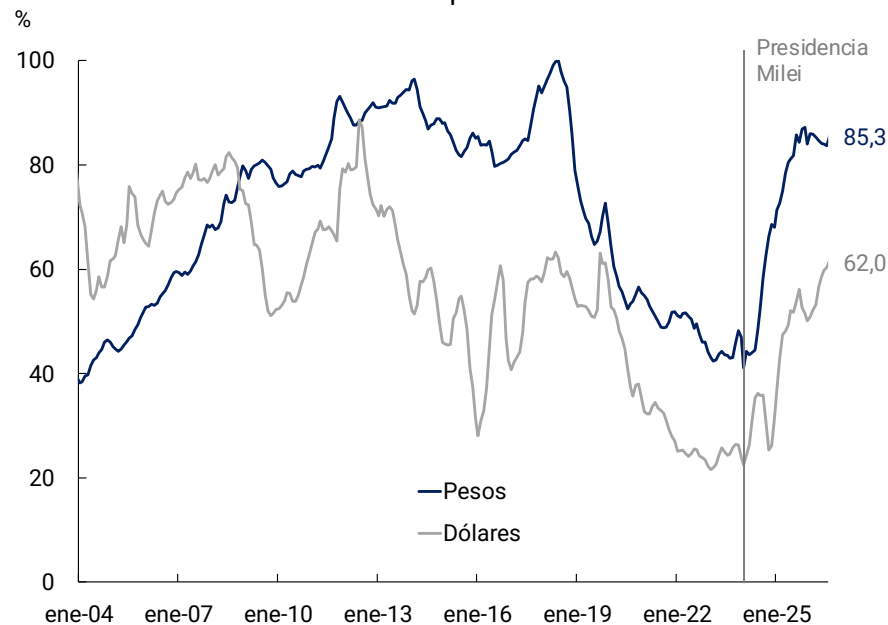
Nota | Se incluye financiamiento a través de ON, FF, Pagarés, CPD, facturas de crédito electrónica, acciones y FCI cerrados. Fuente | BCRA en base a datos de CNV. Se utiliza tipo de cambio MEP.

Niveles elevados de crédito bancario al sector privado

Niveles récord de financiamiento del mercado de capitales

Ratio de préstamos sobre depósitos en pesos y dólares

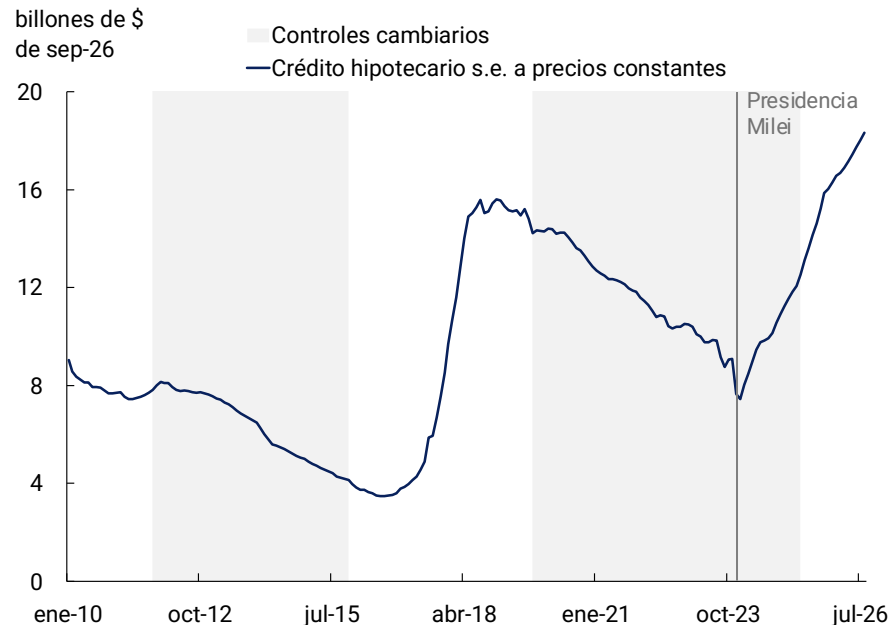
Sector privado



Datos al 29 de septiembre de 2026 Fuente | BCRA.

Préstamos en dólares a empresas: Nuevo marco prudencial

Crédito hipotecario para familias



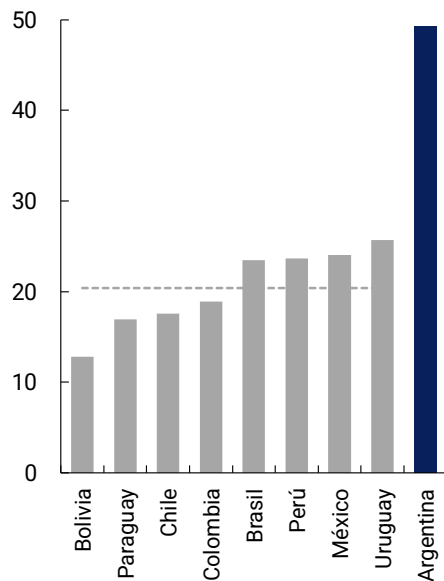
Nota | Datos a agosto de 2026. Fuente | BCRA e INDEC.

Hipotecas a familias: Nuevas licitaciones de fondeo a plazo

LAS REFORMAS: INCENTIVOS A FINANCIAR LA INVERSION

Políticas del BCRA orientadas a evitar introducir "*riesgo moral*" al mercado (ni rescatar créditos, ni distorsionar la información, ni desproteger depositantes)

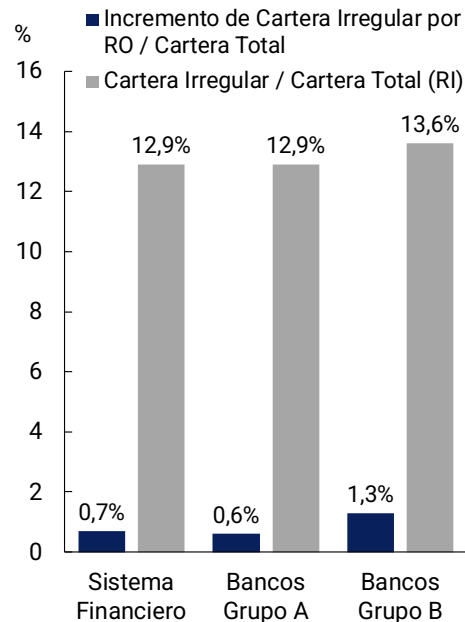
Capital Bancario Como % del Crédito al sector privado (neto de provisiones)



Fuente | FMI (FSI) y BCRA.

Capitalización desaconseja rescates

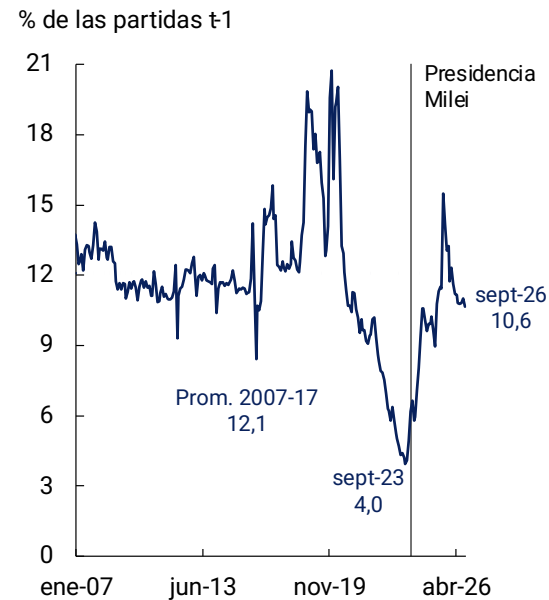
"Efecto arrastre" (recategorización) sobre cartera de créditos a familias



Nota | Información a julio de 2026. Fuente | BCRA.

Regulación informa, no distorsiona

Integración en efectivo de encajes bancarios

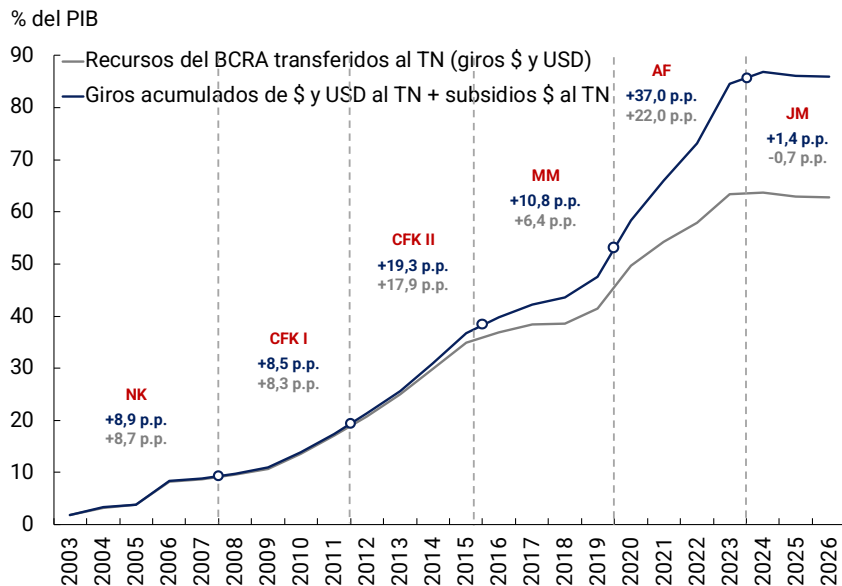


Fuente | BCRA.

Liquidez respalda a los depositantes

Daño patrimonial acumulado al BCRA:

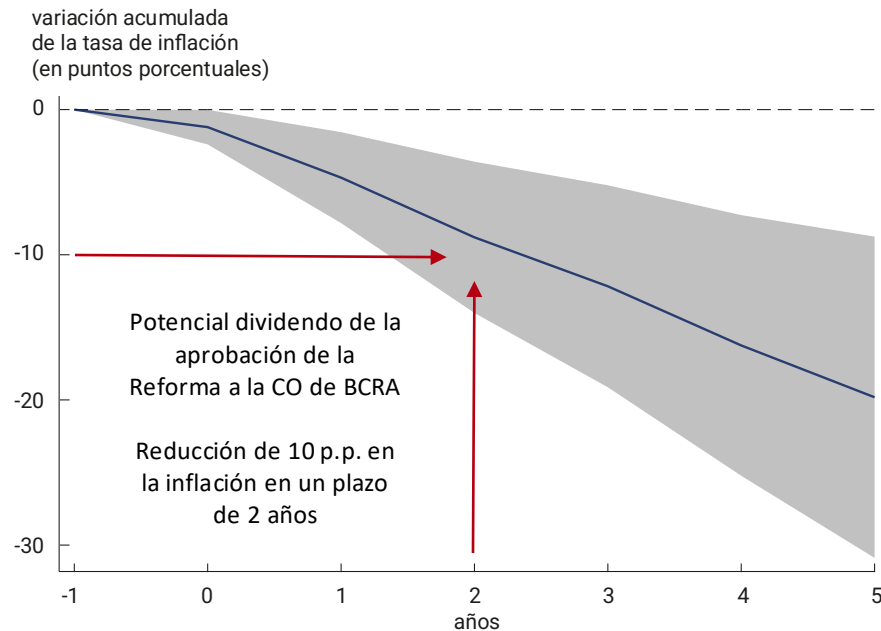
Estimación de recursos del BCRA transferidos al Tesoro



Nota | Giros acumulados: Adelantos transitorios + monetización de utilidades + puts + bids + otras operaciones de mercado abierto + Letras intranferibles. El daño patrimonial al BCRA incluye el costo de esterilización asociado a giro de \$ al TN (subsidios \$ al TN). Datos al 30 de junio de 2026.

Fuente | BCRA.

Impacto dinámico de la Independencia del Banco Central en Latinoamérica – desde niveles iniciales de tasa de inflación



Fuente | Central Bank Independence and Inflation in Latin America – Through the Lens of History, Jácome & Pienknagura, IMF, 2022.

PRÉSTAMOS PERSONALES

1

Código de descuento empleados públicos

Se eliminó el tope de tasa, se incorporó la posibilidad de ceder el código a una entidad del universo elegible, mayor seguridad a la cartera cedida y más profundidad de fondeo.

2

Código de descuento empleados privados

Centralizar a través de COELSA los flujos afectados, la cesión de los fondos queda en manos del empleado, no impone carga administrativa al empleador.

FINANCIAMIENTO DE COMERCIOS

3

Cupones de tarjeta

Crear el cupón como instrumento legal, digital y transferible, con categoría de título ejecutivo, con categoría de oferta pública elegible para FCI abiertos.

4

Sistema Federal de Garantías

Crear una base centralizada de información sobre bienes afectados por créditos con garantías.

5

SGR

Incrementar el límite de apalancamiento para entidades bancarias.

FINANCIAMIENTO DE EMPRESAS

I. LA SOSTENIBILIDAD: IMPULSO AL AHORRO DOMÉSTICO

II. LA HERENCIA: DESINCENTIVOS A FINANCIAR LA INVERSIÓN

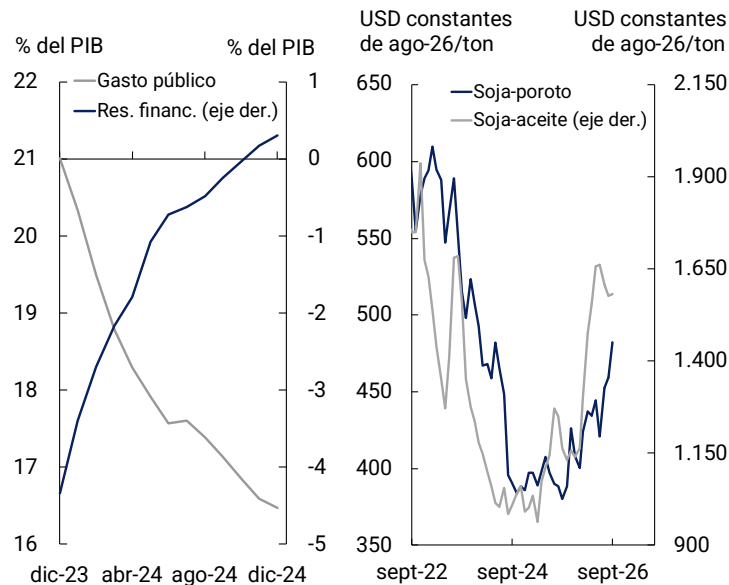
III. LAS REFORMAS: INCENTIVOS A FINANCIAR LA INVERSIÓN

IV. LA COYUNTURA: SHOCKS Y RITMO DE NORMALIZACIÓN

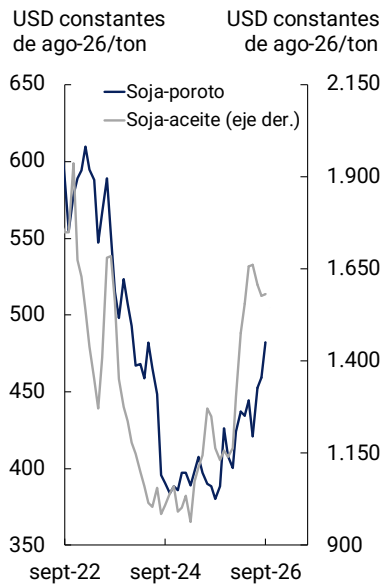
LA COYUNTURA: SHOCKS Y RITMO DE NORMALIZACION

Shocks adversos: Los cambios estructurales que fomentan el ahorro y la inversión avanzan entre múltiples shocks cíclicos

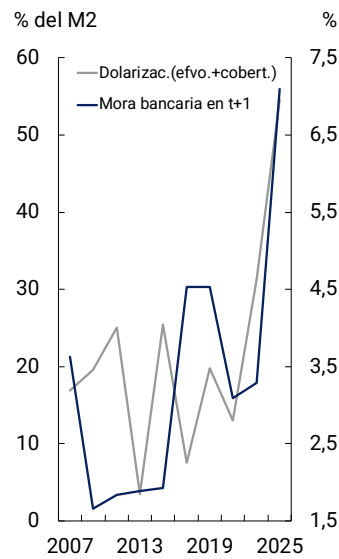
Shock #1: 2024
Ajuste fiscal SPNF



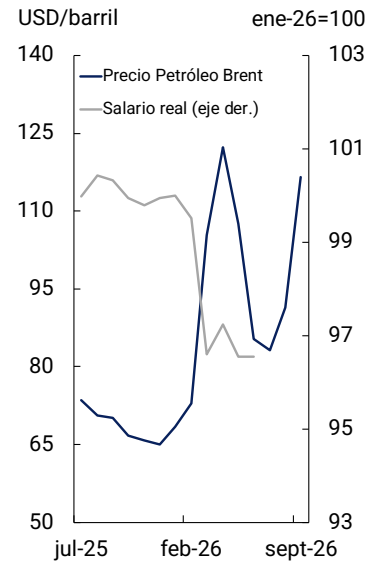
Shock #2: 2024-25
Precio de la soja



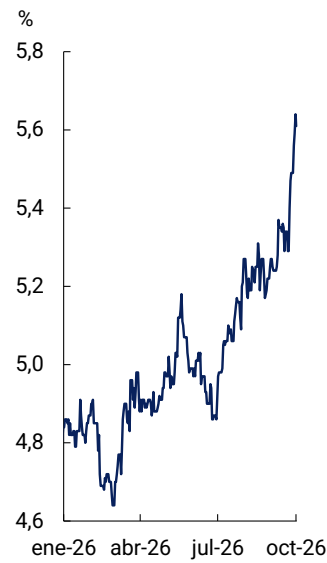
Shock #3: 2025-26
Shock electoral y su rezago (mora bancaria)



Shock #4: 2026
Precio del petróleo



Shock #5: 2026
Tasa UST 30 años

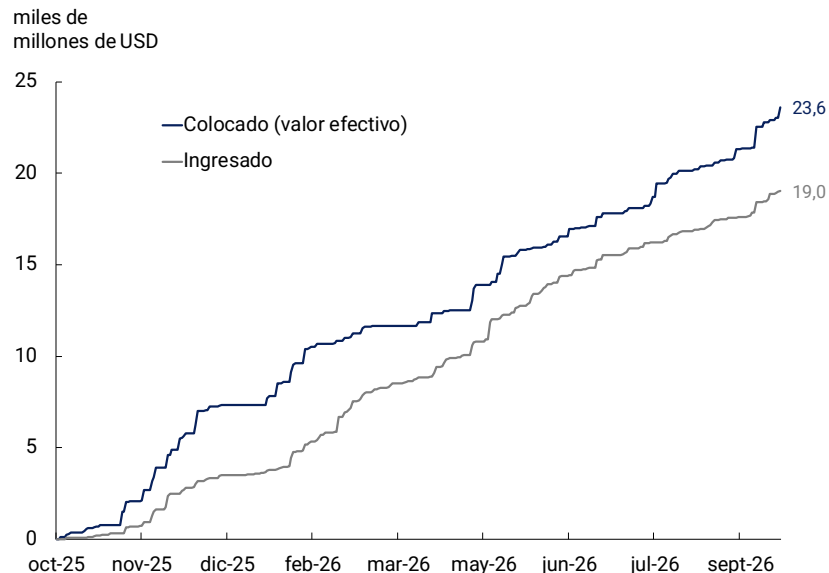


Nota | Datos de precios de soja y tasa UST 30 años al 1 de septiembre del 2026.

Fuente | Fuente: BCRA en base a datos de Secretaría de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (STeYSS), INDEC, Precio del Brent de Bloomberg del London Stock Exchange, Secretaría de Energía y Com. A3500 BCRA.

Colocación de títulos de deuda y liquidación USD en MLC

Se excluyen canjes

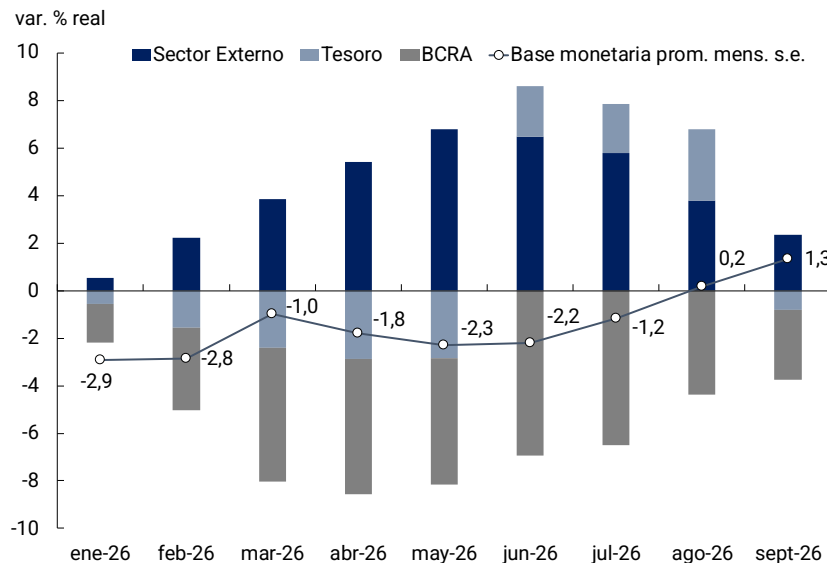


Nota | Vencimientos financieros en USD estimados y recompras anunciadas para estas empresas y gobiernos provinciales durante el cuarto trimestre de 2026 y primer trimestre de 2027: USD 2,6 mil millones. Datos al 30 de septiembre. Fuente | BCRA.

Empresas: 1º venden USD por títulos y 2º títulos por pesos

Base Monetaria y factores de variación

Variación de saldos a fin de mes. Promedio móvil de 3 meses

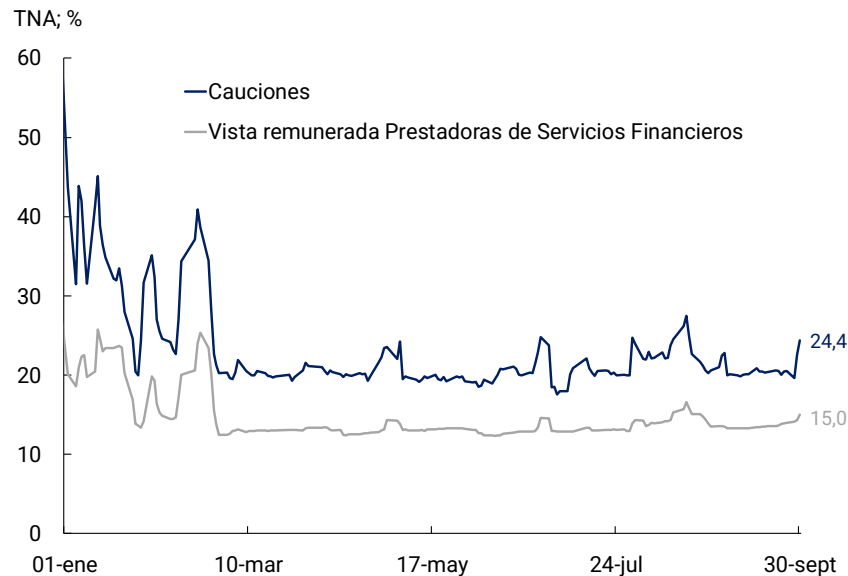


Nota | Datos al 29 de septiembre.

Fuente | BCRA.

BCRA: Oferta de base monetaria (M0) empieza a crecer

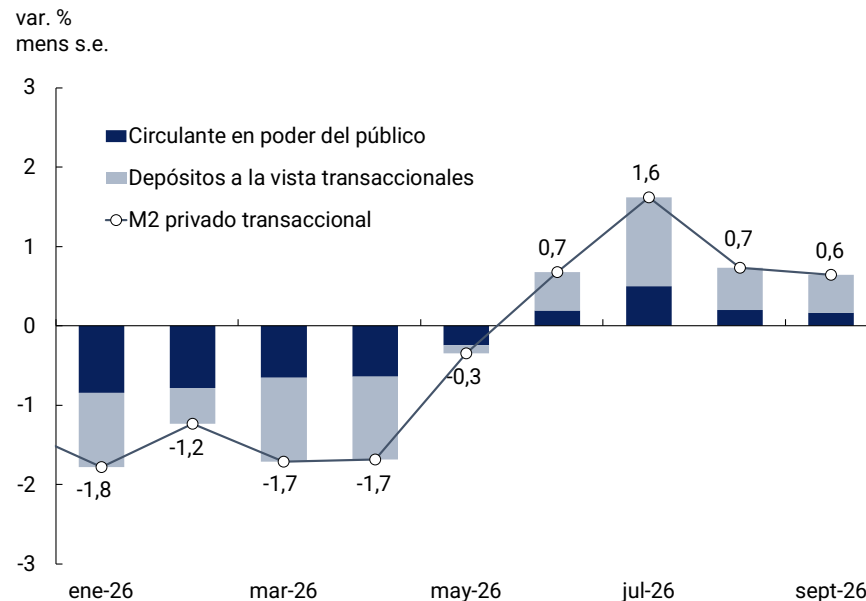
Tasas de interés en pesos de corto plazo



Nota | Datos al 30 de septiembre. Fuente | BCRA.

Bancos: Baja de nivel y volatilidad de tasas pasivas cortas

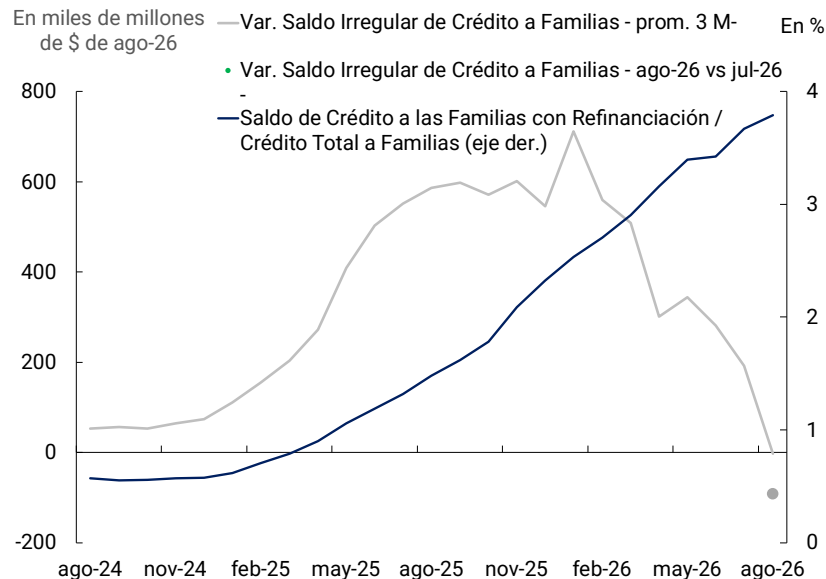
M2 privado transaccional Promedio 3 meses



Nota | Datos al 29 de septiembre. Fuente | BCRA.

Sector privado: Demanda real de dinero (M2) creciendo

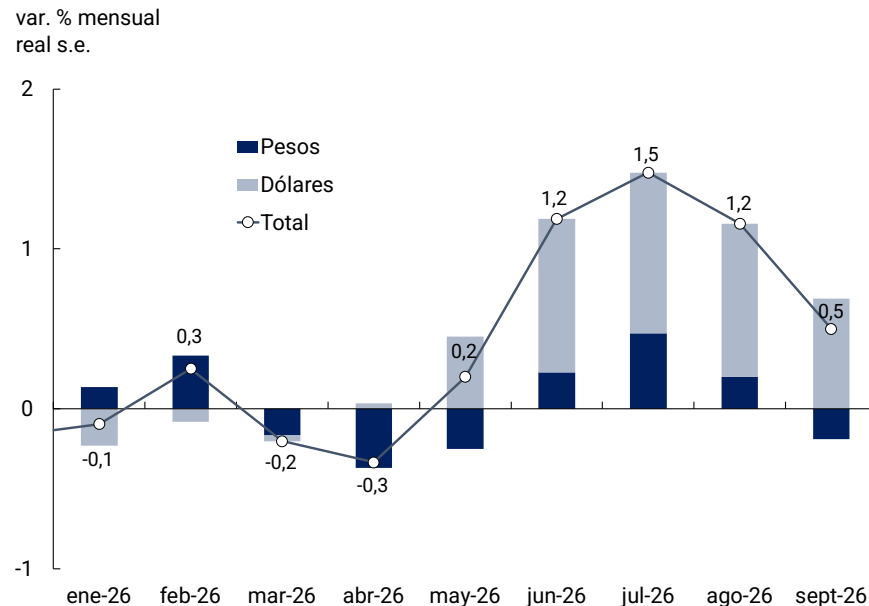
Crédito en mora y refinanciaciones (familias)



Nota | Datos a agosto de 2026. Fuente | BCRA.

Personas: Mora contrayéndose y refinanciaciones al alza

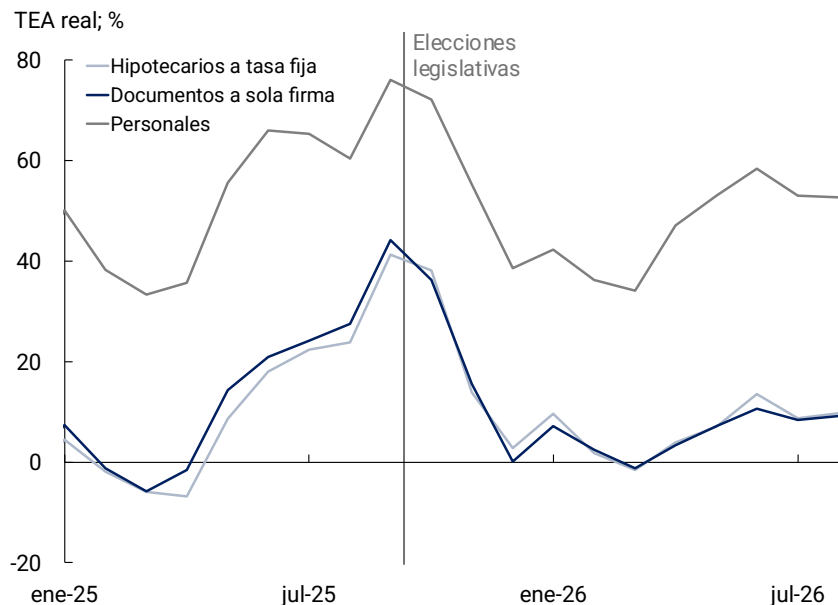
Préstamos bancarios al sector privado Promedio 3 meses



Nota | Datos al 29 de septiembre. Fuente | BCRA.

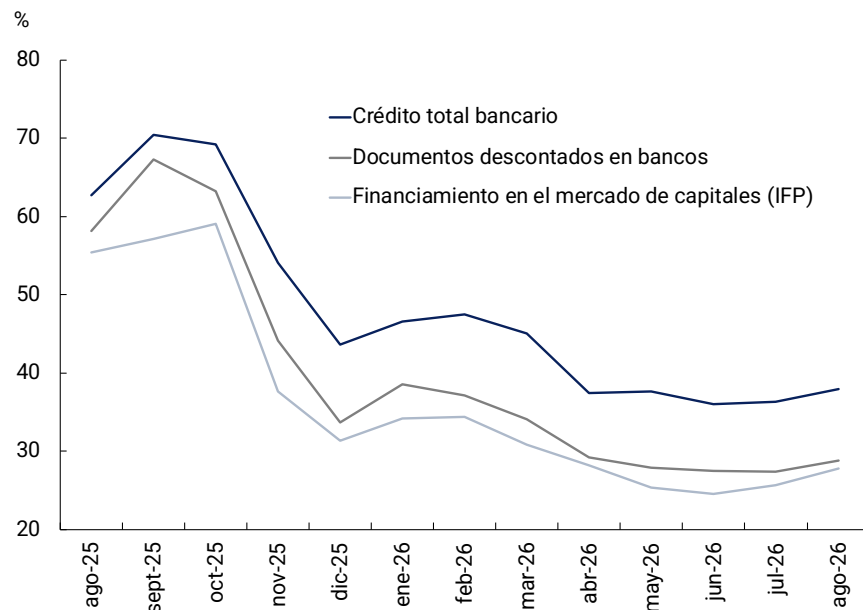
Bancos: Crédito bimonetario creciendo selectivamente

Crédito bancario: Tasa de interés real a familias y a empresas



Nota | Datos al 25 de agosto de 2026. La tasa de créditos hipotecarios corresponde a la modalidad a tasa fija, que representó aproximadamente el 11% de los montos otorgados en esta línea durante 2026. El resto se concentró principalmente en créditos ajustables por UVA, que en agosto se otorgaron a una tasa promedio de UVA + 6,9%. Las tasas reales se estiman deflactando las tasas efectivas mensuales por la inflación núcleo contemporánea y expresándolas en términos anualizados. Fuente | BCRA.

Tasa nominal por financiaciones a PyMES Promedio ponderado TNA – En \$ a tasa fija y repactable



Nota | El IFP (Índice de Financiamiento PyME) refleja la tasa nominal anual (TNA) promedio ponderada por monto de las operaciones PyME en pesos negociadas en el Mercado Argentino de Valores (MAV). Fuente | BCRA y VetaCap.

Muchas Gracias