

**El ciclo de crédito (repunta) y de la mora (finaliza):
La estabilidad *monetaria* contribuye al crédito,
la carga *fiscal* sobre el crédito contribuye a la mora**

Universidad Torcuato Di Tella

26 de Octubre de 2026

Vladimir Werning, Vicepresidente del BCRA



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

EL CICLO DE CRÉDITO (REPUNTA) Y DE LA MORA (FINALIZA)

¿QUE ES IMPORTANTE ENTENDER SOBRE EL CICLO DE LA MORA?

1. **SU CONTEXTO:** Dos etapas del sistema bancario y distintos grados de aumento de la mora
Crédito privado y *ciclo* de mora (2026) vs. Crédito público y *crisis* potencial de mora (2023)
2. **SUS CARACTERÍSTICAS:** Las medidas que describen el ciclo del crédito privado en mora
Ciclos comparados de mora privada y su estado actual (un *fin de ciclo*)
3. **SUS DETERMINANTES:** La dinámica de la tasa de interés antes y después del *shock* electoral
Una causa raíz (expectativas de mayor IPC, TCN) y un agravante (baja de tasas a dos velocidades)

¿QUE ES CONVENIENTE HACER FRENTE AL CICLO DE LA MORA?

4. **EVITAR:** Las propuestas con *riesgo moral* (menor stock de mora a costa de mayor flujo futuro)
Cuatro reclamos populistas para usar recursos públicos sin consideración de sus costos/riesgos
5. **AVANZAR:** Las respuestas sin *riesgo moral* que implementó o está en vías de impulsar el BCRA
Mejoras en la oferta, la calidad y el costo del crédito para individuos, empresas y comercios
6. **CONSIDERAR:** Los factores que más inciden en la tasa activa para bajar más rápidamente la mora
El impacto de la *política fiscal* (provincias/municipios) > impacto de la *política monetaria* (BCRA)

EL CICLO DE CRÉDITO (REPUNTA) Y DE LA MORA (FINALIZA)

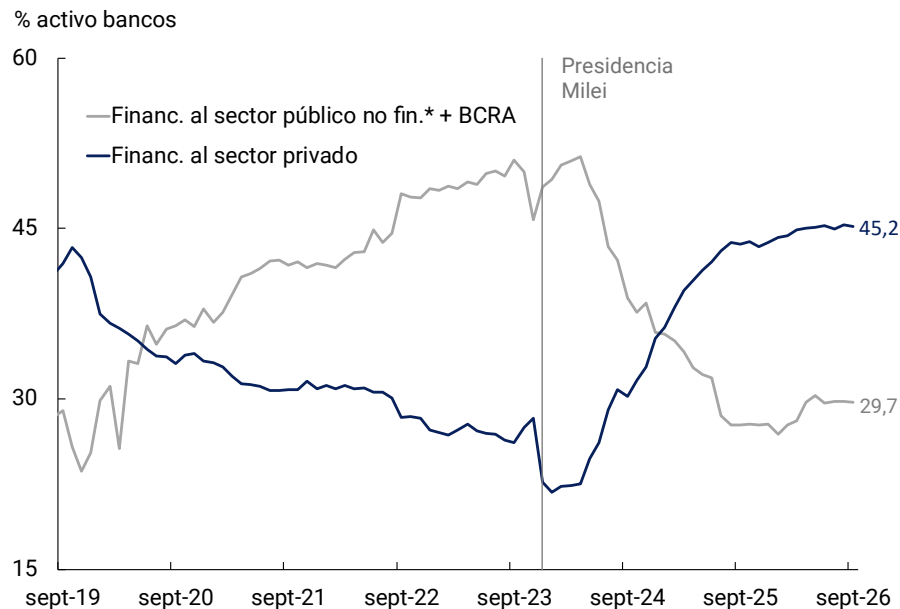
¿QUE ES IMPORTANTE ENTENDER SOBRE EL CICLO DE LA MORA?

- 1. SU CONTEXTO:** Dos etapas del sistema bancario y distintos grados de aumento de la mora
Crédito privado y *ciclo* de mora (2026) vs. Crédito público y *crisis* potencial de mora (2023)
- 2. SUS CARACTERÍSTICAS:** Las medidas que describen el ciclo del crédito privado en mora
Ciclos comparados de mora privada y su estado actual (un *fin de ciclo*)
- 3. SUS DETERMINANTES:** La dinámica de la tasa de interés antes y después del *shock* electoral
Una causa raíz (expectativas de mayor IPC, TCN) y un agravante (baja de tasas a dos velocidades)

¿QUE ES CONVENIENTE HACER FRENTE AL CICLO DE LA MORA?

- 4. EVITAR:** Las propuestas con *riesgo moral* (menor stock de mora a costa de mayor flujo futuro)
Cuatro reclamos populistas para usar recursos públicos sin consideración de sus costos/riesgos
- 5. AVANZAR:** Las respuestas sin *riesgo moral* que implementó o está en vías de impulsar el BCRA
Mejoras en la oferta, la calidad y el costo del crédito para individuos, empresas y comercios
- 6. CONSIDERAR:** Los factores que más inciden en la tasa activa para bajar más rápidamente la mora
El impacto de la *política fiscal* (provincias/municipios) > impacto de la *política monetaria* (BCRA)

Reaparición del crédito al sector privado



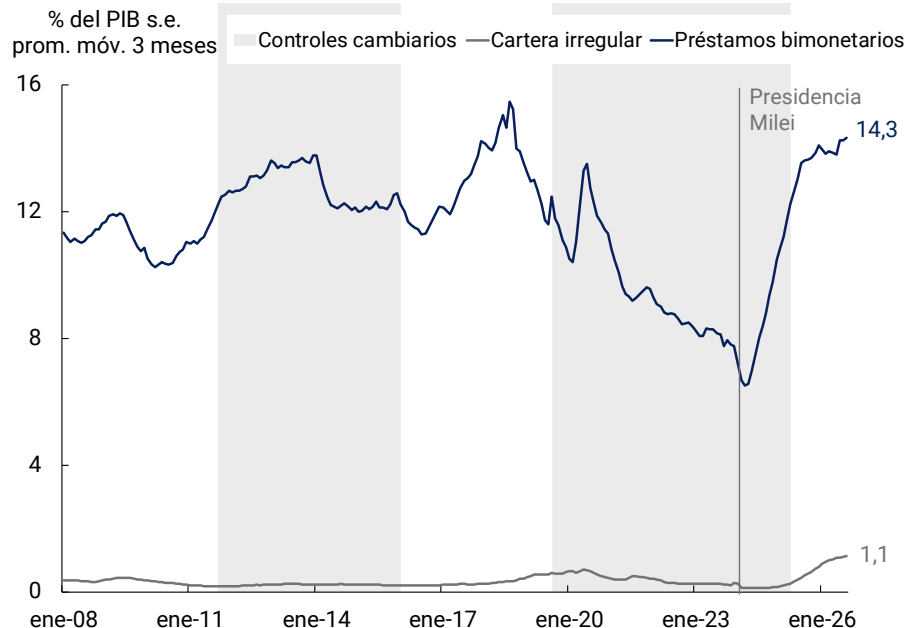
Dos modelos bancarios

Un modelo orientado a prestar al Estado (pre-12/2023) y otro modelo orientado a prestar al sector privado (pos-12/2023)

- **Crowding-out crediticio (modelo pre-12/2023):**
 - **Crédito al sector privado:** 7,8% del PIB (23% de los activos bancarios; 30% del crédito total)
 - **Crédito al sector público:** 14,3% del PIB (49% de los activos bancarios; 70% del crédito total)
- **Crowding-in crediticio (modelo pos-12/2023):**
 - **Crédito al sector privado:** 14,3% del PIB (45% de los activos bancarios; 60% del crédito total)
 - **Crédito al sector público:** 9,3% del PIB (30% de los activos bancarios; 40% del crédito total)

Nota | Dato de septiembre 2026 preliminar. Los datos pre-12/2023 corresponden a diciembre 2023 y los de pos-12/2023 a agosto 2026. Para los ratios a PIB se utiliza el PIB mensual desestacionalizado. * Financiamiento al sector público no financiero: Posición en tít. públicos + Préstamos al s. público + LEFI. Sector público incluye todas las jurisdicciones. Fuente | BCRA.

Préstamos del sistema bancario al sector privado y cartera irregular



Modelo bancario actual orientado al sector privado

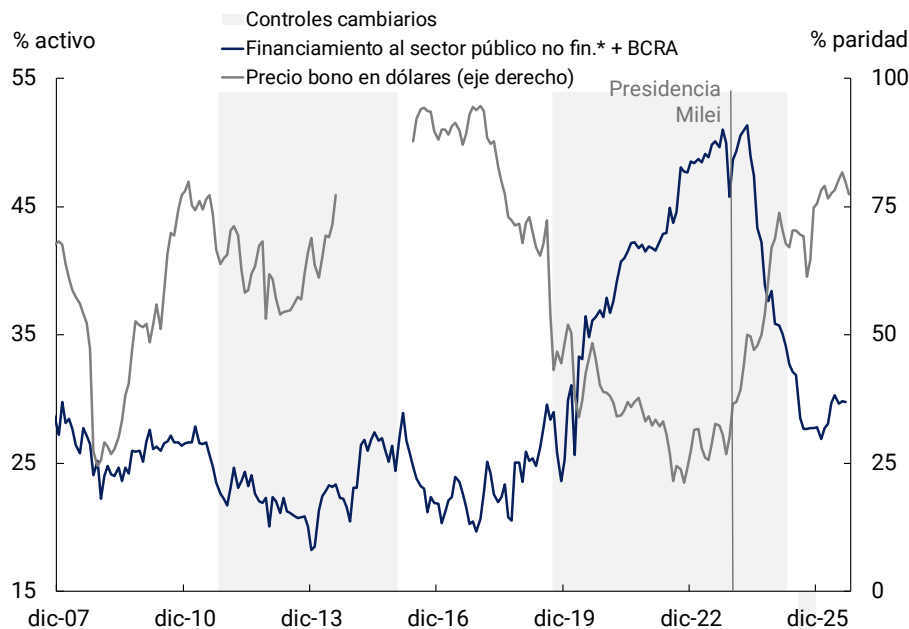
Atraviesa un *ciclo* acendante de mora bancaria que hizo pico a mediados de 2026 y ha comenzado a descender a partir de agosto 2026

- El crédito bancario al sector privado casi se duplicó hasta 14,3% entre diciembre 2023 y la actualidad
- La mora sobre la cartera de préstamos al sector privado llegó a un pico de 7,8%
- La irregularidad de cartera hoy representa un 1,1% del PIB

Nota | Datos a agosto 2026.

Fuente | BCRA.

Exposición del sistema bancario al sector público y precio de referencia de bonos soberanos



Modelo bancario previo orientado al Estado

Atravesó una *crisis implícita* de mora que hizo pico en diciembre 2022

- El riesgo país llegó a un pico de 2.800 pbs, llevando la cotización de los bonos soberanos a un 20% de su valor de paridad
- Ese valor de recupero esperado refleja expectativas de pérdidas equivalentes al 80% sobre un contrato de crédito otorgado al Estado
- La pérdida esperada por el mercado ofrece una aproximación al nivel potencial de mora sobre la cartera de exposición al sector público
- Aplicando el recupero de 20% al stock de crédito bancario al sector público (15% del PIB) el mercado descontaba una mora potencial de 13% del PIB (resultado de una quita o licuación/devaluación)

Nota | * Financiamiento al sector público no financiero: Posición en tít. públicos + Préstamos al s. público + LEFI. Sector público incluye todas las jurisdicciones. El precio de bono en dólares refleja el empalme del promedio de bonos canje 2005, 2010 y 2020. Para los ratios se utiliza el PIB mensual desestacionalizado. Datos a agosto de 2026. Fuente | BCRA.

EL CICLO DE CRÉDITO (REPUNTA) Y DE LA MORA (FINALIZA)

¿QUE ES IMPORTANTE ENTENDER SOBRE EL CICLO DE LA MORA?

1. **SU CONTEXTO:** Dos etapas del sistema bancario y distintos grados de aumento de la mora
Crédito privado y *ciclo* de mora (2026) vs. Crédito público y *crisis* potencial de mora (2023)
2. **SUS CARACTERÍSTICAS:** Las medidas que describen el ciclo del crédito privado en mora
Ciclos comparados de mora privada y su estado actual (un *fin de ciclo*)
3. **SUS DETERMINANTES:** La dinámica de la tasa de interés antes y después del *shock* electoral
Una causa raíz (expectativas de mayor IPC, TCN) y un agravante (baja de tasas a dos velocidades)

¿QUE ES CONVENIENTE HACER FRENTE AL CICLO DE LA MORA?

4. **EVITAR:** Las propuestas con *riesgo moral* (menor stock de mora a costa de mayor flujo futuro)
Cuatro reclamos populistas para usar recursos públicos sin consideración de sus costos/riesgos
5. **AVANZAR:** Las respuestas sin *riesgo moral* que implementó o está en vías de impulsar el BCRA
Mejoras en la oferta, la calidad y el costo del crédito para individuos, empresas y comercios
6. **CONSIDERAR:** Los factores que más inciden en la tasa activa para bajar más rápidamente la mora
El impacto de la *política fiscal* (provincias/municipios) > impacto de la *política monetaria* (BCRA)

Crédito al sector privado no financiero

Datos de balance, saldos en billones de \$ de agosto 2026

dic-23	Total	Regular	Irregular	RI (%)
Individuos	35,3	34,3	1,0	2,78
Empresas	45,9	43,9	2,0	4,39
Total	81,2	78,2	3,0	3,69

ago-26	Total	Regular	Irregular	RI (%)
Individuos	72,2	62,9	9,2	12,81
Empresas	92,5	89,0	3,5	3,80
Total	164,7	151,9	12,8	7,75

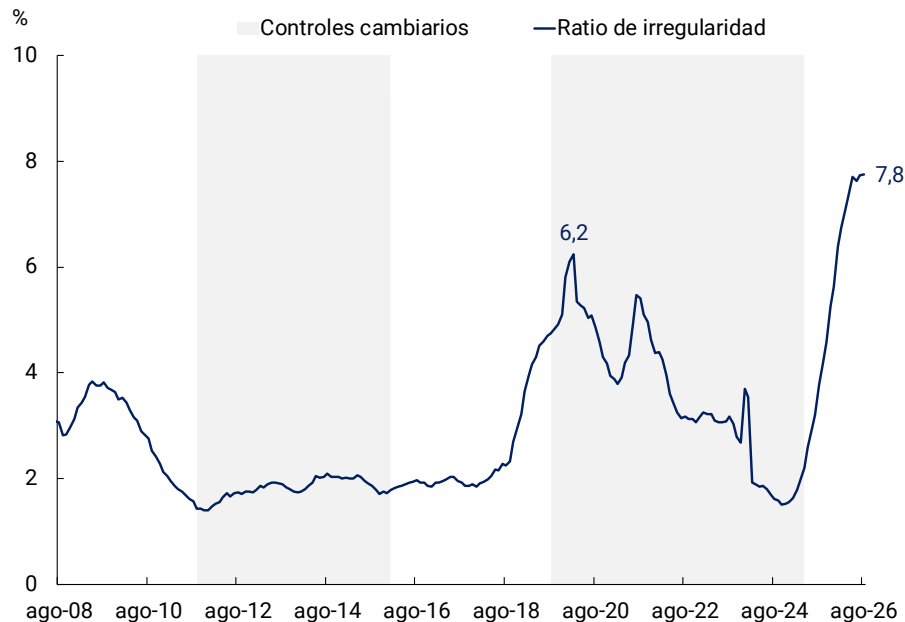
Ciclo actual de crédito y mora (2024-2026)

Comparación de la situación de mora al inicio del programa de estabilización con la situación actual

- **Disponibilidad de crédito bancario:** En su menor nivel, la disponibilidad de crédito al sector privado era 6,5% del PIB mientras que en agosto de 2026 trepó a 14,3% del PIB
- **Crédito bancario en situación de pago normal:** El crédito otorgado al sector privado en condiciones de pago normal era 96% y se redujo a 92% en agosto de 2026
- **Crédito bancario en situación de pago irregular:**
 - **Empresas:** El ratio de cartera irregular bajó de 4,4% (12/2023) a 3,8% (8/2026)
 - **Individuos:** El ratio de cartera irregular subió de 2,8% (12/2023) a 12,8% (8/2026)

Nota | Para los ratios a PIB se utiliza el PIB mensual desestacionalizado.
Fuente | BCRA.

Cartera de crédito bancario al sector privado en mora



Ciclo de crédito y mora al sector privado

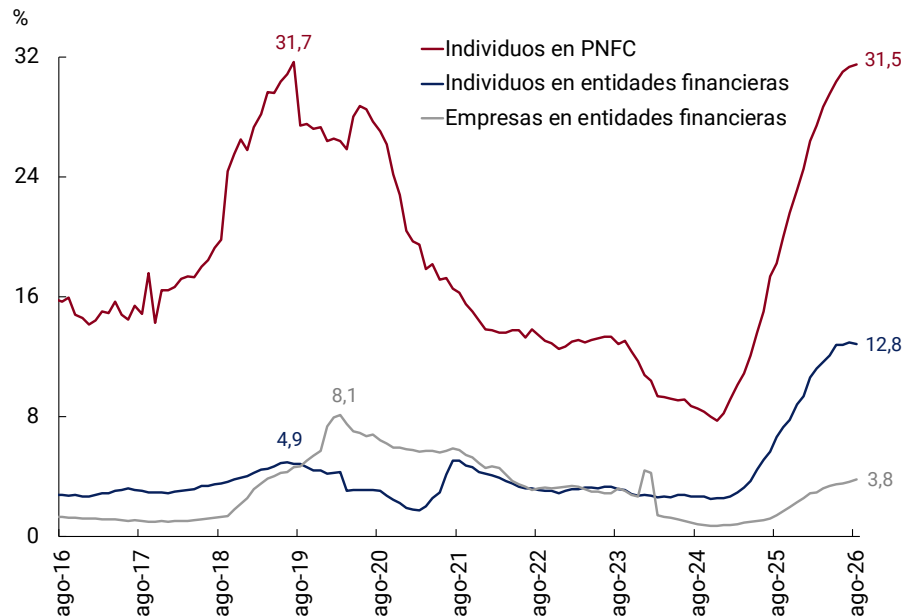
Comparación de la situación actual con la del último ciclo de crédito al sector privado (2016-19) y su pico de cartera en mora (2020)

- **Pico de ciclos: 2026 vs ciclo 2020: La mora**
- **Controles cambiarios:** Los períodos de restricciones cambiarias coinciden con baja disponibilidad del crédito al sector privado y, por ende, con ciclos de nivel de mora baja
- **Ciclos electorales:** Los procesos electorales que inciden en las expectativas privadas afectan adversamente las condiciones financieras domésticas que inciden en la mora

Nota | Datos a agosto 2026.

Fuente | BCRA.

Ratio de irregularidad del crédito al sector privado



Ciclo de crédito y mora por deudor y proveedor

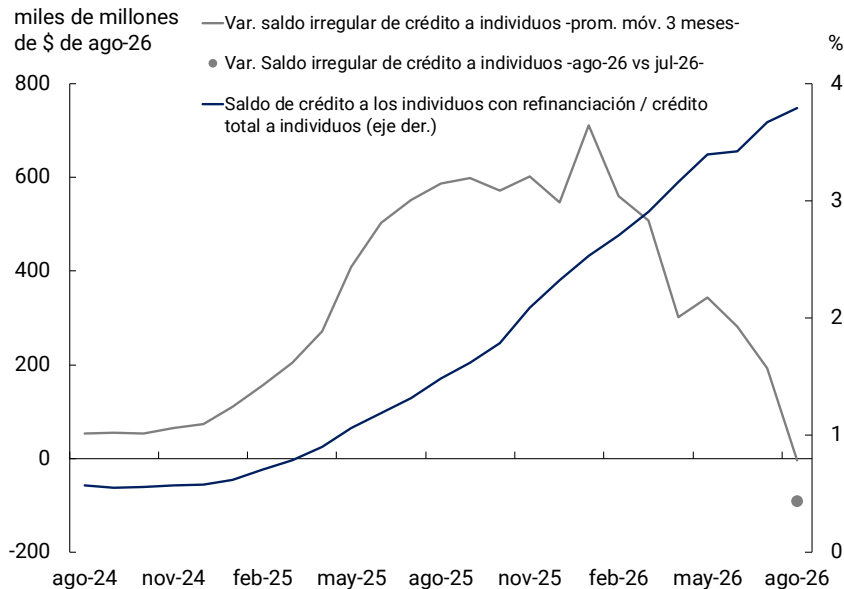
Comparación de la situación actual por categoría con la del último pico de mora durante un ciclo con disponibilidad de crédito al sector privado (2016-19)

- **Empresas (crédito bancario):** Representa 51,2% del crédito total (bancos+PNFC). El ratio de mora actual es menor al pico del ratio de mora del 2020 (8,1% vs 3,8%)
- **Individuos (crédito bancario):** Representa 39,9% del crédito total (bancos+PNFC). El ratio de mora actual es mayor al pico del ratio de mora del 2019 (12,8% vs 4,9%)
- **Individuos (crédito de PNFC):** Representa 8,2% del crédito total (bancos+PNFC). El ratio de mora actual es similar al pico del ratio de mora del 2019 (31,5% vs 31,7%).

Nota | Datos a agosto de 2026. PNFC: Proveedores No Financieros de Crédito, incluye billeteras.

Fuente | BCRA.

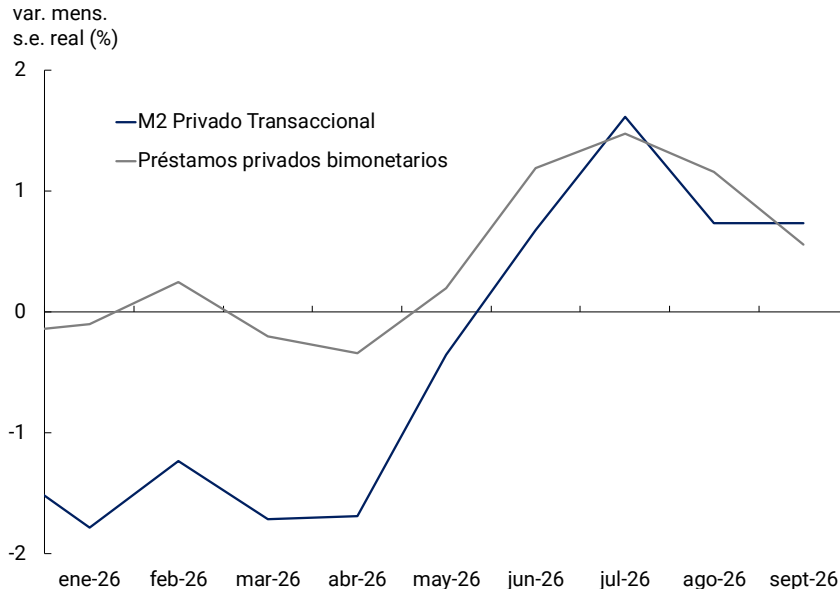
Crédito bancario en mora y refinanciaciones (individuos)



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

Ciclo de mora crediticia (individuos): El monto de mora está cayendo; las refinanciaciones continúan avanzando

Demanda de dinero y evolución de crédito bimonetario Var. mensual s.e. en términos reales. Promedio móvil 3 meses



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

Ciclo de crédito bancario (bimonetario): De la mano de un aumento de la demanda de dinero (M2), crece el crédito

EL CICLO DE CRÉDITO (REPUNTA) Y DE LA MORA (FINALIZA)

¿QUE ES IMPORTANTE ENTENDER SOBRE EL CICLO DE LA MORA?

1. **SU CONTEXTO:** Dos etapas del sistema bancario y distintos grados de aumento de la mora
Crédito privado y *ciclo* de mora (2026) vs. Crédito público y *crisis* potencial de mora (2023)
2. **SUS CARACTERÍSTICAS:** Las medidas que describen el ciclo del crédito privado en mora
Ciclos comparados de mora privada y su estado actual (un *fin de ciclo*)
3. **SUS DETERMINANTES:** La dinámica de la tasa de interés antes y después del *shock* electoral
Una causa raíz (expectativas de mayor IPC, TCN) y un agravante (baja de tasas a dos velocidades)

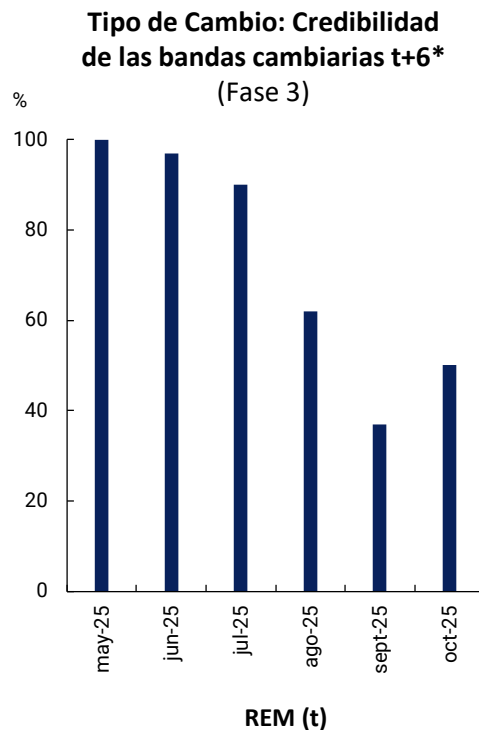
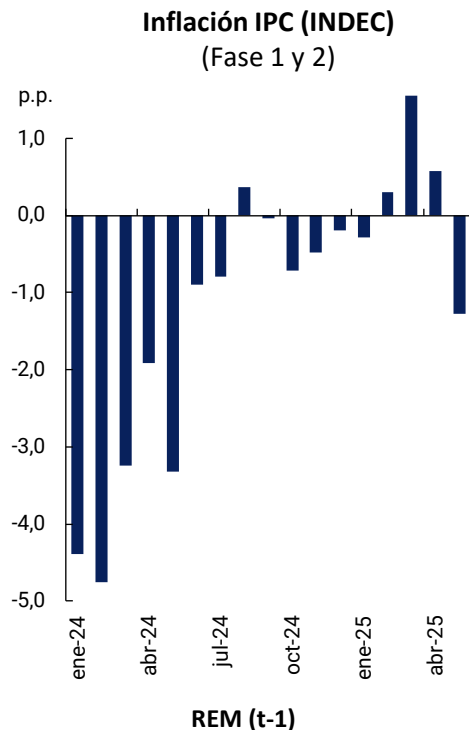
¿QUE ES CONVENIENTE HACER FRENTE AL CICLO DE LA MORA?

4. **EVITAR:** Las propuestas con *riesgo moral* (menor stock de mora a costa de mayor flujo futuro)
Cuatro reclamos populistas para usar recursos públicos sin consideración de sus costos/riesgos
5. **AVANZAR:** Las respuestas sin *riesgo moral* que implementó o está en vías de impulsar el BCRA
Mejoras en la oferta, la calidad y el costo del crédito para individuos, empresas y comercios
6. **CONSIDERAR:** Los factores que más inciden en la tasa activa para bajar más rápidamente la mora
El impacto de la *política fiscal* (provincias/municipios) > impacto de la *política monetaria* (BCRA)

CAUSA (TASA EXANTE) Y AGRAVANTE (TASA EXPOST)

Causa de la mora: En 2025 no se corroboraron las expectativas de (1) mayor inflación ni (2) mayor devaluación (históricamente licuaban las deudas bancarias)

Dato observado vs. expectativas del sector privado (REM)



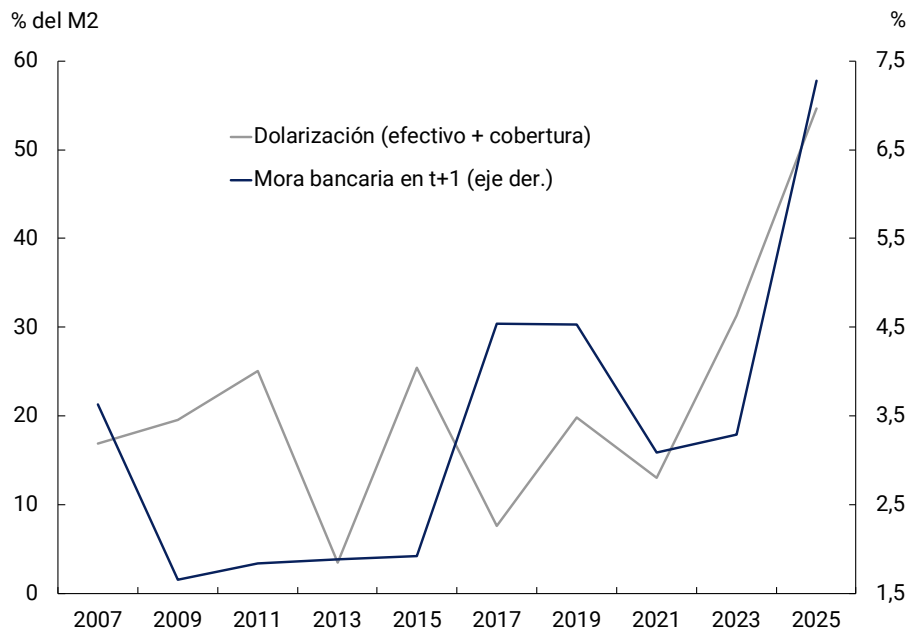
Costo real del crédito *ex-post* mayor al *ex-ante*

La transición desde un régimen de alta inflación a uno de baja inflación exige un cambio en la formación de expectativas privadas

- En 2024 la inflación observada bajó más rápido que lo anticipado por el sector privado (REM)
- En 2025 el tipo de cambio observado se depreció menos de lo anticipado por el sector privado (REM)
- Por lo tanto, la tasa de interés *real* observada (*ex-post*) resultó más alta que la tasa de interés *real* esperada (*ex-ante*)
- El costo del crédito terminó resultando mayor al anticipado, tanto por los deudores (el sector privado) como por los acreedores (los bancos)
- El mayor costo deterioró la capacidad de repago de los deudores, incrementando el nivel de mora

Nota | * Porcentaje de participantes del REM que ubican sus pronósticos dentro de las bandas cambiarias. Fuente | BCRA en base a datos de INDEC y REM-BCRA.

**Shock electoral (dolarización) y su rezago
económico (mora bancaria)**



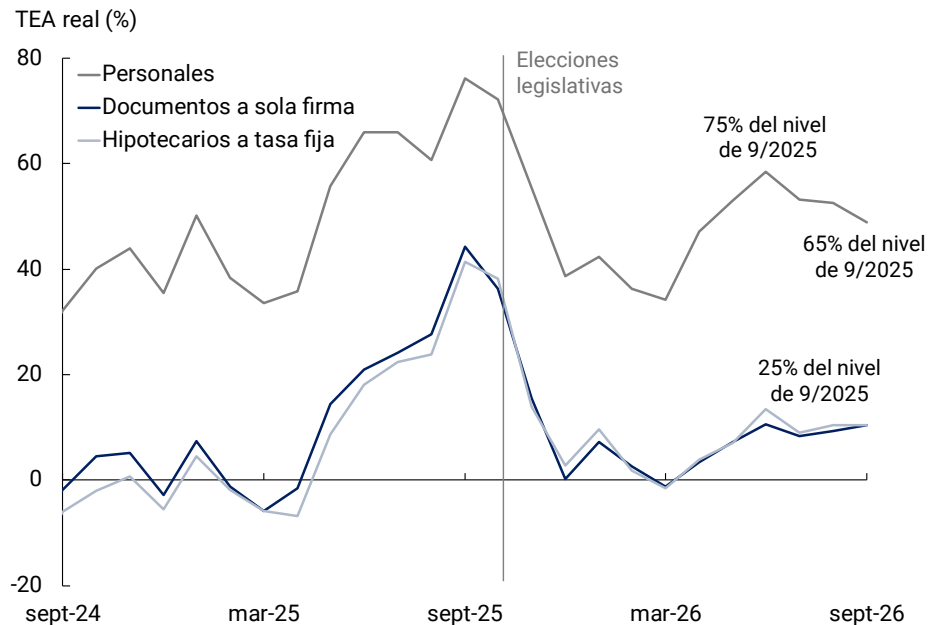
Contracción de liquidez doméstica preelectoral

La dolarización de portafolios previo a la elección de octubre 2025 fue de magnitud inédita

- En 2025 las elecciones legislativas elevaron la incertidumbre política en torno a la capacidad de sostener el equilibrio macroeconómico y a la continuidad de las reformas económicas
- El riesgo electoral elevó el riesgo país, que pasó de 500 pb a 1.500 pb
- La caída en la demanda de dinero equivalente a 50% del M2 se reflejó en la suba del nivel y la volatilidad de las tasas de interés domésticas
- Las condiciones financieras de 2025 impactaron significativamente sobre la demanda agregada (inversión y consumo discrecional) y de crédito

Fuente | BCRA.

Crédito bancario: Tasas de interés a individuos y a empresas



Asimetría de las condiciones crediticias poselectoral

Las empresas obtuvieron una baja de costo financiero más pronunciado y persistente que la obtenida por individuos

- A 9 meses de la resolución favorable de la incertidumbre electoral las empresas enfrentaban un nivel de tasa de interés de 1/5 el nivel preelectoral (vs. 3/4 para los individuos)
- Las empresas también accedieron a fuentes alternativas de financiamiento en el mercado de capitales
- El costo elevado de refinanciamiento para los individuos incidió en la persistencia de la mora en ese segmento de crédito bancario
- Más recientemente la tasa de interés activa para individuos ha vuelto a tender a la baja

Nota | La tasa de los créditos hipotecarios corresponde a préstamos a tasa fija. Los préstamos UVA se otorgaron en septiembre a una tasa UVA + 6,8%. Las tasas reales se estiman deflactando las TEM por la IPC-núcleo y anualizadas. Fuente | BCRA.

Financiamiento en el mercado de capitales



Asimetría de las condiciones crediticias poselectoral

Las empresas obtuvieron una baja de costo financiero mayor y más persistente que los individuos

- A 9 meses de la resolución favorable de la incertidumbre electoral las empresas enfrentaban un nivel de tasa de interés de 1/5 el nivel preelectoral (vs. 3/4 para los individuos)
- Las empresas también accedieron a fuentes alternativas de financiamiento en el mercado de capitales
- La oferta de financiamiento a través del mercado de capitales lejos de moderarse, se aceleró
- Mayor capacidad de negociación y acceso a fuentes alternativas de crédito permitieron a las empresas bajar más su costo financiero

Nota | Incluye bonos corporativos, fideicomisos financieros, pagarés, cheques de pagos diferidos, facturas de crédito electrónicas, acciones y fondos mutuos cerrados.
Fuente | BCRA en base en datos de la CNV. Usando la tasa de USD blue-chip (MEP).

EL CICLO DE CRÉDITO (REPUNTA) Y DE LA MORA (FINALIZA)

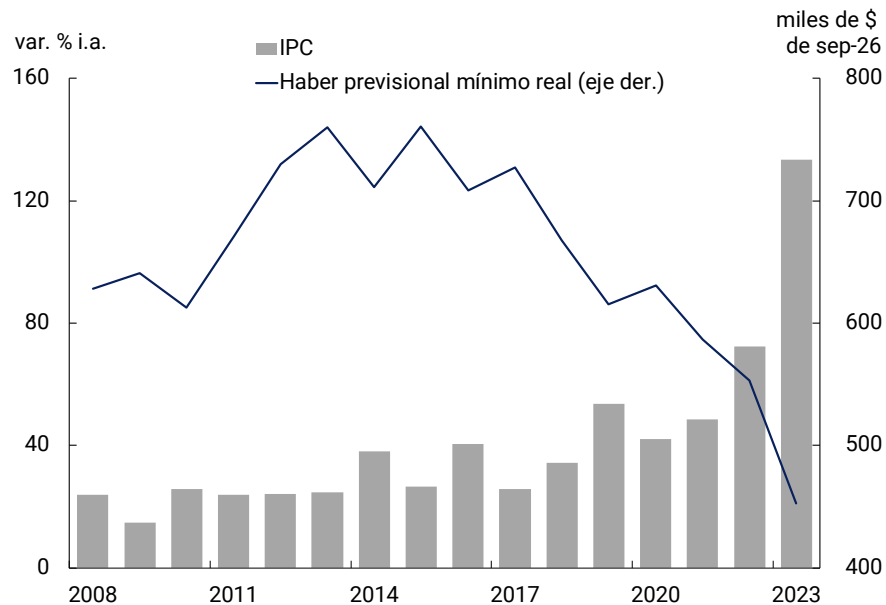
¿QUE ES IMPORTANTE ENTENDER SOBRE EL CICLO DE LA MORA?

1. **SU CONTEXTO:** Dos etapas del sistema bancario y distintos grados de aumento de la mora
Crédito privado y *ciclo* de mora (2026) vs. Crédito público y *crisis* potencial de mora (2023)
2. **SUS CARACTERÍSTICAS:** Las medidas que describen el ciclo del crédito privado en mora
Ciclos comparados de mora privada y su estado actual (un *fin de ciclo*)
3. **SUS DETERMINANTES:** La dinámica de la tasa de interés antes y después del *shock* electoral
Una causa raíz (expectativas de mayor IPC, TCN) y un agravante (baja de tasas a dos velocidades)

¿QUE ES CONVENIENTE HACER FRENTE AL CICLO DE LA MORA?

4. **EVITAR:** Las propuestas con *riesgo moral* (menor stock de mora a costa de mayor flujo futuro)
Cuatro reclamos populistas para usar recursos públicos sin consideración de sus costos/riesgos
5. **AVANZAR:** Las respuestas sin *riesgo moral* que implementó o está en vías de impulsar el BCRA
Mejoras en la oferta, la calidad y el costo del crédito para individuos, empresas y comercios
6. **CONSIDERAR:** Los factores que más inciden en la tasa activa para bajar más rápidamente la mora
El impacto de la *política fiscal* (provincias/municipios) > impacto de la *política monetaria* (BCRA)

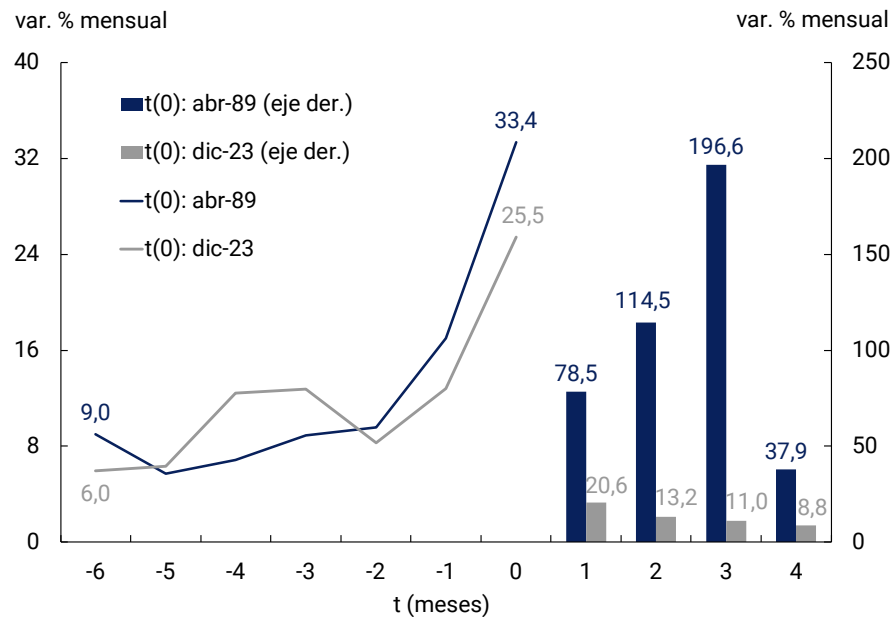
IPC anual y gasto social real



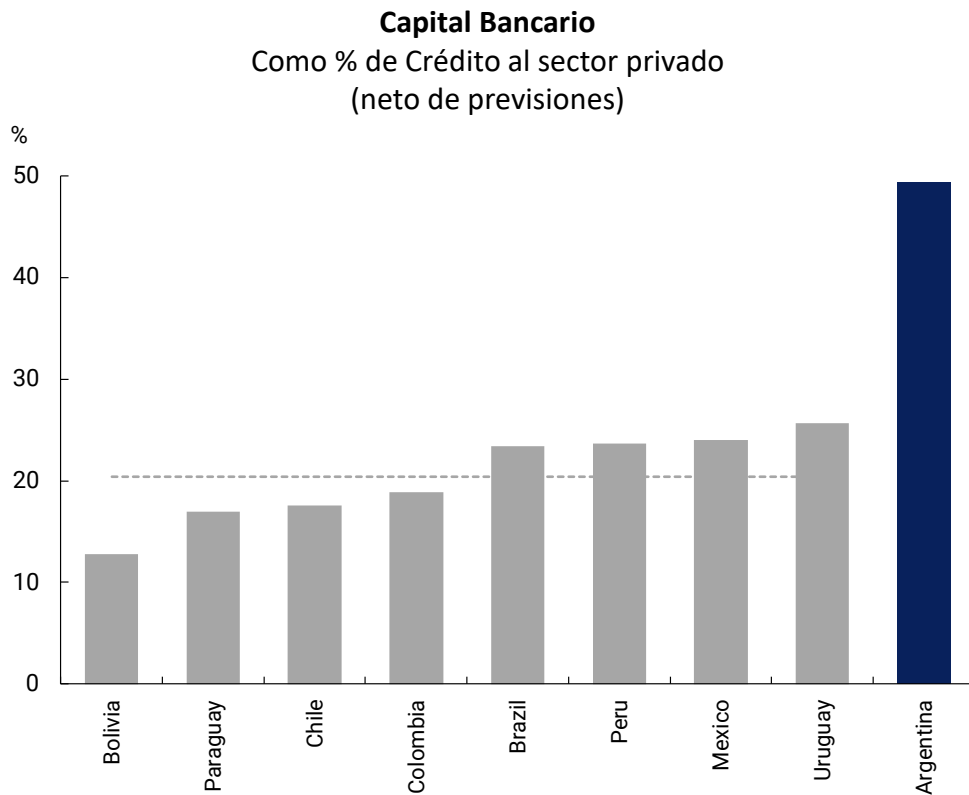
Nota | Promedios anuales.

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

Inflaciones comparadas: IPC 2023 vs IPC 1989



Fuente | BCRA en base a datos de INDEC.



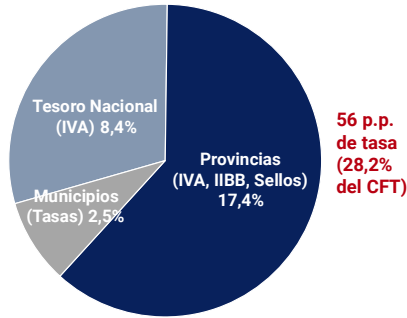
Fuente | FMI (FSI) y BCRA.

Costo impositivo de un préstamo bancario (como % CFT)

Personas (Crédito Personal)
TNA 66%; TEA 89%; CFTE 124%



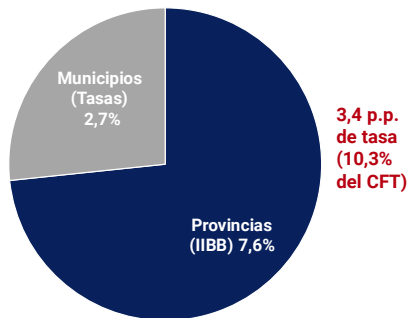
Personas (Tarjeta Crédito)
TNA 92%; TEA 143%; CFTE 198%



Empresas (Doc. Desc.)
TNA 28%; TEA 32%; CFTE 42%



Personas (Hipotecarios)
TNA 26%; TEA 29%; CFTE 33%



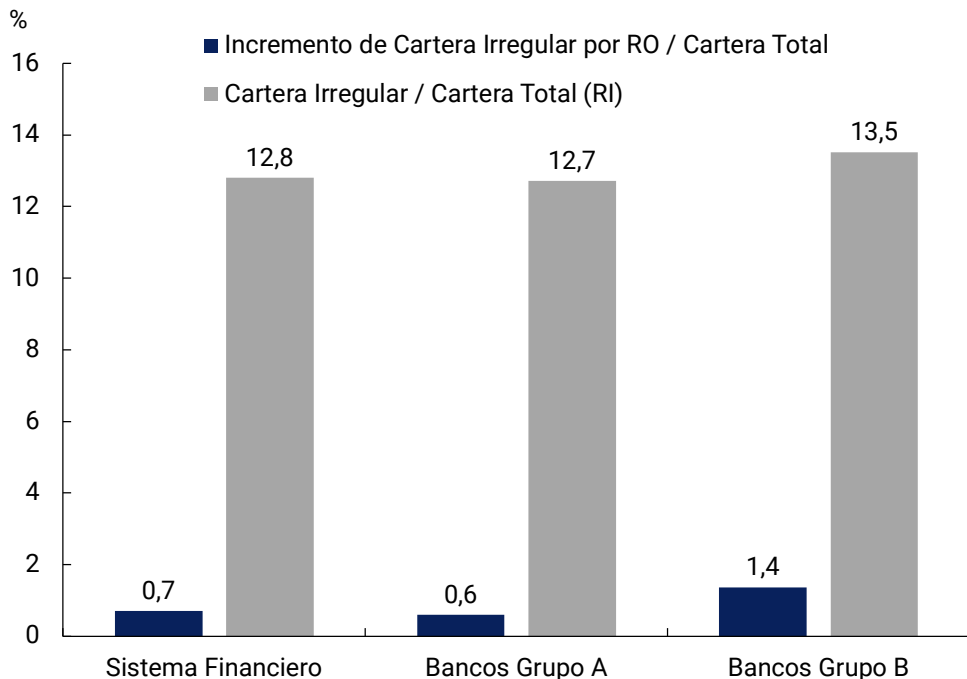
La tasa de interés activa representa un problema

- **El marco fiscal:** El Poder Legislativo (Nacional y Provincial) define la carga impositiva del crédito
- **La tasa de interés activa:** Las acciones de autoridades fiscales pueden impactar en las tasas nominales de préstamos bancarios determinadas endógenamente (por acreedores y deudores)
- **Un spread bancario distorsionado:** La incidencia de impuestos en la cuota de interés que paga el deudor es alta (cerca de 30% del CFT)
- **El costo del crédito es alto:** Las tasas activas *reales* no sólo son altas por la intermediación bancaria sino por los impuestos y tasas que cobra el Estado al deudor.

POLÍTICA FISCAL: Al constituir una restricción al costo del crédito, hoy la carga tributaria sobre el crédito tiene incidencia significativa en el nivel de mora

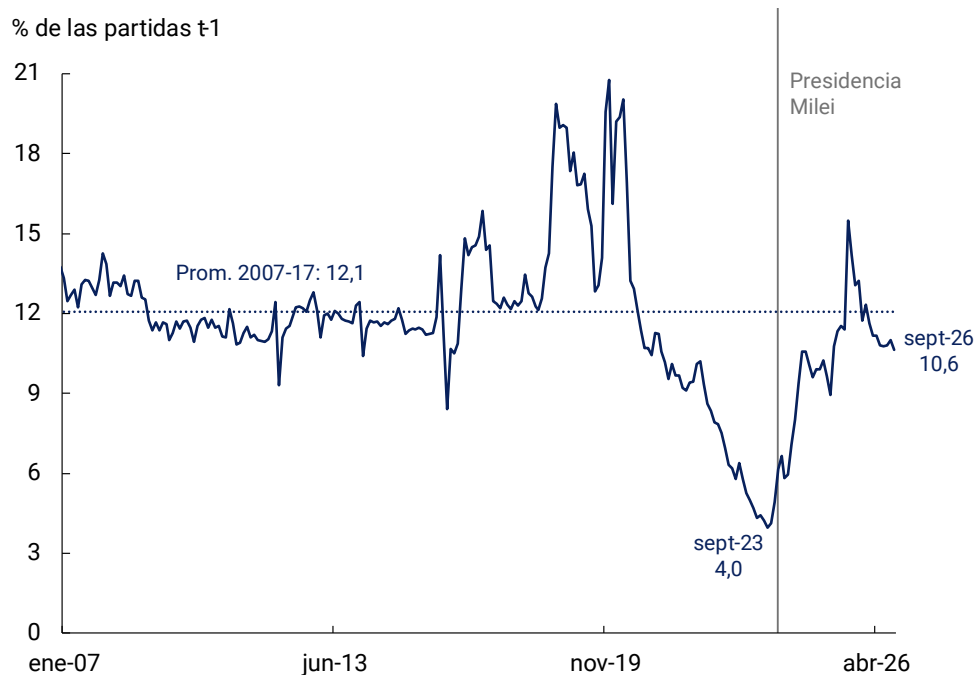
Nota | Datos a agosto de 2026.
Fuente | BCRA.

**"Efecto arrastre" (recategorización) sobre cartera
de créditos a individuos**



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

Integración en efectivo de encajes bancarios



Fuente | BCRA.

EL CICLO DE CRÉDITO (REPUNTA) Y DE LA MORA (FINALIZA)

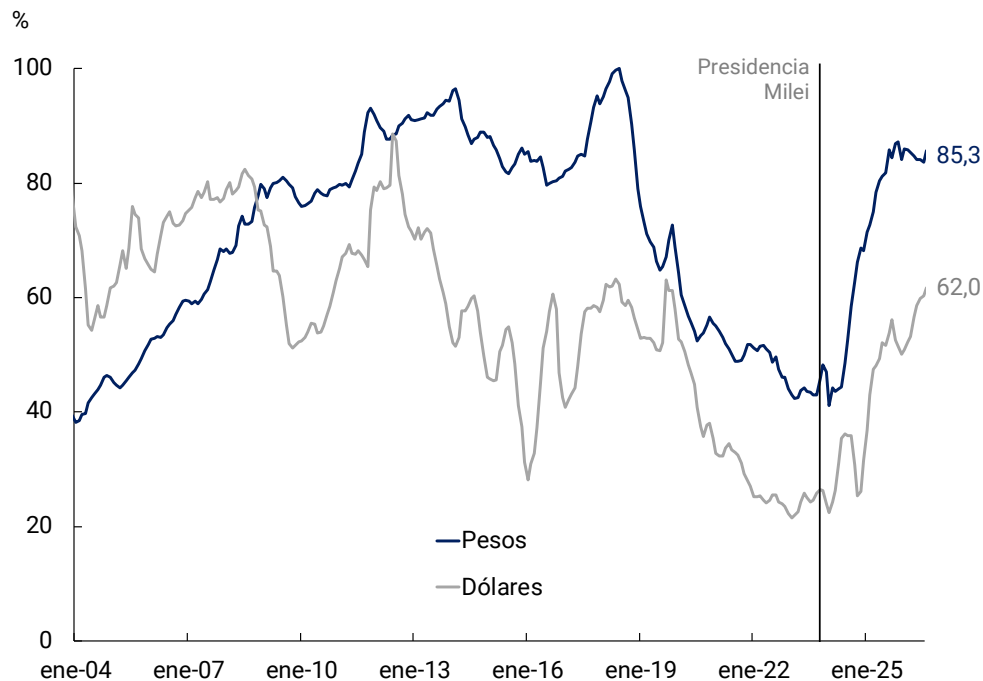
¿QUE ES IMPORTANTE ENTENDER SOBRE EL CICLO DE LA MORA?

1. **SU CONTEXTO:** Dos etapas del sistema bancario y distintos grados de aumento de la mora
Crédito privado y *ciclo* de mora (2026) vs. Crédito público y *crisis* potencial de mora (2023)
2. **SUS CARACTERÍSTICAS:** Las medidas que describen el ciclo del crédito privado en mora
Ciclos comparados de mora privada y su estado actual (un *fin de ciclo*)
3. **SUS DETERMINANTES:** La dinámica de la tasa de interés antes y después del *shock* electoral
Una causa raíz (expectativas de mayor IPC, TCN) y un agravante (baja de tasas a dos velocidades)

¿QUE ES CONVENIENTE HACER FRENTE AL CICLO DE LA MORA?

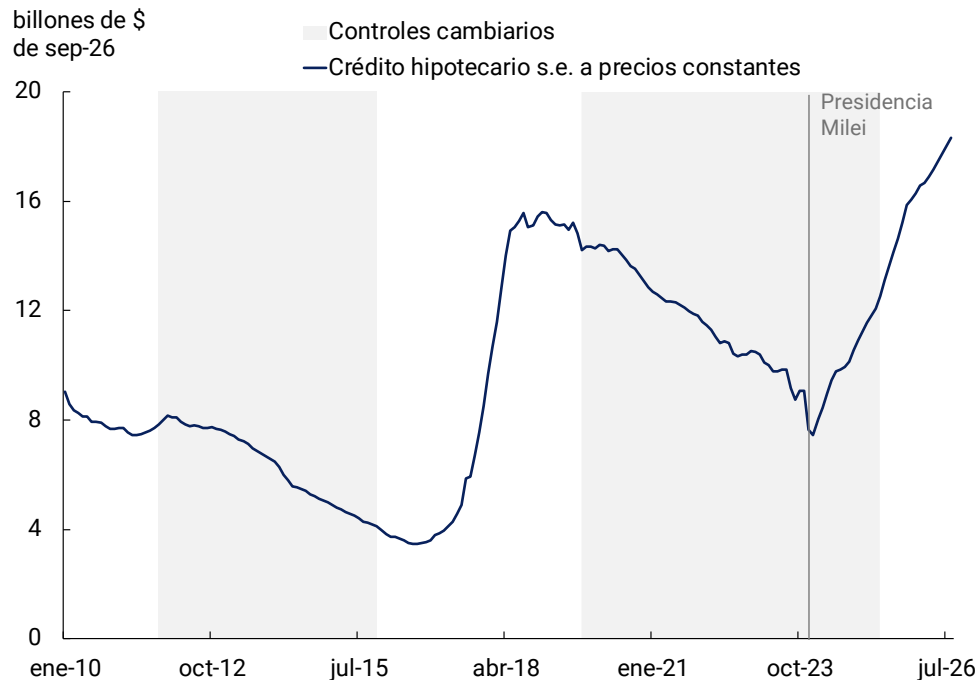
4. **EVITAR:** Las propuestas con *riesgo moral* (menor stock de mora a costa de mayor flujo futuro)
Cuatro reclamos populistas para usar recursos públicos sin consideración de sus costos/riesgos
5. **AVANZAR:** Las respuestas sin *riesgo moral* que implementó o está en vías de impulsar el BCRA
Mejoras en la oferta, la calidad y el costo del crédito para individuos, empresas y comercios
6. **CONSIDERAR:** Los factores que más inciden en la tasa activa para bajar más rápidamente la mora
El impacto de la *política fiscal* (provincias/municipios) > impacto de la *política monetaria* (BCRA)

Ratio de préstamos sobre depósitos en pesos y dólares
Sector privado



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

Crédito hipotecario para individuos



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

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.

FINANCIAMIENTO DE EMPRESAS

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.

EL CICLO DE CRÉDITO (REPUNTA) Y DE LA MORA (FINALIZA)

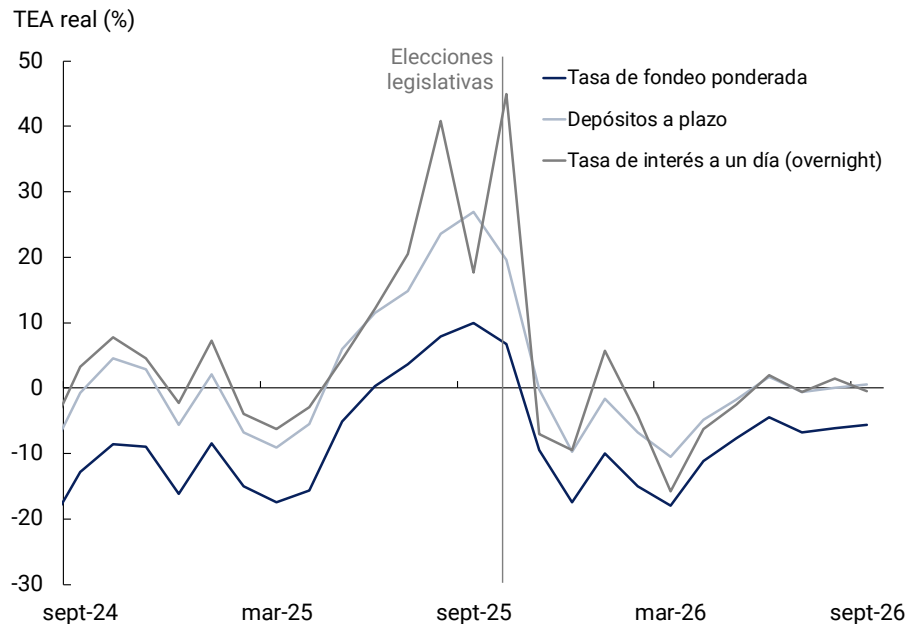
¿QUE ES IMPORTANTE ENTENDER SOBRE EL CICLO DE LA MORA?

1. **SU CONTEXTO:** Dos etapas del sistema bancario y distintos grados de aumento de la mora
Crédito privado y *ciclo* de mora (2026) vs. Crédito público y *crisis* potencial de mora (2023)
2. **SUS CARACTERÍSTICAS:** Las medidas que describen el ciclo del crédito privado en mora
Ciclos comparados de mora privada y su estado actual (un *fin de ciclo*)
3. **SUS DETERMINANTES:** La dinámica de la tasa de interés antes y después del *shock* electoral
Una causa raíz (expectativas de mayor IPC, TCN) y un agravante (baja de tasas a dos velocidades)

¿QUE ES CONVENIENTE HACER FRENTE AL CICLO DE LA MORA?

4. **EVITAR:** Las propuestas con *riesgo moral* (menor stock de mora a costa de mayor flujo futuro)
Cuatro reclamos populistas para usar recursos públicos sin consideración de sus costos/riesgos
5. **AVANZAR:** Las respuestas sin *riesgo moral* que implementó o está en vías de impulsar el BCRA
Mejoras en la oferta, la calidad y el costo del crédito para individuos, empresas y comercios
6. **CONSIDERAR:** Los factores que más inciden en la tasa activa para bajar más rápidamente la mora
El impacto de la *política fiscal* (provincias/municipios) > impacto de la *política monetaria* (BCRA)

Fondeo bancario: tasas de interés reales



La tasa de interés pasiva no constituye una restricción para el costo de crédito

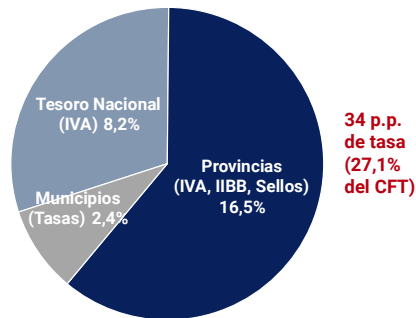
- **El marco monetario:** El BCRA controla la cantidad de dinero y la tasa de interés se determina endógenamente (entre bancos, ALYCs, y FCIs)
- **La tasa de interés *pasiva*:** El control de liquidez del BCRA impacta en las tasas nominales pasivas.
- **La previsibilidad del fondeo:** Pasado el ciclo electoral 2025, el nivel y la volatilidad de las tasas de interés se redujo fuertemente en 2026
- **El costo real de fondeo es *bajo*:** Las tasas pasivas no sólo son bajas, son *negativas* en términos reales.

POLITICA MONETARIA: Al no constituir una restricción al fondeo bancario, la política de BCRA tiene un impacto potencial muy limitado en la dinámica de la mora.

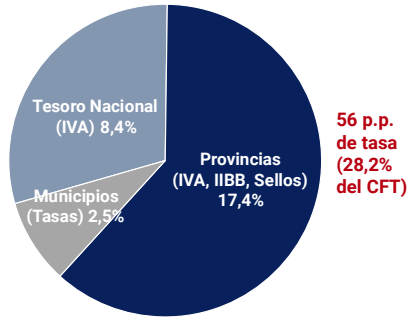
Nota | Datos al 6 de octubre de 2026. La tasa de fondeo ponderada refleja la tasa correspondiente a cada fuente de financiamiento —depósitos a la vista remunerados, depósitos a plazo, operaciones de pase, préstamos interbancarios y depósitos no remunerados— según su participación relativa en el fondeo total de los bancos. Fuente | BCRA.

Costo impositivo de un préstamo bancario (como % CFT)

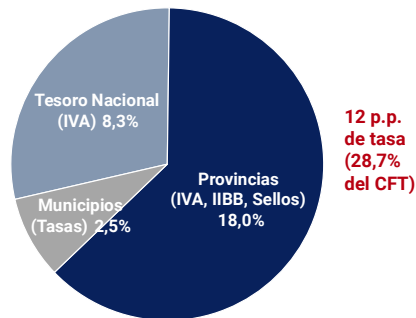
Personas (Crédito Personal)
TNA 66%; TEA 89%; CFTE 124%



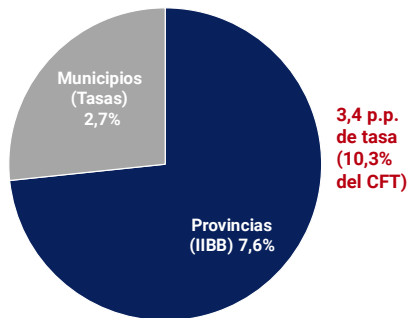
Personas (Tarjeta Crédito)
TNA 92%; TEA 143%; CFTE 198%



Empresas (Doc. Desc.)
TNA 28%; TEA 32%; CFTE 42%



Personas (Hipotecarios)
TNA 26%; TEA 29%; CFTE 33%



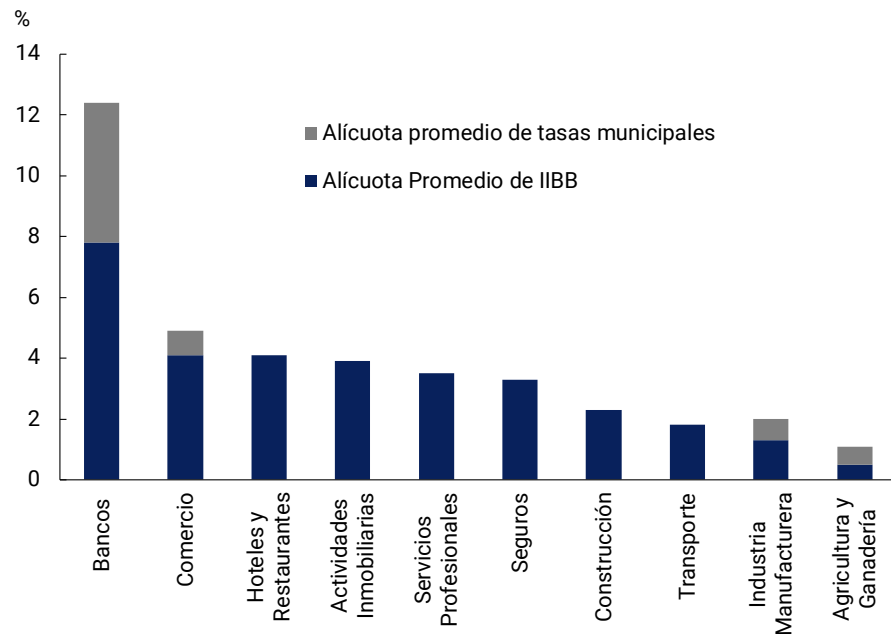
La tasa de interés activa representa un problema

- **El marco fiscal:** El Poder Legislativo (Nacional y Provincial) define la carga impositiva del crédito
- **La tasa de interés activa:** Las acciones de autoridades fiscales pueden impactar en las tasas nominales de préstamos bancarios determinadas endógenamente (por acreedores y deudores)
- **Un spread bancario distorsionado:** La incidencia de impuestos en la cuota de interés que paga el deudor es alta (cerca de 30% del CFT)
- **El costo del crédito es alto:** Las tasas activas *reales* no sólo son altas por la intermediación bancaria sino por los impuestos y tasas que cobra el Estado al deudor.

POLÍTICA FISCAL: Al constituir una restricción al costo del crédito, hoy la carga tributaria sobre el crédito tiene incidencia significativa en el nivel de mora

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

Promedio de IIBB provincial y de tasas municipales
por actividad económica



La tasa de interés activa representa un problema

- **El marco fiscal subnacional:** La presión tributaria provincial (IVA, IIBB, sellos) + municipal (tasas) representa casi 3/4 del encarecimiento impositivo del crédito y la nacional (IVA) cerca de 1/4.
- **Una carga tributaria desproporcionada:** Además de elevada en términos absolutos, la carga tributaria provincial y municipal sobre la intermediación financiera es 4x mayor a la carga promedio que imponen sobre los demás sectores económicos.
- **El costo del crédito es alto:** El CFT *real* del crédito no sólo es alto por la intermediación bancaria sino por los impuestos y tasas que cobra el Estado al deudor.

POLÍTICA FISCAL SUBNACIONAL: Al constituir un componente importante del costo impositivo sobre el crédito, hoy la carga tributaria provincial y municipal tiene incidencia significativa en el nivel de mora.

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

Muchas Gracias