

Informe de Estabilidad Financiera

Julio de 2026



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe de Estabilidad Financiera

Julio de 2026

Prefacio

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) “tiene por finalidad promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el Gobierno Nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social” (Carta Orgánica, artículo 3°).

Para que el sistema financiero contribuya al desarrollo económico con equidad social, es necesario que haya estabilidad macroeconómica y generar un ambiente propicio para ahorrar, ampliar posibilidades de producción y consumo, asignar recursos de manera eficiente y desarrollar un sistema profundo, resiliente e inclusivo.

En términos generales, prevalecen condiciones de estabilidad financiera cuando el sistema financiero en su conjunto puede proveer servicios de intermediación de fondos, de cobertura y de pagos de manera adecuada, eficiente y continua, incluso en contextos operativos adversos.

En su operatoria habitual el sistema financiero se expone a distintos tipos de riesgos que debe administrar. La interacción entre factores exógenos de riesgo, fuentes de vulnerabilidad y elementos de resiliencia define un determinado nivel de riesgo financiero sistémico. En el marco de esa interacción, una eventual materialización de los factores de riesgo se traducirá en cierto impacto en el sistema financiero y en la economía en general.

El BCRA orienta su accionar a fin de limitar el riesgo sistémico, resguardar la estabilidad y promover mayores niveles de profundidad e inclusión del sistema financiero. El BCRA implementa un enfoque de política macro y microprudencial –tendiente a acotar las vulnerabilidades y ampliar la resiliencia del sistema–, incluyendo un monitoreo continuo de la situación de solidez del sistema financiero y el ejercicio de sus facultades de regulación, supervisión y provisión de liquidez de última instancia.

En este marco, el BCRA publica en forma semestral su Informe de Estabilidad Financiera (IEF), con el objetivo de comunicar su evaluación de las condiciones de estabilidad y explicar qué acciones de política implementa a tal fin. El IEF aporta información y análisis a los distintos agentes que conforman el sistema financiero, constituyendo un instrumento para estimular el debate público sobre aspectos referidos a la estabilidad financiera y, en particular, sobre el proceder del BCRA en la materia.

La próxima edición del IEF se publicará en diciembre de 2026.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 8 de julio de 2026

Contenido

Pág. 5		Síntesis ejecutiva
Pág. 7		1. Contexto internacional y local
Pág. 14		2. Principales fortalezas del sistema financiero frente a los riesgos enfrentados
Pág. 20		3. Fuentes de vulnerabilidad y factores específicos de resiliencia del sistema financiero
Pág. 45		4. Otros tópicos de estabilidad del sistema financiero
Pág. 50		5. Principales medidas macroprudenciales
Pág. 52		Apartado 1 / Colocaciones de títulos de deuda internacionales por parte de emisores argentinos
Pág. 55		Apartado 2 / Crecimiento de la intermediación financiera al sector privado en moneda extranjera (ME)
Pág. 58		Apartado 3 / Evolución de la posición de liquidez del sistema financiero en contextos de expansión del crédito de mediano-largo plazo
Pág. 61		Glosario de abreviaturas y siglas

ISSN 2525-0574 | Edición electrónica

Contenidos y edición | Subgerencia General de Regulación Financiera, Gerencia Principal de Estabilidad Financiera

Para comentarios o consultas a la edición electrónica: analisis.financiero@bcra.gob.ar

El contenido de esta publicación puede reproducirse libremente siempre que se cite la fuente.

Síntesis ejecutiva

A lo largo de los últimos seis meses el sistema financiero continuó desarrollando su actividad – tanto de intermediación como de provisión de servicio de medios de pago– de manera ordenada y sin interrupciones. En línea con el gradual proceso de profundización de la intermediación financiera con el sector privado, respecto al IEF anterior las entidades financieras en su conjunto registraron un aumento en la exposición y cierta materialización del riesgo de crédito. Frente a este escenario, el sector preservó un elevado grado de resiliencia, sustentado en amplios márgenes de cobertura mediante provisiones y capital.

Tras las elecciones de octubre de 2025 se verificó una fuerte merma en la incertidumbre a nivel local, lo que permitió seguir avanzando en la implementación del programa de estabilización y la agenda de reformas estructurales. Desde principios de 2026 se encuentra vigente la [fase 4 del programa monetario](#), con foco en la re-monetización de la economía y la acumulación de reservas internacionales. Esto se complementó con la progresiva normalización de los encajes bancarios, tras introducirse medidas de carácter excepcional durante la segunda mitad de 2025, en el marco de la volatilidad vinculada al proceso electoral. Otros factores de relevancia en los últimos meses fueron, por ejemplo, la sanción de leyes (como la Ley de Modernización Laboral y la de Inocencia Fiscal), la continua eliminación de trabas regulatorias, la suscripción de nuevos acuerdos internacionales y las privatizaciones y los llamados a licitación de concesiones.

La menor volatilidad y la consiguiente mejora en las condiciones financieras generan una perspectiva positiva respecto a la evolución de la actividad económica. Tras cerrar 2025 con un crecimiento de 4,4% en promedio, la actividad siguió creciendo en el primer trimestre, alcanzando el máximo nivel en términos históricos, manteniéndose el liderazgo del agro, petróleo y gas y el sector financiero. En un contexto marcado por la preservación del superávit fiscal, el Tesoro siguió refinanciando la deuda en el mercado local, con estiramiento de plazos (a partir de la mayor colocación de deuda CER y a tasa variable) y recorte en el costo de colocación en pesos a tasa fija. Esto fue complementado por colocaciones de títulos públicos en dólares con legislación local. En los mercados secundarios las curvas soberanas en pesos se movieron en baja, mientras que –tras verificarse mejoras de rating por parte de dos calificadoras– el *spread* del EMBIG para Argentina llegó a valores que no se observaban desde fines de 2017 y principios de 2018. Respecto al financiamiento a empresas a través del mercado de capitales, el monto agregado en instrumentos con legislación local evidencia en el período enero-mayo un incremento interanual significativo en términos reales, que se vio complementado por la dinámica de colocación de obligaciones negociables con legislación extranjera. La reapertura de los mercados internacionales también ha sido aprovechada por los gobiernos sub-nacionales.

Esto se dio en un contexto internacional que estuvo condicionado por el *shock* en el precio del petróleo derivado del conflicto en Medio Oriente. Mientras que el impacto en los mercados financieros internacionales fue acotado en el tiempo y en su intensidad, la situación generó incertidumbre respecto al crecimiento global y mayores presiones inflacionarias, esperándose ahora un sesgo de política monetaria más restrictivo para las principales economías desarrolladas. El foco pasa a estar entonces en las negociaciones para terminar de resolver este conflicto geo-político tras la firma de un acuerdo preliminar y en las perspectivas referidas a la evolución de las tasas de interés en las economías de gran porte, en un contexto internacional aún marcado por diversos focos de riesgo y múltiples vulnerabilidades que fueron acrecentándose en los últimos años (incluyendo, por ejemplo, la existencia de segmentos de mercado con altas valuaciones, el aumento del endeudamiento a nivel global y el crecimiento de la intermediación financiera no bancaria).

La posible erosión del contexto externo se mantiene como uno de los principales riesgos para el sistema financiero local. Por su parte, si bien las perspectivas respecto a la consolidación del proceso de estabilización macroeconómica local son positivas, el contexto sigue siendo desafiante y no puede descartarse la posibilidad de desvíos transitorios respecto a la evolución favorable esperada y, eventualmente, nuevos episodios de volatilidad. Sin embargo, dada la solidez del sistema

financiero local, los potenciales eventos de tensión tanto a nivel internacional como local debieran ser de naturaleza extrema para que afecten en forma relevante a la estabilidad financiera.

La principal fuente de vulnerabilidad para el sistema financiero agregado continuó siendo la exposición patrimonial al riesgo de crédito. Desde el IEF anterior la relevancia del crédito al sector privado en el activo total del conjunto de entidades siguió incrementándose, aunque se mantuvo por debajo de los picos locales registrados en 2018 y del promedio de los países de la región. Los indicadores de materialización del riesgo de crédito —como el ratio de irregularidad y la probabilidad de default estimada— se ubican en niveles superiores a los verificados en octubre de 2025, si bien en los primeros meses de 2026 comenzaron a observarse ciertos cambios de desempeño —desaceleración en el ritmo de aumento del ratio de irregularidad y disminución de la probabilidad de default estimada—. La carga financiera estimada para la deuda de las familias se mantuvo en niveles elevados y aumentó levemente respecto al IEF anterior. No obstante, el endeudamiento agregado del sector privado, si bien creciente, permaneció aún en niveles moderados en el inicio del año, tanto en términos históricos como en una comparación internacional. En este marco, el conjunto de entidades mantuvo elevados niveles de cobertura con provisiones y capital en relación con el riesgo de crédito asumido. Los ejercicios de sensibilidad sobre una eventual materialización adicional del riesgo de crédito —basados en supuestos extremos y de baja probabilidad de ocurrencia— siguen mostrando una relativamente alta capacidad de resistencia del sistema financiero.

En materia de fondeo y liquidez del sistema financiero, los depósitos continuaron constituyendo la principal fuente de recursos del sector. Dentro de la composición de los depositantes del sector privado, en los últimos seis meses se incrementó la participación relativa de los FCI, llevando a un leve aumento en los indicadores de exposición al riesgo sistémico de liquidez, dado el comportamiento potencialmente más volátil de este tipo de cliente. No obstante, el conjunto de entidades financieras mantuvo elevadas coberturas agregadas con liquidez y continuó cumpliendo holgadamente con los estándares regulatorios locales e internacionales, preservando así una importante capacidad de respuesta para afrontar eventuales escenarios de tensión.

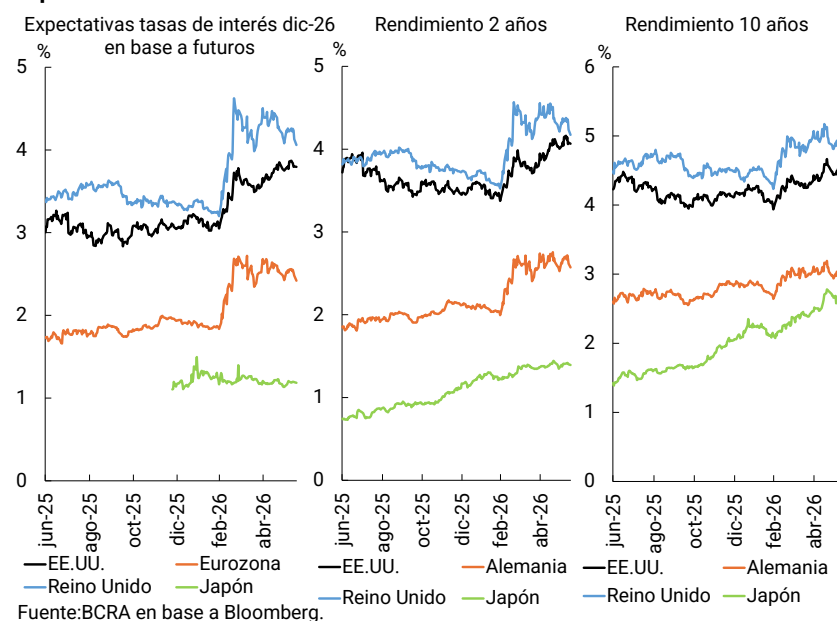
Desde el IEF anterior la intermediación con el sector privado presentó un comportamiento heterogéneo, según la moneda de denominación. En términos reales, el saldo de crédito en pesos al sector privado se redujo en los últimos seis meses, mientras que el saldo de los depósitos en dicha moneda registró un leve incremento. En contraste, los saldos de créditos y depósitos en moneda extranjera continuaron expandiéndose a un ritmo sostenido en los últimos seis meses. En este contexto, la profundidad del financiamiento bancario al sector privado en la economía siguió mostrando un leve incremento respecto a octubre de 2025, si bien aún se mantiene en niveles bajos tanto en perspectiva histórica como en una comparación internacional. Desde el IEF anterior y en el acumulado de 12 meses el sistema financiero registró resultados positivos, con indicadores de rentabilidad mejorando gradualmente en el margen y presentando menor volatilidad respecto de lo verificado en el entorno de las elecciones de 2025. En este marco, continuaron verificándose avances respecto de los indicadores de eficiencia operativa y escala productiva, si bien estos aún se ubican por debajo de los registrados en otras economías de la región.

Hacia adelante, se espera que el conjunto de entidades financieras continúe desarrollando su actividad de intermediación con el sector privado, con amplio margen para seguir ganando profundidad en la economía. Se espera que paulatinamente el crédito en pesos al sector privado se acople al dinamismo del crédito en moneda extranjera, favorecido por la mejora en las condiciones financieras (moderación de las tasas de interés en pesos y desarme de medidas extraordinarias para evitar desbalances de liquidez aplicadas el año pasado en el marco de la incertidumbre pre-electoral), en conjunto con una estabilización/reducción de la morosidad de la cartera de crédito, la consolidación de la caída en la tasa de inflación y el afianzamiento de la recuperación de la actividad económica. En línea con su objetivo de promover la estabilidad financiera, el BCRA continuará implementando un enfoque de supervisión y regulación micro y macroprudencial consistente con las mejores prácticas internacionales, fortaleciendo el monitoreo de exposiciones y coberturas de los riesgos a fin de preservar los elevados niveles de resiliencia del sistema financiero.

1. Contexto internacional y local

En los primeros meses de 2026 el contexto internacional estuvo fundamentalmente condicionado por el riesgo geopolítico, dada la situación en Medio Oriente.¹ Las perspectivas cambiantes sobre la evolución del conflicto en Irán, iniciado a fines de febrero, llevaron a mayores y más volátiles precios de la energía (ver Recuadro 1), presiones inflacionarias y crecientes riesgos a la baja para el crecimiento económico², con desaceleración del dinamismo esperado para los principales socios comerciales de Argentina. En este marco, la incertidumbre respecto a la implementación de medidas de política económica a nivel global se mantuvo relativamente elevada. En el caso específico de la política monetaria, las expectativas sobre la evolución de las tasas de interés fueron modificándose para las principales economías desarrolladas, apuntando en general a un sesgo más restrictivo (ver Gráfico 1). Ya en junio hubo subas para el BCE y el Banco de Japón. Para los EE.UU, según el mercado de futuros, fue bajando la probabilidad esperada de recortes en la tasa de la Fed durante 2026, al tiempo que aumentó la posibilidad de subas hacia fin de año y para 2027.

Gráfico 1 | Expectativas de tasas de interés y rendimientos de títulos públicos en países desarrollados



Pese a los cambios en el apetito por riesgo, hasta el momento el impacto sobre los mercados internacionales fue relativamente contenido, con deterioro mayormente transitorio y menos fuerte que el observado en otras situaciones de tensión comparables. Las bolsas de las principales economías desarrolladas acumulan rendimientos positivos en lo que va del año, medidas en dólares. En el caso del S&P500 norteamericano la suba acumulada es de casi 10%³, mayormente explicada por el desempeño observado desde fines de marzo, que corrigió las mermas ocurridas tras el inicio

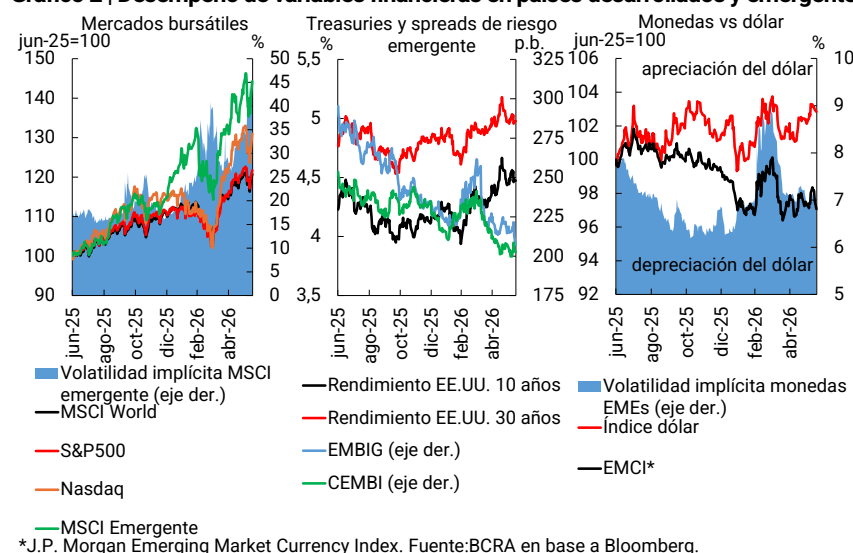
1 A esto se le sumó el efecto transitorio de otros factores como la posibilidad de renovadas tensiones comerciales con impacto sobre el comercio internacional y una mayor fragmentación económica; perspectivas cambiantes respecto a los efectos del auge de la inteligencia artificial y su influencia sobre las valuaciones de ciertos instrumentos como las acciones de tecnológicas; y las preocupaciones sobre la evolución del mercado de *private credit*, segmento complejo y opaco que involucra a múltiples agentes y jurisdicciones.

2 Ver, por ejemplo, el *World Economic Outlook* (FMI) de abril, o los comunicados y minutas de las últimas reuniones de política monetaria de las principales economías desarrolladas.

3 Salvo que se explicita lo contrario, en esta sección las menciones a cotizaciones están actualizadas hasta mediados de junio.

del conflicto en Medio Oriente. Sin embargo, se dio un incremento en la volatilidad esperada: el índice VIX pasó en promedio de 17% en el segundo semestre de 2025 a más de 19% en lo que va de 2026 (más en línea con su promedio histórico). En igual período se verificó una apreciación de 1,2% del dólar contra las principales monedas. La curva de rendimientos de los instrumentos de deuda del Tesoro norteamericano se desplazó en forma ascendente, con incrementos más marcados a 2 años (segmento más vinculado a las expectativas de tasa de política monetaria) que a 10 años. En este último tramo los rendimientos subieron casi 30 p.b., hasta un nivel de 4,4%. Las subas en los rendimientos de la deuda pública a largo plazo se dieron también para otras economías como Alemania, el Reino Unido y Japón (más marcadas en los últimos dos casos). Los principales criptoactivos computan en lo que va del año mermas en un rango de 20%-40%, extendiendo la tendencia negativa que registran desde el último trimestre de 2025.

Gráfico 2 | Desempeño de variables financieras en países desarrollados y emergentes



Los activos de economías emergentes acompañaron el tono general de los mercados internacionales. En el caso de las acciones, medidas en dólares acumulan una suba de 26% de acuerdo con el índice MSCI (11% en el caso de América Latina), acompañadas por un incremento en la volatilidad esperada para estos instrumentos (ver Gráfico 2). En lo transcurrido de 2026, las monedas de emergentes tendieron a apreciarse más de 2% contra el dólar según el índice EMCI (con revalorización mayor a 7% en el caso del real brasileño) y también aumentó su volatilidad esperada. En el mercado de deuda, el *spread* del EMBIG se recortó en torno a 20 p.b., hasta un valor de 210 p.b. para la generalidad de los emergentes (un nivel comprimido respecto a su promedio histórico), con una caída de casi 70 p.b. en el caso de América Latina. En el período enero-mayo se dio un aumento en las colocaciones de deuda de emergentes en los mercados internacionales tanto contra igual cantidad de meses previos como interanual, explicado principalmente por las operaciones de títulos públicos. Los flujos a fondos de inversión especializados en emergentes estarían acumulando ingresos netos entre enero y mayo mayores a los observados los 5 meses previos, dados los altos ingresos observados a comienzos de año y a pesar de las salidas registradas con posterioridad al inicio del conflicto en Medio Oriente.

En lo que refiere a la situación argentina, una vez superado el período de incertidumbre vinculado a las elecciones de octubre de 2025, se observan localmente condiciones para seguir consolidando el programa iniciado hacia fines de 2023 y avanzar sobre la corrección de los desequilibrios macroeconómicos heredados. Este proceso de corrección ha tenido como elementos centrales la disciplina fiscal y el fin tanto del financiamiento monetario al Tesoro como de la emisión asociada a pasivos remunerados. Complementariamente, se avanzó en la corrección de precios relativos, la desregulación económica y la apertura comercial. Desde inicios del 2026 se encuentra vigente la fase 4 del programa de estabilización⁴, con foco en la re-monetización de la economía y la acumulación de reservas internacionales. Asimismo, en los últimos meses se fueron desarmando ciertas medidas de carácter excepcional implementadas en el segundo semestre del año pasado, en el marco del aumento de la volatilidad observado de cara al proceso electoral. Por ejemplo, se concretaron avances en la normalización de la política de encajes bancarios lo que, junto con otras medidas, redundó en una tendencia a la baja y un comportamiento más estable de las principales tasas de interés. Otros factores mencionables para 2026 incluyen el logro de un [acuerdo para nuevos desembolsos en el marco del programa con el FMI](#) (a lo que se suman acuerdos con otros organismos multilaterales) y el fallo favorable de la Cámara de Apelaciones de EE. UU. respecto a la expropiación de YPF (que acota las contingencias para el Tesoro Nacional).

Tras cerrar el 2025 con un crecimiento de 4,4% en promedio (ver [última edición del IPOM](#)), la actividad económica continuó creciendo en el primer trimestre de 2026 alcanzando el máximo nivel en términos históricos. En los primeros tres meses del año el PIB promedió un crecimiento trimestral (s.e.) de 0,7% e interanual de 2,3%. Los sectores primarios y la Intermediación financiera continúan liderando el crecimiento interanual de la actividad. Entre los sectores más dinámicos continúan destacándose el Agro, la Explotación de minas y canteras (que incluye petróleo y gas) y la Intermediación financiera. En el último año también creció en forma significativa el sector de Transporte y comunicaciones. Por su parte, la Construcción interrumpió la tendencia negativa que venía evidenciando y alcanzó un crecimiento interanual de 2,5% i.a. En sentido contrario, Industria y Comercio registraron caídas interanuales, aunque más acotadas que las verificadas en los trimestres previos. Durante 2025 estos dos sectores fueron los más afectados por la incertidumbre electoral y se prevé que mejoren su desempeño en lo que resta de 2026. Desde el punto de vista de la demanda, el crecimiento del primer trimestre se vio traccionado por la recuperación del consumo privado, mientras que la inversión continuó cayendo por el arrastre estadístico de la baja producida a finales de 2025. En términos interanuales el proceso de expansión sigue siendo liderado por las exportaciones (en función del incremento en la cosecha y de la producción en Vaca Muerta), lo que le otorga sostenibilidad. Hacia adelante se prevé una continuidad del proceso de crecimiento, favorecido por la aprobación de ciertas leyes (como la Ley de Modernización Laboral y Ley de Inocencia Fiscal), el impulso del Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI), las privatizaciones y el llamado a nuevas licitaciones de concesiones, y la consolidación de la estabilidad macroeconómica. Se espera que el crecimiento impulse gradualmente a los sectores más rezagados mientras que la inversión comenzaría a recuperarse en lo que resta del año, luego de la caída producida en 2025 por la incertidumbre electoral.

4 Ver, por ejemplo, ["Profundización del esquema de agregados monetarios: fase de re-monetización 2026"](#).

El Tesoro Nacional continuó refinanciando los vencimientos en moneda local, con un *rollover* acumulado del 112% durante los primeros cinco meses de 2026, por encima del registrado para todo 2025 (97%). En paralelo, continuaron realizándose operaciones de conversión intra sector público con el BCRA sobre especies que vencían, a las que se sumó desde enero la reactivación de canjes abiertos al mercado.⁵ En cuanto a la composición de las colocaciones en pesos, en las licitaciones de enero a mayo de 2026 se observó una rotación significativa: los instrumentos en pesos nominales a tasa fija (LECAP y BONCAP), que habían concentrado el 92% de lo adjudicado en el primer semestre de 2025 y el 64% en el segundo semestre de aquel año, retrocedieron a 45% en promedio en lo que va de 2026. La participación de instrumentos CER ascendió a 32% del total (contra 13% el semestre previo) y las especies en pesos nominales a TAMAR representaron el 13% (frente a 16% el semestre anterior). También se colocaron títulos duales CER/TAMAR (5,5%) e instrumentos *dollar-linked* (4%).⁶ El plazo promedio ponderado de colocación se extendió marcadamente desde el tercer mes del año, impulsado inicialmente por la concentración de adjudicaciones en títulos CER largos y posteriormente en bonos TAMAR y duales. El costo de financiamiento en pesos a tasa fija registró un ascenso en la primera licitación del año para luego descender de manera sostenida, ya en un contexto de mejora en las condiciones financieras a nivel local. Hacia fines de marzo los rendimientos convalidados se ubicaron por debajo de los niveles de diciembre, profundizando la baja en abril y mayo, hasta alcanzar un 1,99% TEM en la última licitación del período (mínimo desde el inicio del programa de LECAP en marzo de 2024).

Adicionalmente, a partir de febrero el Tesoro avanzó en un programa de colocaciones periódicas de bonos *hard-dollar* bajo legislación local, para cubrir los vencimientos de capital en moneda extranjera de julio de 2026. El programa se instrumentó inicialmente mediante la emisión de un bono a octubre de 2027, al que se incorporó en marzo un segundo título a octubre de 2028. Los rendimientos convalidados promediaron 5,2% y 8,3% TNA para cada uno, con un financiamiento acumulado en esos cuatro meses que ascendió a USD3.294 millones en valor efectivo.^{7, 8}

En el mercado secundario las curvas de rendimientos en pesos evidenciaron un movimiento descendente entre fines de 2025 y mediados de junio (ver Gráfico 3), con buena parte de esta dinámica explicada por lo observado desde marzo. Esto se dio tanto para los instrumentos en pesos nominales como para los instrumentos CER. La pendiente de la curva de pesos nominales pasó de ser negativa en diciembre a positiva en marzo, aunque tendió a aplanarse posteriormente. La curva CER pasó de mostrarse aplanada en diciembre a evidenciar una pendiente positiva a partir de enero, que se volvió más pronunciada con el correr de los meses.

En lo que respecta a los bonos en dólares, el *spread* del EMBIG para Argentina pasó de cerca de 560 p.b. a fines de 2025 a perforar los 500 p.b. ya en mayo, luego de verificarse una [mejora en el](#)

5 Las primeras operaciones de este tipo se instrumentaron sobre especies *dollar-linked* con vencimiento inmediato, con el objetivo de facilitar la reinversión en estos instrumentos eliminando el riesgo de fijación de tipo de cambio previo a las licitaciones regulares. En marzo, el mecanismo se extendió además a otras especies, en pesos nominales (a tasa variable y a tasa dual) y en pesos CER, con vencimiento de hasta un año, contribuyendo a mejorar el perfil de vencimientos.

6 La rotación hacia CER fue más pronunciada en febrero y marzo, mientras que en abril las LECAP recuperaron participación. En mayo, adicionalmente, ganaron relevancia los segmentos duales CER/TAMAR y *dollar-linked*.

7 En diciembre de 2025 se había colocado un bono *hard-dollar* ley local a noviembre de 2029 por USD910 millones en valor efectivo, al 9,3% TNA, destinado a cubrir parcialmente las amortizaciones previstas para enero de 2026.

8 En la última licitación de mayo se completó el cupo máximo de VN USD2.000 millones en circulación que había sido establecido en febrero para el título a octubre 2027.

rating de la deuda soberana por parte de una de las principales calificadoras. A mediados de junio llegaba a un nivel cercano a 430 p.b., tras darse una mejora adicional del rating por parte de otra calificadora. Este nivel se encuentra muy por debajo de lo observado durante el episodio de tensión de septiembre-octubre (cuando llegó a acercarse a 1.500 p.b.)⁹ y al promedio observado en 2023 (cercano a 2.200 p.b.). Por su parte, el *spread* está casi 100 p.b. por encima de los mínimos registrados en los 10 años previos (marcados entre fines de 2017 y principios de 2018).

Gráfico 3 | Rendimientos en mercado secundario de títulos de Argentina

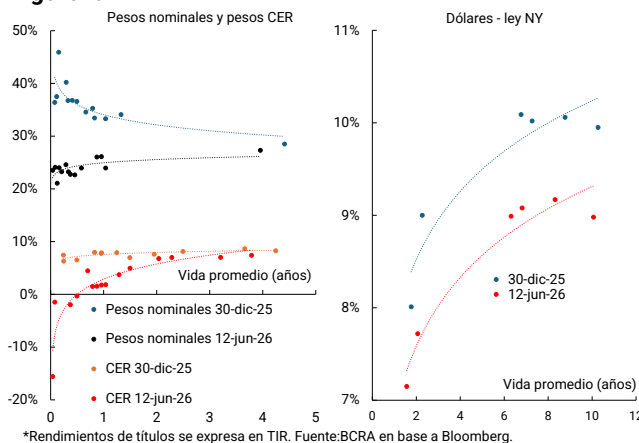
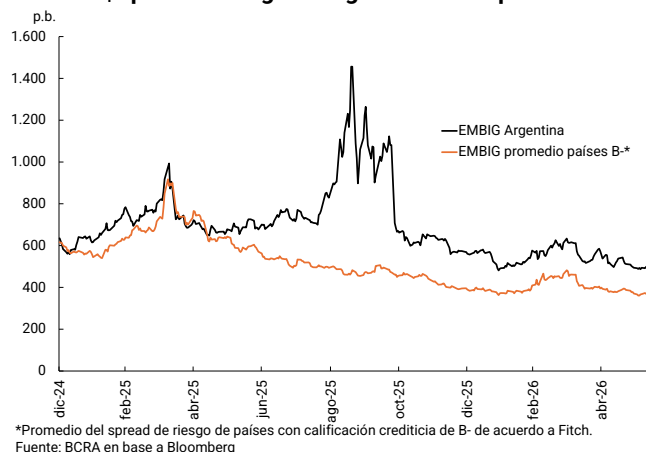


Gráfico 4 | Spread de riesgo de Argentina vs comparables



El financiamiento a empresas a través del mercado de capitales local no evidenció cambios significativos entre enero y mayo respecto a los cinco meses anteriores, mientras que en términos interanuales se registró una suba de 20% real (ver Gráfico 5). Respecto a los meses previos, los distintos componentes mostraron comportamientos dispares: cayeron los montos reales asociados a cheques de pago diferido, pagarés, fideicomisos financieros y acciones, mientras que creció el financiamiento a través de ON y títulos de deuda con legislación local, FCI cerrados (en función de una operación de gran porte en abril) y facturas de crédito. La suba interanual, por su parte, estuvo fundamentalmente explicada por componentes de importante ponderación, como los pagarés bursátiles y los cheques de pago diferido (también aumentaron, con menor peso, los fondos cerrados y las facturas de crédito), mientras cayó la colocación de ON y de fideicomisos financieros.

En el caso del mercado local de ON (considerando sólo instrumentos con legislación argentina y sin contar operaciones vinculadas a canjes), los montos acumulados entre enero y mayo evidencian una suba real de 10% respecto a los cinco meses previos, pero caen 4% interanual.¹⁰ Los principales colocadores fueron el sector servicios (en buena parte explicado por el sector financiero¹¹), que representó el 55% de los montos en estos cinco meses, el sector primario (básicamente petróleo y minería) con ponderación de 28% y la industria (energía eléctrica, alimentos y

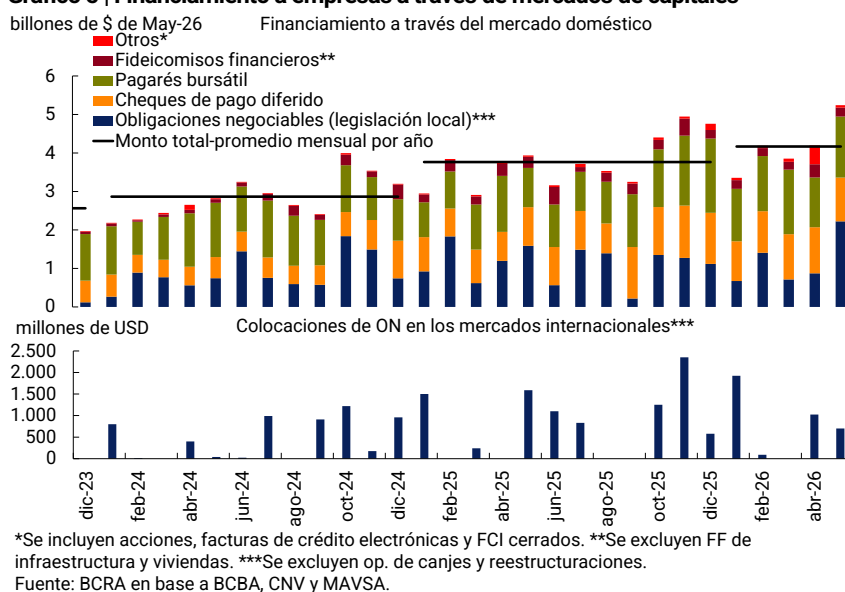
9 La merma en el *spread* del EMBIG post elecciones fue acompañada por una evolución descendente del tipo de cambio nominal. Por su parte, en el mercado de acciones, medido en dólares MEP el Merval creció 55% luego de las elecciones y hasta fines de 2025. En lo que va de 2026 y hasta mediados de junio el Merval aumenta 9% en dólares.

10 Incluyendo las ON con legislación extranjera (ver próximo párrafo) se da una merma real de 7% respecto a los 5 meses previos y una suba i.a. de 3%.

11 Se incluyen en este caso títulos de deuda emitidos por bancos públicos.

otros) con 15%. Al igual que en los cinco meses previos, el monto de las operaciones en dólares fue el de mayor ponderación (70% del total colocado, contra 83% en los meses previos), seguido por las transacciones en pesos nominales (22% del total, contra 15% en el período inmediatamente anterior) y aquellas en UVA (7% del total, contra 1% en los cinco meses previos). Las operaciones en dólares extendieron su plazo: en promedio ponderado por monto fueron a 32 meses, contra 22 meses en el período inmediatamente anterior. En el caso de las operaciones en pesos nominales el plazo promedio ponderado se mantuvo en torno a 12 meses, con suba marginal. Las operaciones en UVA, por su parte, fueron a un plazo promedio ponderado de 26 meses. En materia de costos, se dieron recortes generalizados en los rendimientos de colocación (en promedio ponderado por monto) para plazos representativos en cada una de las monedas.

Gráfico 5 | Financiamiento a empresas a través de mercados de capitales



Adicionalmente, entre enero y mayo hubo colocaciones internacionales de ON (instrumentos en dólares con legislación extranjera) por más de USD3.700 millones, contra cerca de USD4.200 millones en el período agosto-diciembre y más de USD3.300 millones en enero-mayo de 2025 (ver Apartado 1). Esto se dio en un contexto de recorte de más de 80 p.b. en el *spread* del CEMBI para las empresas argentinas entre fines de diciembre y fines de mayo.¹²

A futuro, el tamaño del mercado de capitales local podría verse adicionalmente impulsado por la canalización del ahorro doméstico que implica la sanción de leyes como la Ley de Inocencia Fiscal. Por su parte, cabe mencionar que en junio la CNV aprobó una serie de medidas para avanzar en la desregulación y modernización del mercado de capitales.¹³

12 Los principales sectores emisores en este caso fueron el primario con 57% (petróleo y gas), los servicios con 27% (telecomunicaciones y sector financiero) y la industria (energía eléctrica) con 16%. El uso de los fondos apuntaría a una combinación de inversiones (gastos de capital y compras de activos, sobre todo en lo que refiere al sector petrolero) y a refinanciamiento de deudas preexistentes (incluyendo, pero no exclusivamente, recompras de ON en circulación).

13 Incluyendo la [desregulación para emisoras, FF y FCI](#), la agilización de [trámites vinculados a los programas y prospectos de ON](#) y la [ampliación del régimen de tokenización de valores negociables](#).

2. Principales fortalezas del sistema financiero frente a los riesgos

Desde la publicación del IEF anterior, el sistema financiero continuó exhibiendo un elevado grado de solidez sustentado principalmente en las coberturas constituidas con provisiones, capital y liquidez. La intermediación financiera tradicional continuó siendo la operatoria predominante del sector, con un desempeño más moderado en los últimos 6 meses, respecto al dinamismo registrado hasta mediados de 2025. En línea con el proceso natural de crecimiento de la intermediación financiera, el conjunto de entidades viene verificando, si bien desde niveles aún bajos, un incipiente incremento agregado en las exposiciones a riesgos intrínsecos a la actividad, como por ejemplo el riesgo de crédito y aquellos derivados de los descalces de plazos y de tasas de interés. En este contexto, los niveles relativos de coberturas mencionadas resultan elevadas. Otro rasgo de fortaleza para el sistema financiero se deriva de un bajo nivel de interconexión directa entre entidades. Estos elementos contribuyen a sostener la capacidad del sistema financiero para enfrentar hipotéticos escenarios adversos y asegurar la normal provisión y funcionamiento de los servicios de intermediación y de provisión de medios de pagos.

Tabla 1 | Principales indicadores de solidez del sistema financiero

	Sistema financiero			EFB públicas			EFB privadas nacionales			EFB privadas extranjeras			EFNB		
	abr-25	oct-25	abr-26	abr-25	oct-25	abr-26	abr-25	oct-25	abr-26	abr-25	oct-25	abr-26	abr-25	oct-25	abr-26
Liquidez															
Ratio de cobertura de liquidez	1,8	2,0	1,5	2,4	2,1	1,4	1,5	1,8	1,6	1,5	1,9	1,6	-	-	-
Ratio de fondeo neto estable (1)	1,6	1,6	1,5	1,8	1,8	1,3	1,5	1,7	1,7	1,4	1,4	1,5	-	-	-
Liquidez amplia / Depósitos (%)	43,0	42,4	37,2	40,7	37,5	33,1	43,7	43,9	37,4	44,7	48,5	43,1	64,0	32,4	35,4
En \$	36,6	35,2	31,5	37,9	34,3	29,9	34,8	34,9	30,0	34,7	38,0	36,8	61,1	25,9	27,6
En US\$	61,9	59,6	51,8	54,5	50,8	46,7	64,3	59,1	52,2	64,5	66,9	54,9	124,0	134,4	150,9
Solvencia															
Integración de capital / APR (%)	29,8	28,7	31,1	33,7	32,5	35,9	28,9	28,6	30,0	25,4	23,7	25,6	17,2	15,1	20,1
Integración de capital ordinario nivel 1 / APR (%)	29,7	28,6	31,1	33,6	32,5	35,9	28,5	28,4	30,0	25,2	23,6	25,6	16,2	14,3	19,3
Ratio de apalancamiento (%) (1)	21,7	18,8	21,3	26,7	23,4	26,4	20,3	17,2	19,3	17,1	15,0	17,1	10,8	10,0	12,4
Margen de conservación de capital (% verificación)	100	99	100	100	100	100	100	99	100	100	99	99	99	86	96
Margen bancos localmente sistémicos (% verificación)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	-	-	-
Posición de capital / Crédito al sector privado neto de provisiones (%)	39,7	33,9	37,2	56,0	49,2	52,1	36,0	29,8	33,1	27,4	23,6	26,2	7,3	5,9	10,6
Posición de capital / Exigencia mínima regulatoria (%)	269	254	286	329	312	361	250	245	264	208	188	211	104	77	141
Rentabilidad															
ROE en moneda homogénea (%a.) (2)	8,1	6,2	5,4	8,8	7,0	5,4	7,9	3,6	2,0	6,4	7,6	9,0	28,6	26,5	31,4
ROA en moneda homogénea (%a.) (2)	2,1	1,5	1,2	2,5	1,9	1,5	1,9	0,8	0,4	1,5	1,6	1,7	3,9	3,1	3,7
Crédito al sector privado															
Exposición bruta / Activos (%)	40,4	43,8	45,0	36,8	39,0	42,5	39,4	44,7	43,7	45,7	48,2	48,6	64,6	65,8	67,9
Ratio de IRR (%)	2,2	4,5	7,2	1,9	4,3	7,2	2,5	5,1	7,1	2,0	4,1	7,4	3,9	5,3	7,7
Provisiones / Cartera total (%)	3,1	4,6	6,4	2,6	4,1	6,3	3,5	5,2	6,5	3,2	4,4	6,4	4,1	5,1	6,3
Crédito al sector público no financiero															
Exposición bruta / Activos (%) (3)	32,7	27,7	29,7	41,8	38,1	37,1	29,3	23,4	27,9	24,0	19,3	22,6	24,0	12,3	13,5
Balance en moneda extranjera															
(Activos - Pasivos + Compras netas a término de ME) / RPC (%)	5,4	0,5	3,5	12,4	17,2	10,8	-2,1	-24,6	-1,4	0,6	0,5	-4,9	4,6	1,8	-5,2
Depósitos en ME / Depósitos totales - Sector privado (%)	28,6	34,0	31,3	19,7	24,0	23,7	32,2	39,7	35,1	34,0	37,8	35,3	4,5	6,0	6,4
Préstamos en ME / Préstamos totales - Sector privado (%)	18,3	22,3	22,8	12,6	14,5	13,3	21,0	26,3	27,5	22,6	27,4	30,2	22,3	43,9	39,3

(1) Mar-26 última información disponible.

(2) Acumulado 12 meses.

(3) Posición en títulos públicos (sin títulos del BCRA) + Préstamos al sector público.

APR: activos ponderados por riesgo, IRR: irregular, ME: moneda extranjera; RPC: responsabilidad patrimonial computable.

Nota: Las fechas seleccionadas corresponden a los cortes estadísticos de los IEF publicados.

Fuente: BCRA

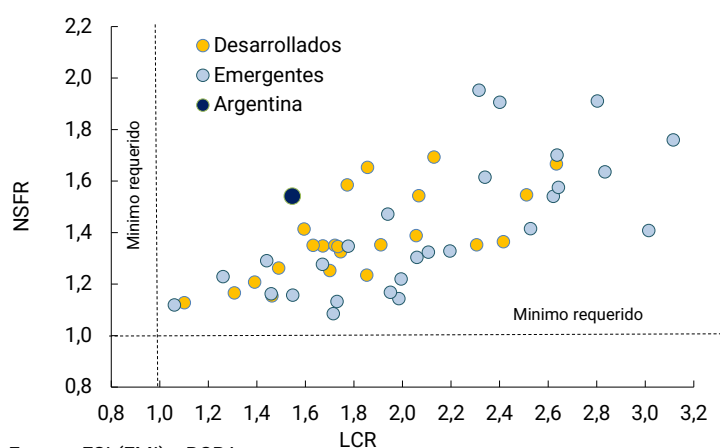
A continuación, se identifican los principales aspectos que contribuyen a la solidez del sistema financiero, cuyo análisis se abordará con mayor detalle, en la Sección siguiente.

i El conjunto de entidades financieras conserva una sólida cobertura frente al riesgo de liquidez. Los indicadores de liquidez definidos conforme a las recomendaciones del Comité de Basilea (BCBS) se mantuvieron muy por encima de los mínimos regulatorios¹⁶ para el conjunto de las entidades

16 Mínimo exigido para ambos indicadores de 1.

obligadas a su cumplimiento (Grupo A).¹⁷ En particular, el promedio ponderado del Ratio de Cobertura de Liquidez (LCR)¹⁸ se ubicó en 1,5 en abril para el agregado del grupo de bancos A, levemente por debajo del nivel de octubre y menor que el promedio de una muestra de países emergentes y desarrollados. Por su parte, el promedio ponderado del Fondo Neto Estable (NSFR)¹⁹ local se mantuvo sin cambios significativos en el período, en torno a 1,5, superando los registros observados en otros países emergentes y desarrollados (ver Gráfico 6). En este contexto, y con el objetivo de adecuar el alcance del marco regulatorio a la escala, complejidad e interconexión de las entidades —en línea con un enfoque prudencial y las tendencias internacionales de modernización supervisor—, recientemente se dispuso que a partir de octubre de 2026 las exigencias correspondientes al LCR y al NSFR resulten aplicables exclusivamente a las entidades financieras sistémicas, tanto locales (D-SIB) como globales (G-SIB), manteniéndose para el resto un esquema basado en supervisión proporcional.²⁰

Gráfico 6 | Ratios de Basilea III – Sistema financiero local en perspectiva



Fuente: FSI (FMI) y BCRA

En un escenario de readecuación de los excedentes desde niveles holgados y normalización del esquema de encajes bancarios, la liquidez en sentido amplio²¹ en pesos del sistema financiero agregado representó 31,5% de los depósitos en esta denominación²² en abril, 3,7 p.p. por debajo del registro de 6 meses atrás (-5,1 p.p. i.a., ver Tabla 1). Al contemplar únicamente las disponibilidades en moneda nacional, el indicador de liquidez totalizó 12,8% de los depósitos en pesos a nivel agregado, cayendo 2,6 p.p. respecto al último IEF (+0,9 p.p. i.a.). En este contexto, el sistema financiero evidenció una adecuada posición de liquidez en moneda nacional para los siguientes doce meses (ver Sección 3.2 y Apartado 3). En cuanto al segmento en moneda extranjera, la liquidez representó 51,8% de los depósitos en esta denominación, reduciéndose 7,8 p.p. entre octubre de 2025 y abril de 2026 (-10,1 p.p. i.a.) en el marco de la expansión del crédito en esta denominación.

17 Según Comunicación "A" [8367](#).

18 El LCR contempla la disponibilidad de activos lo suficientemente líquidos para hacer frente a una potencial salida de fondos en un escenario de estrés de corto plazo. Para mayor detalle, ver el texto ordenado del [Ratio de Cobertura de Liquidez \(LCR\)](#).

19 El NSFR considera que las entidades financieras dispongan de un fondeo alineado con los plazos de los negocios al que se aplica (activos). Para mayor detalle, ver el texto ordenado del [Ratio de Fondo Neto Estable \(NSFR\)](#).

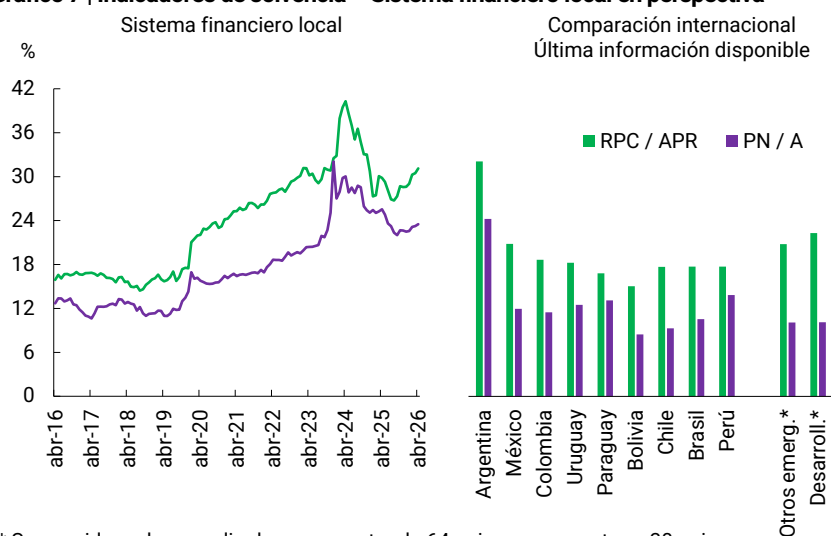
20 Comunicación "A" [8445](#). Contemplando los ratios sólo para los DSIBs, el promedio del LCR se mantendría en 1,5, mientras que el promedio del NSFR totalizaría 1,4.

21 Considera disponibilidades (efectivo y cuenta corriente en el BCRA), operaciones activas netas con el BCRA y el saldo de las especies de títulos públicos que las entidades computan como integración de Efectivo Mínimo (hasta junio de 2025 consideraba las LEFI).

22 Al considerar las tenencias de LECAP con vencimiento en los próximos 3 meses este ratio ascendería a 36,8% en abril (-3,4 p.p. respecto al IEF anterior y -5,2 p.p. i.a.).

ii. **El sistema financiero presenta elevados indicadores de solvencia.** La integración de capital (RPC) del conjunto de entidades financieras totalizó 31,1% de los activos ponderados por riesgo (APR) en abril, aumentando 2,4 p.p. con respecto al IEF anterior (1,3 p.p. i.a.). El desempeño en los últimos seis meses se explicó por un leve incremento en términos reales de la RPC (1,5%) y una disminución real de los APR (-6,4%), en un contexto de menor dinamismo de la actividad de intermediación financiera en pesos. Este indicador se ubicó muy por encima de los valores observados a nivel regional e internacional (ver Gráfico 7). El capital ordinario de Nivel 1 –segmento con mayor capacidad de absorción de pérdidas– concentró el 99,8% de la RPC en el comienzo del segundo trimestre de 2026. Además, el conjunto de entidades mantuvo una elevada verificación de los márgenes adicionales de capital regulatorio (de conservación de capital y de importancia sistémica).

Gráfico 7 | Indicadores de solvencia – Sistema financiero local en perspectiva



* Se considera el promedio de una muestra de 64 países emergentes y 30 países desarrollados. Fuente: FSI (FMI) y BCRA

Otro indicador complementario para evaluar la fortaleza del sistema financiero es el ratio de posición regulatoria de capital (exceso de integración) sobre el saldo de crédito al sector privado neto de provisiones. Este indicador permite dimensionar la capacidad del capital para enfrentar el riesgo de crédito asumido, una vez consideradas las provisiones ya constituidas. Este ratio se situó en 37,2% a abril, incrementándose 3,4 p.p. en los últimos seis meses (-2,5 p.p. i.a.). Por su parte, el exceso de integración de capital (por sobre lo requerido normativamente) totalizó 286% de la exigencia regulatoria en el comienzo del segundo trimestre de 2026, 32,5 p.p. por encima del registro del último EIF (16,7 p.p. i.a.).

El ratio de apalancamiento para el agregado del sistema financiero, calculado conforme a los lineamientos del Comité de Basilea, continuó en niveles elevados, superando holgadamente los mínimos regulatorios. Este indicador se ubicó en 21,3% en el cierre del primer trimestre de 2026 –última información disponible–, 2,5 p.p. por encima del registro de septiembre (-0,4 p.p. i.a.).²³ Desde una perspectiva comparativa, el indicador simple de apalancamiento –medido como patrimonio neto sobre activos totales– permaneció por encima de los valores observados en otros

²³ Según los lineamientos del Comité de Basilea el mínimo exigido para el ratio de apalancamiento es de 3%.

sistemas financieros de la región, así como del promedio de otras economías emergentes y desarrolladas (ver Gráfico 7).

iii. En un marco de importante dinamismo de la intermediación financiera en moneda extranjera, se mantuvo un acotado descalce patrimonial y un bajo riesgo de crédito derivado de fluctuaciones del tipo de cambio nominal, en el marco macroprudencial vigente. En los últimos seis meses, el saldo de financiamiento en moneda extranjera continuó expandiéndose a tasas relativamente elevadas —medido en moneda de origen— (ver Sección 3.3.). Por su parte, los depósitos en esa denominación también registraron un incremento, aunque a un ritmo más moderado. Esta dinámica tuvo lugar en un contexto normativo orientado a mitigar los riesgos derivados de eventuales fluctuaciones cambiarias. En particular, la regulación vigente restringe los descalces en moneda extranjera en los balances de las entidades financieras y establece que los depósitos en dicha denominación sólo pueden canalizarse hacia deudores que generen ingresos en esa misma moneda.²⁴ Asimismo, el marco normativo establece que las entidades deben mantener disponibles los recursos provenientes de depósitos en moneda extranjera que no sean aplicados a financiamientos en igual denominación. Al inicio del segundo trimestre de 2026 el diferencial²⁵ entre activos y pasivos en moneda extranjera representó el 3,5% del capital regulatorio. En términos históricos, este indicador se mantuvo en niveles acotados, situándose actualmente por debajo del promedio de los últimos diez años (14,8%).

En el marco del monitoreo macroprudencial se identifican factores de riesgo (de carácter exógeno) y se analiza su eventual interacción con el sistema financiero, considerando tanto las potenciales vulnerabilidades como los elementos de resiliencia de este último. A continuación, se enumeran una serie de riesgos potencialmente relevantes en el corto y mediano plazo para el sistema financiero argentino. Cabe aclarar que la consideración de estos factores de riesgo no implica un pronóstico sobre su efectiva materialización. Por su parte, dadas las fortalezas mencionadas previamente en este capítulo, las situaciones de tensión potenciales a considerar debieran ser de carácter extremo en la práctica para afectar la estabilidad del sistema financiero en forma significativa.

Riesgo de materialización de shocks externos, con deterioro del contexto internacional. Mientras el contexto externo ha estado condicionado en los últimos meses por el conflicto en Medio Oriente y la suba abrupta en el precio de la energía, los mercados financieros han mostrado un comportamiento cambiante, pero sin interrupciones. Dado que existen varios elementos que pueden eventualmente afectar las perspectivas económicas y/o el apetito por riesgo de los inversores (además de noticias negativas sobre el conflicto en Medio Oriente y las negociaciones entre los EEUU e Irán²⁶), la materialización de un *shock* en el corto plazo resulta una posibilidad a considerar. Una mayor tensión

24 A partir de la [Comunicación "A" 8446](#), se dispone también se podrá aplicar la capacidad de préstamo de los depósitos en moneda extranjera a las financiamientos otorgadas a clientes que cuenten con garantías en moneda extranjera otorgadas por exportadores y que se constituyan como principales pagadores con renuncia a los beneficios de excusión y división.

25 Incluye operaciones de compra y venta de moneda extranjera contabilizadas fuera de balance.

26 Por ejemplo, complicaciones vinculadas a otros conflictos geopolíticos (como la guerra entre Rusia y Ucrania), el agravamiento de disputas arancelarias, preocupaciones por situaciones de vulnerabilidad fiscal en países de envergadura, la materialización de eventos crediticios que intensifiquen los temores respecto al incremento del endeudamiento a nivel generalizado en los últimos años (tanto en términos soberanos como corporativos) o respecto a segmentos de mercado específicos (como el de *private credit*), o perspectivas cambiantes respecto al auge de la IA (con potencial efecto sobre el precio de distintos tipos de activos asociados a estas tecnologías).

podría desencadenar dinámicas negativas, dado el potencial efecto amplificador de múltiples vulnerabilidades existentes a nivel global, tal como se viene comentando en las sucesivas ediciones de este Informe. Estas vulnerabilidades abarcan, por ejemplo, la existencia de segmentos de mercado con altas valuaciones y susceptibles a correcciones abruptas de precios, el aumento del endeudamiento a nivel global (y el mayor riesgo de refinanciamiento de concretarse condiciones más desafiantes) y el crecimiento de la intermediación financiera no bancaria (teniendo en cuenta la existencia de agentes apalancados, con descalces de liquidez y/o un grado de interconexión relevante, incluyendo potenciales efectos sobre los flujos de portafolio a emergentes).

La transmisión de un contexto internacional más severo al ámbito local y su impacto sobre el sistema financiero dependerá de la naturaleza del *shock*. Mientras que un deterioro más vinculado al canal comercial impactará en forma más directa sobre las perspectivas de crecimiento, el riesgo de crédito enfrentado por los bancos y la demanda de financiamiento, tensiones relacionadas al canal financiero tendría un impacto más directo sobre el contexto en el cual se da la intermediación financiera (presión sobre el tipo de cambio, las expectativas de inflación y las tasas de interés locales).

Riesgo de una evolución del contexto local menos favorable que la actualmente esperada. La mayor estabilidad macroeconómica y la continuidad del programa de reformas estructurales (incluyendo la sanción de leyes –como la promulgación de la Ley de Modernización Laboral en marzo–, la continua eliminación de trabas y regulaciones y la suscripción de nuevos acuerdos internacionales) redundan en una mayor previsibilidad, menor riesgo percibido, estiramiento del horizonte de toma de decisiones (tal como lo evidencia el dinamismo del Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones) y consenso entre los analistas del mercado sobre el mantenimiento de una senda de crecimiento. Por ejemplo, según el [REM del BCRA](#), para el año en curso se espera un incremento real del PIB de 2,9% respecto al promedio de 2025 (3,1% para 2027 y 2028), con pronósticos crecientes para las exportaciones y el superávit primario del sector público no financiero. En este contexto, una vez superada la incidencia de factores transitorios, se espera una inflación en baja, acompañada por caídas en las tasas de interés nominales. La mejora en las condiciones financieras (adicionalmente favorecida por el gradual desarme de medidas extraordinarias para evitar desbalances de liquidez aplicadas el año pasado de cara a la incertidumbre observada durante el proceso electoral), en conjunto con una estabilización y reducción de la morosidad de la cartera de crédito de los bancos, permitirían retomar la tendencia hacia un mayor desarrollo de la intermediación financiera tradicional y de la actividad en el mercado de capitales.

No puede descartarse, sin embargo, la posibilidad de desvíos transitorios respecto a los desarrollos favorables actualmente esperados. La estabilización de la economía y el programa de reformas estructurales se encuentran aún en proceso de consolidación, en un contexto que sigue siendo desafiante, con condiciones cambiantes tanto a nivel global como local. Un crecimiento por debajo del que marcan las expectativas podría incidir sobre el riesgo de crédito enfrentado por el sistema financiero, al tiempo que episodios de volatilidad en alza en los mercados (con impacto sobre el tipo de cambio y/o las tasas de interés) podría afectar el contexto en el cual se lleva a cabo la intermediación financiera.

Riesgo operacional vinculado a la tecnología. La continua innovación en el sistema financiero a nivel mundial ha implicado en las últimas décadas una mayor dependencia de las tecnologías de información y comunicación (y de sus proveedores) y una mayor interconexión del sistema. Más recientemente, a la digitalización de servicios y procesos se le suman las innovaciones vinculadas al mayor uso de IA. La implementación de avances tecnológicos ha implicado, por su parte, una mayor exposición al riesgo operacional, en particular en lo que refiere a eventos como ataques maliciosos, fraudes o fallas de sistemas o procesos, que implican costos para las entidades financieras directamente afectadas, con eventuales repercusiones a nivel sistema (por ejemplo, si se viese afectada la continuidad de las operaciones del sistema financiero en general o debido a un impacto sobre la confianza del público en el sector).

En Argentina no se han verificado hasta el momento episodios de esta naturaleza con efectos sistémicos. En este contexto, se mantiene una agenda de prevención y preparación, adaptando los estándares regulatorios con el fin de promover el uso de buenas prácticas en la gestión del riesgo operacional en el sector financiero local. Por ejemplo, a partir de septiembre del año pasado ([Com. "A" 8249](#)) se readecuaron los lineamientos para la gestión de riesgo operacional.²⁷

Otros factores de riesgo a mediano plazo, como aquellos asociados a los criptoactivos en general, y a las *stablecoins* en particular. Si bien su adopción en Argentina sigue siendo relativamente acotada, se mantiene el monitoreo de su evolución en un contexto de escala creciente a nivel mundial y progresiva convergencia del marco regulatorio internacional, ya que la profundización del segmento y su potencial de integración con el sistema bancario podría tener efectos sobre la estabilidad financiera. En el caso de las *stablecoins* denominadas en dólares, su expansión puede incidir sobre la transmisión de la política monetaria, los movimientos de portafolio y —más gradualmente— sobre la demanda de moneda local, aspectos especialmente sensibles para una economía emergente. A esto se le suman los desarrollos vinculados a la *tokenización* de activos tanto financieros como reales, bajo la regulación de la Comisión Nacional de Valores, cuya articulación con el sector bancario se mantiene bajo análisis.

Dados estos riesgos, en la próxima sección se pasa a analizar las fuentes de vulnerabilidad y las fortalezas identificadas para el sistema financiero local, con el fin de evaluar el grado de resiliencia esperable.

²⁷ Se formalizó la aplicación del Modelo de 3 líneas de defensa en las cuales se apoyan las entidades financieras y cuyo grado de implementación debe ser proporcional a la naturaleza, la dimensión de la entidad y la complejidad de sus operatorias y adecuado a su perfil de riesgo. Se incorporaron nuevas responsabilidades para el Directorio y la Alta Gerencia en materia de gestión del riesgo operacional; se modificaron las herramientas para identificar y evaluar los riesgos operacionales; se incluyeron y modificaron los puntos a observar en el proceso de gestión del riesgo operacional y se añadió el concepto de Transparencia. Se incorporó a los lineamientos para la gestión de riesgos la "Resiliencia operacional", definida como la capacidad de una entidad para continuar con sus operaciones críticas durante situaciones disruptivas de cualquier naturaleza.

3. Fuentes de vulnerabilidad y factores específicos de resiliencia del sistema financiero

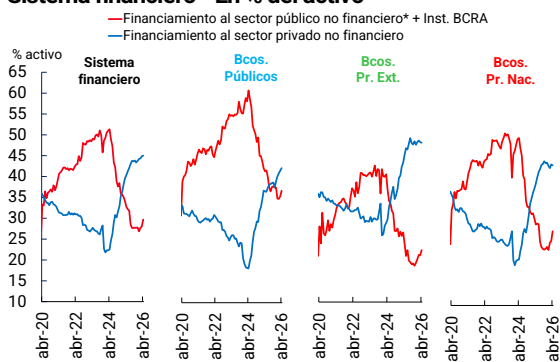
3.1. Exposición patrimonial al riesgo de crédito

A partir de la implementación del nuevo marco de política económica a fines de 2023, el sistema financiero registró un proceso de recomposición y crecimiento en su función de intermediar recursos con el sector privado. Este proceso que lleva más de dos años se caracterizó por el aumento, desde niveles muy bajos, de la relevancia del crédito al sector privado en la hoja de balance agregada del sistema financiero, con menor importancia relativa de la exposición al sector público y con la readecuación de los excedentes de liquidez.

Desde el último IEF continuó incrementándose la exposición del sistema financiero al sector privado a un ritmo más moderado respecto de las ediciones anteriores, mientras que se incrementó levemente la exposición al sector público y se redujo la relevancia de la liquidez. La mayor exposición crediticia con el sector privado resultó acompañada con un aumento en los indicadores de materialización de riesgo de crédito, en un contexto caracterizado por la persistencia de elevados márgenes de cobertura en materia de provisiones y capital para el sistema financiero.

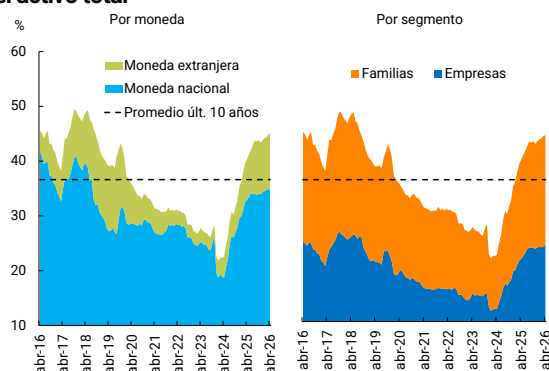
La participación del crédito al sector privado en el activo del conjunto de entidades financieras alcanzó 45% en abril, incrementándose en 1,2 p.p. respecto de la última publicación del IEF (ver Gráfico 8; 4,6 p.p. i.a.). Este comportamiento respondió principalmente a una disminución real del activo total del sistema financiero que superó a la reducción del saldo real del financiamiento bancario al sector privado (Ver Sección 3.3). La relevancia del financiamiento al sector público en el activo total se ubicó en 29,7% a nivel sistémico, 2 p.p. por encima del registro de octubre (-3 p.p. i.a.).

Gráfico 8 | Exposición al sector privado y público
Sistema financiero - En % del activo



*Financiamiento al sector público no financiero: Posición en tít. públicos + Préstamos al s. público + LEFI. Sector público incluye todas las jurisdicciones. Fuente: BCRA

Gráfico 9 | Saldo de crédito al sector privado en términos del activo total



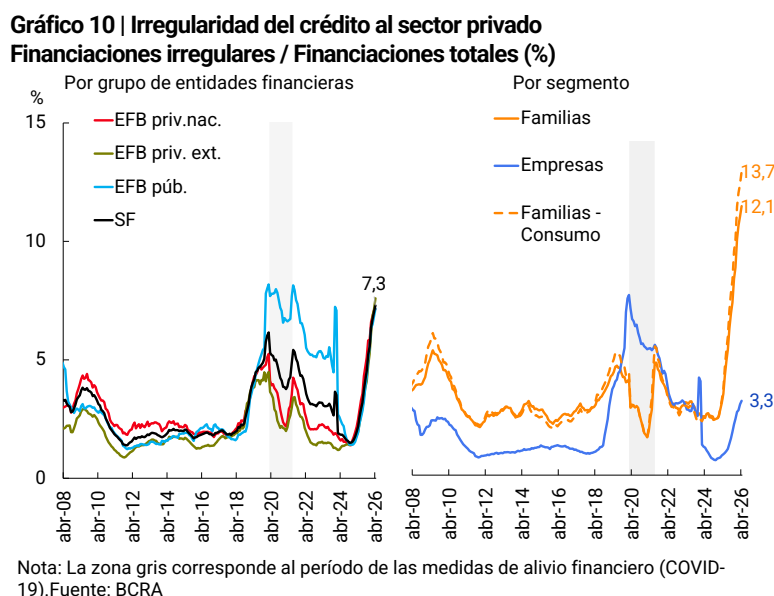
Fuente: BCRA

El desempeño en los últimos seis meses se explicó tanto por el segmento en moneda nacional como por aquel denominado en moneda extranjera. El financiamiento en pesos del sector privado explicó 34,8% del activo en abril, 0,7 p.p. por encima del nivel de octubre (1,8 p.p. i.a., ver Gráfico 9). Por su parte, el crédito en moneda extranjera representó 10,2% del activo en abril, 0,5 p.p. más que el registro del IEF anterior (2,8 p.p. i.a.). Al diferenciar por tipo de deudor, el saldo de crédito a los

hogares representó 20,6% del activo en abril, incrementándose en 0,7 p.p. en los últimos seis meses (1,9 p.p. i.a.).²⁸ Esta dinámica estuvo principalmente asociada a las líneas hipotecarias (explicaron casi en su totalidad el incremento en el período) y se verificó mayormente en la región del Centro del país. El saldo de crédito a las empresas totalizó 24,5% del activo total del sistema financiero en abril, 0,5 p.p. por encima del nivel de octubre (+2,7 p.p. i.a.). Las financiaciones al comercio y, en menor medida, a la industria explicaron principalmente esta dinámica, con un mayor aporte relativo de la región del Centro, Patagonia y Cuyo.

Si bien la participación del crédito al sector privado en el activo del sistema superó el promedio de la última década (36,6%), siguió ubicándose por debajo de los niveles máximos de 2017/2018 observados (del orden de 50%) y de los niveles de otras economías de la región (58,3% en promedio).²⁹

Los indicadores de materialización del riesgo de crédito al sector privado para el conjunto de entidades financieras se incrementaron desde el último IEF, registrando desde fines de 2025 una desaceleración en el ritmo de aumento del ratio de irregularidad y una disminución de la probabilidad de default y frecuencia de empeoramiento de situación 1 a 2. El ratio de mora del crédito al sector privado se ubicó en 7,3% en abril (ver Gráfico 10), aumentando 2,7 p.p. entre los últimos seis meses (5,1 p.p. i.a.) y menos de 1 p.p. en los últimos tres meses. Esta dinámica resultó generalizada entre los distintos grupos de entidades financieras.

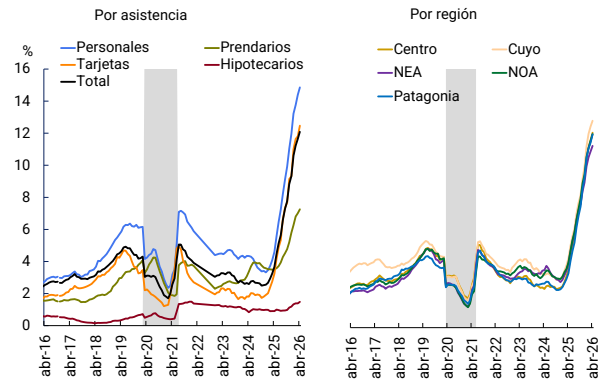


Al distinguir por tipo de persona deudora, en abril el ratio de irregularidad de las financiaciones a los hogares alcanzó 12,1% a nivel sistémico, aumentando 4,3 p.p. en los últimos 6 meses (8,4 p.p. i.a.), con una suba de 1,5 p.p. en los últimos 3 meses. Al desagregar por asistencia crediticia, las líneas al consumo (personales y tarjetas) presentaron los mayores incrementos relativos en sus niveles de morosidad, alcanzando 14,9% en personales y 12,5% en tarjetas. El ratio de irregularidad

28 Las financiaciones a empresas se definen como las otorgadas a personas jurídicas y el financiamiento comercial otorgado a personas humanas. Se considera préstamos a familias a aquellos otorgados a personas humanas, excepto que tengan destino comercial.
 29 Se considera la última información disponible de México, Uruguay, Colombia, Perú, Paraguay, Bolivia, Chile y Brasil.

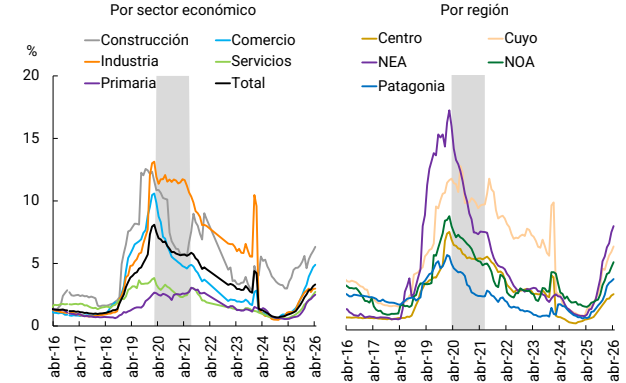
de los préstamos hipotecarios se mantuvo en un entorno de niveles muy acotados, totalizando 1,5% en abril. En términos geográficos, el desempeño respecto al IEF anterior del indicador de mora de los créditos a las familias resultó generalizado en todas las regiones del país, con un mayor incremento relativo en las regiones de Cuyo y Centro y menor suba relativa en el NEA (ver Gráfico 11).

Gráfico 11 | Irregularidad del crédito a las familias
Financiaci3nes irregulares / Financiaciones totales (%)



Nota: La zona gris corresponde al período de las medidas de alivio financiero (COVID-19). El total incluye también otros préstamos. Fuente: BCRA

Gráfico 12 | Irregularidad del crédito a las empresas
Financiaci3nes irregulares / Financiaciones totales (%)

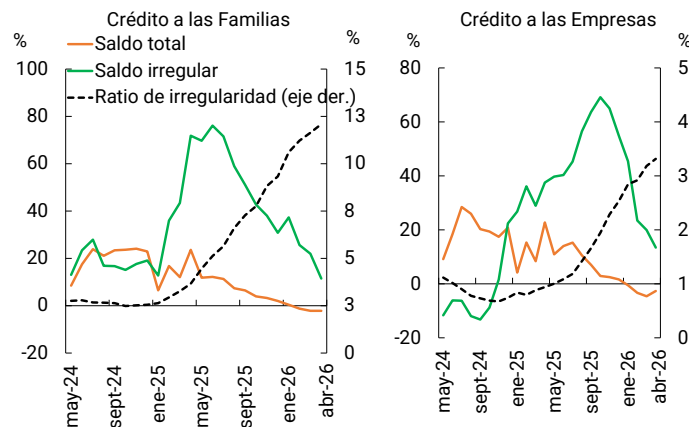


Nota: La zona gris corresponde al período de las medidas de alivio financiero (COVID-19). Fuente: BCRA

Por el lado del segmento de las empresas, el coeficiente de morosidad se ubicó en 3,3% en abril, aumentando 1,4 p.p. respecto al nivel del último IEF (2,4 p.p. i.a.) y 0,5 p.p. en los últimos tres meses. Respecto al IEF anterior, este indicador mostró un incremento generalizado entre los distintos sectores económicos, especialmente en el Comercio y, en menor medida, en la producción primaria (ver Gráfico 12). Desde el punto de vista territorial, este desempeño se extendió a las distintas regiones del país, con aumentos más pronunciados en el NEA y en Cuyo y menor incremento relativo en el Centro.³⁰

Gráfico 13 | Saldo total e irregular del crédito al sector privado

Variación % de 3 meses móviles en términos reales



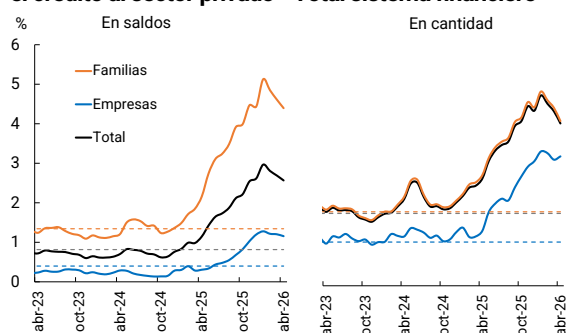
Fuente: BCRA

30 El ratio de irregularidad del crédito canalizado al segmento de las PYMES se ubicó en 4,7% en abril, aumentando 2,7 p.p. respecto a octubre.

La mencionada desaceleración en el ritmo de aumento del ratio de irregularidad del crédito al sector privado, principalmente verificada en el segmento de las familias, recoge el efecto de la evolución del saldo de la cartera en situación irregular (numerador), cuyo crecimiento en términos reales viene reduciéndose gradualmente en los últimos meses (ver Gráfico 13).

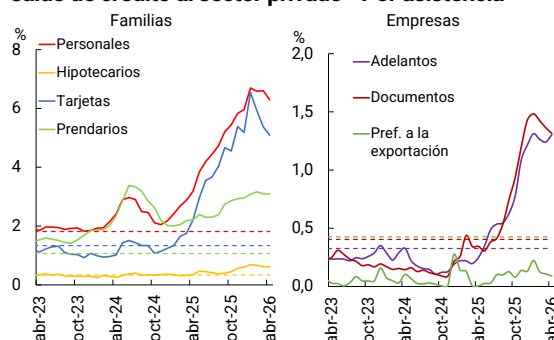
La probabilidad de default estimada (PDE)³¹ para el crédito total al sector privado – indicador que aporta información útil respecto del contexto de riesgo de crédito que enfrenta en cada momento el sistema financiero– presentó una reducción en los últimos tres meses, si bien aún se ubica en un nivel mayor al verificado en el último IEF. En particular, la PDE en términos de saldo de financiamiento total al sector privado alcanzó 2,6% en abril (4,1% en términos de cantidad de deudores), 0,3 p.p. por encima del registro de octubre pasado, aunque cayendo 0,4 p.p. en los últimos tres meses (ver Gráfico 14).

Gráfico 14 | Probabilidad de Default Estimada (PDE) para el crédito al sector privado - Total sistema financiero



Las líneas punteadas son los promedios de los últimos 20 años (no contienen impacto de Medidas de alivio financiero -COVID-19). Fuente: BCRA

Gráfico 15 | Probabilidad de Default Estimada (PDE) para el saldo de crédito al sector privado - Por asistencia



Nota: Las líneas punteadas son los promedios de los últimos 20 años (no contienen el impacto de las medidas de alivio financiero). Fuente: BCRA

En el segmento de las familias, la PDE se ubicó en 4,4% en abril (4,2% en cantidad), 0,7 p.p. por debajo del pico verificado en enero de 2026. En particular, desde niveles aún elevados, la PDE en las tarjetas presentó la mayor disminución relativa en los últimos tres meses, seguida por la PDE en los préstamos personales (ver Gráfico 15).

Por el lado del segmento de las empresas, la PDE en términos de saldos se situó en 1,2% en abril (3,3% en cantidad), también atemperándose en los últimos 3 meses, aunque aún 0,3 p.p. por encima del nivel registrado en el último IEF.

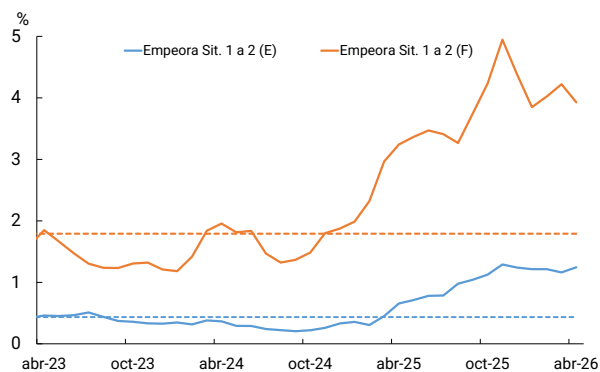
En forma complementaria al indicador de PDE, la Frecuencia de Empeoramiento (FE)³² se configura como una métrica que amplía el análisis del riesgo crediticio, en la medida en que sus variaciones podrían anticipar cambios en el ratio de irregularidad. La FE en el segmento de las familias

31 La PDE se estima en base a información que se deriva de la matriz de transición de deudores del sistema financiero, definiéndose como la proporción del saldo de crédito de deudores que habiendo estado en situación regular (categoría 1 y 2) en el mes T-3 pasan a una situación irregular (categorías 3, 4, 5 y 6) en el mes T. Para un mayor detalle sobre la PDE, ver [Apartado 3 del IEF I-24](#). Este tipo de indicadores también se calcula en base a cantidad de deudores.

32 La FE se calcula como el porcentaje de financiaciones (medido de saldos) que empeoran su situación –pasando de situación 1 a situación 2– en un lapso de tres meses.

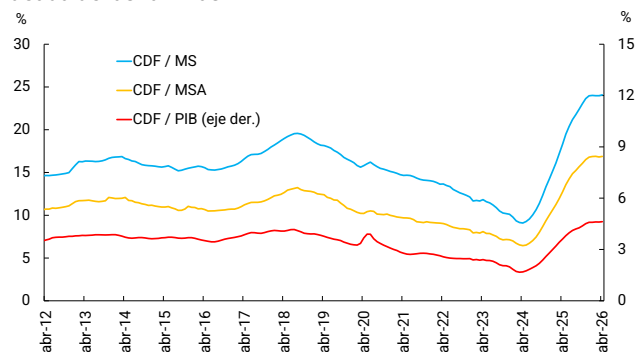
mostró un desempeño dispar desde el segundo semestre de 2025: se incrementó en los dos últimos trimestres de 2025 y se redujo en el primer trimestre de 2026, hasta ubicarse en 3,9% en abril (ver Gráfico 16). La FE en empresas se mantuvo en torno a 1,2% en el período.

Gráfico 16 | Frecuencia de empeoramiento (FE de 1 a 2) – En saldos



Las líneas punteadas son los promedios de los últimos veinte años (no contienen el impacto de las medidas de alivio financiero). Fuente: BCRA

Gráfico 17 | Estimación de la carga mensual de los servicios de deuda de las familias



CDF: Carga de los servicios de la deuda de las familias (capital e intereses). MS: Masa salarial registrada (sector público y privado). MSA: Masa salarial ampliada (MS + transferencia en políticas de ingresos). Se considera el promedio de 3 meses tanto del numerador como del denominador. Fuente: BCRA y STEySS

Otro aspecto relevante sujeto a monitoreo es el pasaje de créditos en situación irregular a partidas fuera de balance (irrecuperables). La baja contable de estos activos deteriorados reduce el volumen de financiaciones en situación irregular y, simultáneamente, elimina las provisiones asociadas previamente constituidas (por lo general, ya al 100% de los créditos). En este sentido, desde el último IEF se observa un aumento del pasaje a partidas fuera de balance de la deuda en situación irregular tanto en el segmento de familias como en el de empresas, medido en términos de los saldos totales de crédito a estos segmentos. Los niveles actuales se ubican por encima del promedio de los últimos dos años, con mayor incremento relativo en el segmento de familias.

Respecto de los indicadores que buscan caracterizar la capacidad de pago de los deudores, la relación entre los servicios financieros de la deuda de las familias (capital e intereses) y una medida de los ingresos del sector mostró un freno en su ritmo de crecimiento en el primer cuatrimestre de 2026, manteniéndose en niveles relativamente elevados en su comparación histórica. Se estima que la carga mensual asociada a los servicios de la deuda de las familias representó 24,1% de la masa de salarial en abril (16,9% de la masa salarial amplia y 4,6% del PIB)³³, nivel ligeramente superior al registrado en el último IEF (+5,8 p.p. i.a., ver Gráfico 17). El comportamiento de este indicador en este período respondió al efecto combinado de la estabilidad del numerador en términos reales (0,05% entre octubre y abril) y una leve disminución del denominador (-1,7% real en el mismo período).

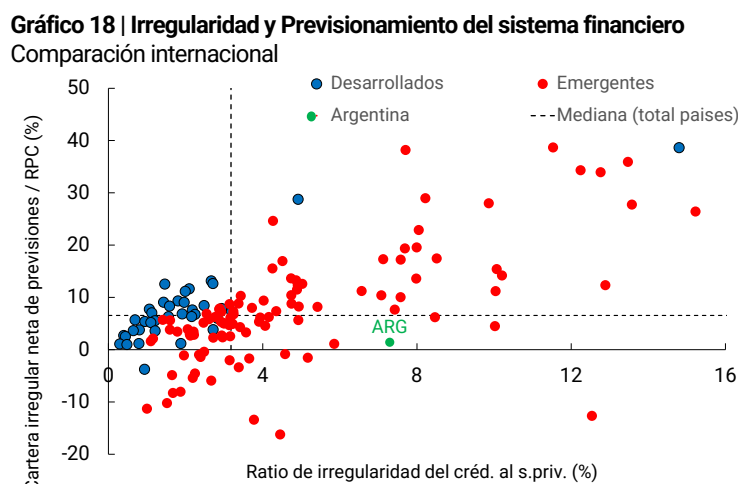
La potencial vulnerabilidad asociada a la exposición patrimonial al riesgo de crédito continúa configurándose como la principal fuente de riesgo para el sistema financiero agregado en lo que resta del año. No obstante, se prevé que en los próximos meses la dinámica de los indicadores de materialización del riesgo crediticio tienda a moderarse, en la medida que se recomponga la capaci-

33 Se considera la masa salarial registrada tanto del sector público como del privado. Para la masa salarial ampliada, se incluye la masa salarial registrada más las transferencias derivadas de las políticas de ingresos.

dad de pago de deudores. En este contexto, el conjunto de entidades financieras conserva holgados niveles de cobertura a través de provisiones y capital regulatorio, lo que contribuye a fortalecer su capacidad para hacer frente a eventuales escenarios adversos señalados en la sección anterior.

3.1.1. Elementos de resiliencia y medidas mitigantes:

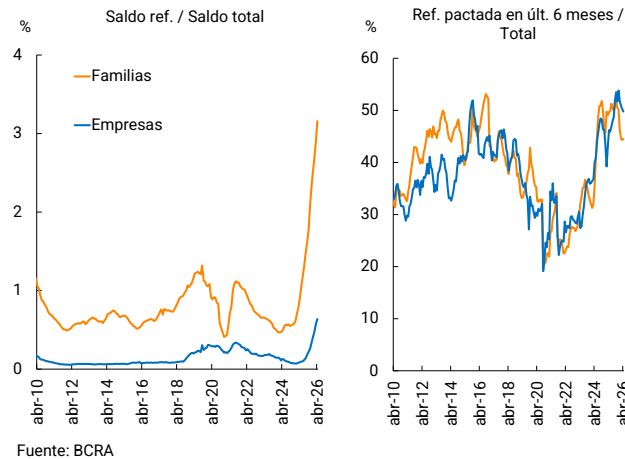
El conjunto de entidades financieras presenta una posición de cobertura con provisiones y capital relativamente elevada frente al riesgo de crédito asumido. El saldo de provisiones totales del sistema financiero representó 88,3% de la cartera irregular y 6,4% del financiamiento total al sector privado en abril. El saldo de crédito en situación irregular neto de provisiones totalizó sólo el 1,4% de la RPC (ver Gráfico 18), ubicándose en un nivel bajo al compararlo con una muestra amplia de países tanto de economías emergentes como desarrolladas (con medianas en torno a 5,4% y 6,4, respectivamente). Como se mencionó en la Sección 2, la integración de capital del conjunto de entidades alcanzó a 31,1% de los APR en abril, más de tres veces la exigencia regulatoria (ver Recuadro 2).



Fuente: FSI (FMI) y BCRA

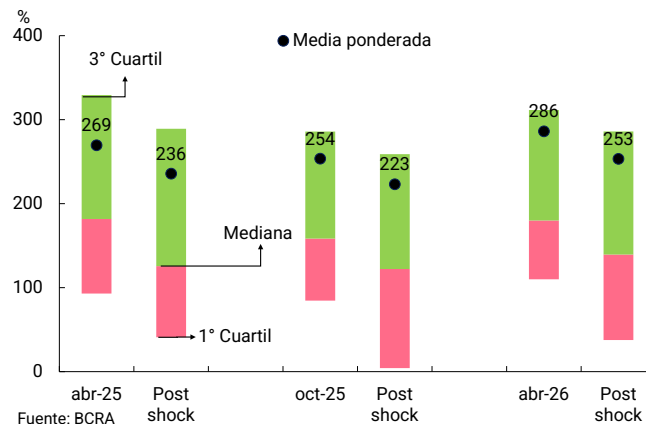
Desde niveles bajos, en el último año se incrementaron las refinanciaciones al sector privado. La participación de las refinanciaciones del crédito al sector privado mostró una tendencia creciente desde fines de 2024, principalmente en el segmento de familias (ver Gráfico 19). El saldo refinanciado representó 3,2% del saldo de crédito total a los hogares (2,3 p.p. i.a.) y 0,6% en el segmento de las empresas (0,6 p.p. i.a.). En el período aumentó la relevancia de las refinanciaciones pactadas en los últimos seis meses dentro del total refinanciado, reflejando una mayor utilización reciente de este instrumento.

Gráfico 19 | Refinanciaciones del sector privado - Sistema fciero.



El conjunto de entidades financieras continúa evidenciando una sólida capacidad de resistencia ante una eventual materialización de un escenario de tensión hipotético y extremo vinculado al riesgo crediticio. Los ejercicios de sensibilidad³⁴ aplicados sobre la solvencia de las entidades financieras, frente a un shock adverso de carácter severo y de baja probabilidad de ocurrencia de materialización del riesgo crediticio a nivel sistémico, indican que el sector mantiene un elevado grado de solidez (ver Gráfico 20). El ratio promedio ponderado de la posición de capital regulatorio pasaría de 286% a 253% tras el shock a nivel agregado, conservándose una posición de capital holgada, superior a la que se verificaba en los últimos dos IEF frente al mismo ejercicio hipotético. En un escenario de aumento de los indicadores de materialización del riesgo crediticio, el conjunto de entidades financieras recalibró sus estándares de originación crediticia (EOC).³⁵ De acuerdo con los resultados de la [Encuesta de Condiciones Crediticias \(ECC\)](#), durante el último trimestre de 2025 y el primero de este año las entidades manifestaron un sesgo hacia la restricción de los EOC tanto en el segmento de empresas como en el de familias (líneas al consumo). Esta dinámica resulta consistente con una reacción precautoria por parte de las entidades financieras frente al incremento verificado en los indicadores de materialización del riesgo crediticio. Para el segundo trimestre, las entidades preveían mayor neutralidad respecto a la modificación de los estándares crediticios.

Gráfico 20 | Ejercicio de sensibilidad sobre la posición de capital del sistema financiero

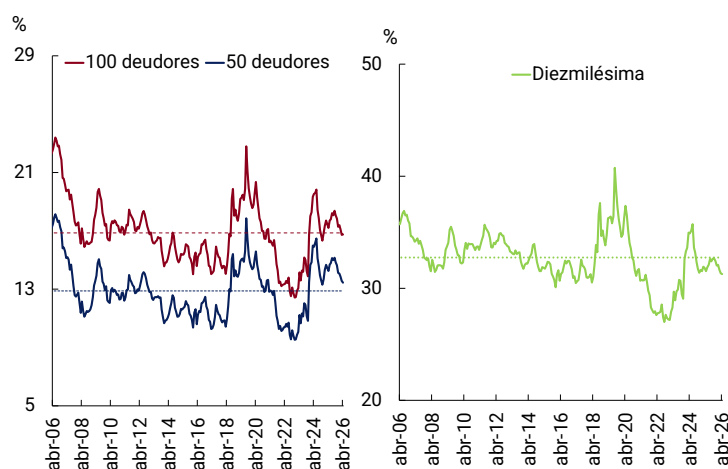


34 El análisis simula un aumento significativo del ratio de irregularidad del crédito al sector privado (hasta alcanzar el nivel máximo verificado por cada entidad financiera, para cada segmento crediticio, en los últimos 18 años). Posteriormente, se asume la falta de pago de la totalidad de esos saldos irregulares, neto de las previsiones realizadas que corresponden a la cartera regular.

35 Para mayor detalle ver [Encuesta de Condiciones Crediticias \(ECC\)](#).

Los niveles de concentración de las personas deudoras del sector privado se mantuvieron acotados, con una leve reducción en el margen. La participación de las 50 y 100 principales personas deudoras en el saldo total de crédito al sector privado se ubicó en 16,8% y 13,4% respectivamente en abril, por debajo de los niveles registrados en el último IEF y en una comparación interanual (ver Gráfico 21). En línea con este desempeño, la primera diezmilésima parte de los deudores con mayor saldo de deuda bancaria³⁶ también se redujo en ambos períodos, totalizando 33,1% del saldo de crédito total en abril.

Gráfico 21 | Concentración de deudores en el sistema financiero
En % del saldo de crédito al sector privado



Nota: Las líneas punteadas corresponden al promedio de los últimos 20 años.
Fuente: BCRA

En el marco de la normativa macroprudencial vigente, el conjunto de entidades financieras presenta un bajo riesgo de crédito asociado a potenciales fluctuaciones cambiarias. En abril el activo en moneda extranjera representaba 22,5% del activo total del sistema financiero (-1,9 p.p. respecto a octubre y 1,9 p.p. i.a.). El crédito al sector privado en ME se otorga únicamente a deudores con capacidad de generación de ingresos habituales en dicha moneda (ver Apartado 2).³⁷

Las grandes exposiciones³⁸ al riesgo de crédito —alineada con los estándares internacionales de Basilea— se redujeron en los últimos seis meses. En el comienzo del segundo trimestre de 2026, las grandes exposiciones representaron 8,3% del capital Nivel 1 a nivel sistémico, 18,3 p.p. por debajo del registro de octubre (3,6 p.p. i.a.) y en línea con el promedio de los últimos cinco años (8,1%).

Respecto al IEF anterior, el saldo estimado de crédito al sector privado no financiero en sentido amplio como porcentaje del PIB no presentó cambios significativos. Se estima que el saldo de crédito en sentido amplio en porcentaje del PIB ascendía a 22,3% a marzo, contra un nivel similar

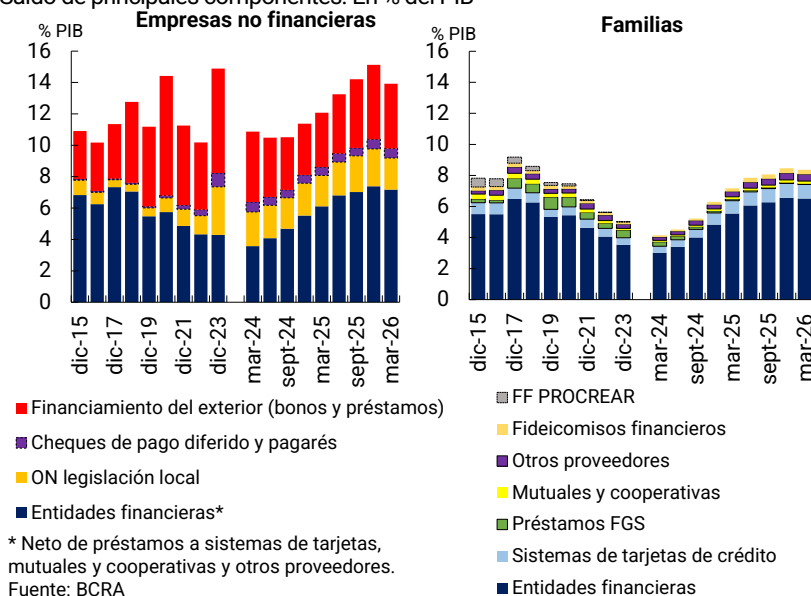
36 Número de personas deudoras dividido en 10.000 partes iguales.

37 Desde la [Comunicación "A" 8446](#), puede aplicarse la capacidad de préstamo en moneda extranjera a financiaciones con garantías en esa moneda otorgadas por exportadores que actúen como principales pagadores.

38 Definidas como aquellas que representan 10% o más del capital de Nivel 1 de la entidad. Para mayor detalle, ver texto ordenado de [Grandes exposiciones al riesgo de crédito](#).

6 meses atrás y de 19,2% del PIB a marzo de 2025. En comparación con septiembre de 2025, se dio un avance de este indicador para las familias (pasó de 8,1% a 8,4% del PIB, ver Gráfico 22), mientras que para las empresas se verificó una leve merma (de 14,2% a 13,9% del PIB).³⁹

Gráfico 22 | Financiamiento en sentido amplio a familias y empresas
Saldo de principales componentes. En % del PIB



El aumento del ratio de las financiaciones a familias en porcentaje del PIB respecto del IEF anterior se debió a un incremento nominal más marcado del saldo de crédito en comparación con el PIB. Sin embargo, en términos reales el saldo de crédito en sentido amplio a familias se redujo levemente (-0,4%), debido a las mermas evidenciadas en sus principales componentes (crédito bancario y de tarjetas no bancarias), tendencia que también se dio para segmentos de menor ponderación como el crédito del FGS y el crédito en cartera de fideicomisos financieros. En el período aumentaron en términos reales los saldos de financiamiento de mutuales y cooperativas y de otros proveedores de crédito registrados ante el BCRA.

Para las empresas, la caída del saldo de financiamiento amplio en términos reales en los últimos seis meses (-5,9%) estuvo mayormente explicada por el financiamiento del exterior (en particular, por el componente de préstamos) y por el saldo de ON locales. En este caso, la merma real fue menos marcada para el crédito bancario. Otros instrumentos de mercado de capitales (que explican una parte más marginal del financiamiento a empresas), como los pagarés y los cheques de pago diferido, computaron una suba real en sus saldos. En el caso específico de las empresas con oferta pública, se observa en los últimos trimestres cambios moderados en el apalancamiento,

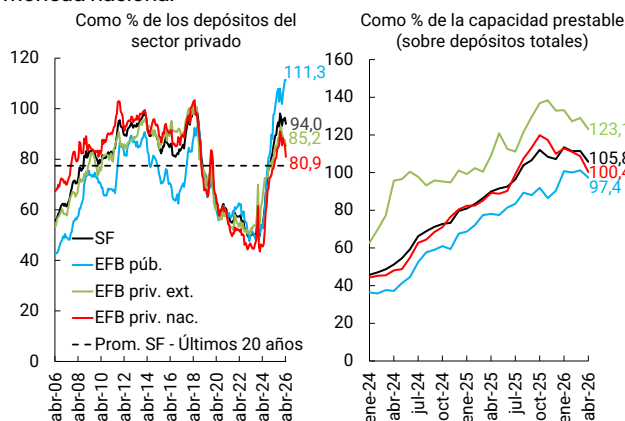
39 Además de los préstamos de bancos y entidades financieras reguladas por el BCRA, la estimación del crédito en sentido amplio incluye: financiaciones de sistemas de tarjetas de crédito no bancarias, préstamos de mutuales y cooperativas (en base a INAES), financiamiento de otros proveedores de crédito no bancario registrados ante el BCRA, financiaciones en cartera de fideicomisos financieros no vinculados a infraestructura, préstamos del FGS, obligaciones negociables emitidas por el sector privado no financiero con legislación local, pagarés, cheques de pago diferido y financiamiento externo de empresas no financieras (en base a INDEC) a través de bonos y préstamos (sin incluir créditos y anticipos comerciales). Se consideran saldos a marzo. Los préstamos de bancos a personas jurídicas se consideran netos de financiamiento otorgado a otros proveedores de crédito no bancario. Los datos a fin de cada trimestre se consideran en porcentaje del PIB sin estacionalidad estimado para todo el trimestre.

aunque con aumento de la carga de la deuda financiera con relación al flujo de resultados (ver Recuadro 3).

3.2. Fondo y liquidez del sistema financiero

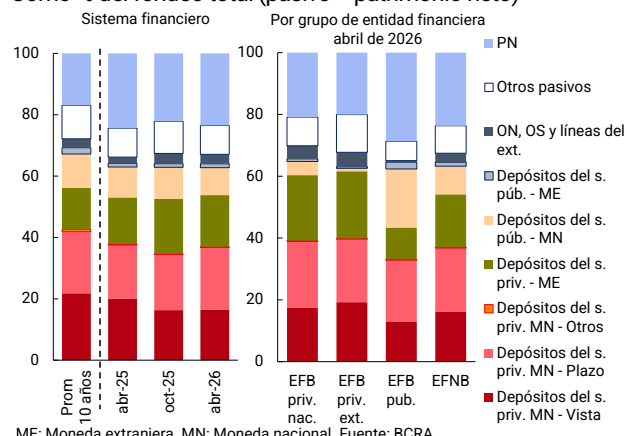
Desde comienzos de 2024 se verificó una sostenida recomposición del financiamiento al sector privado. Acompañando el proceso de recuperación de la actividad económica, las entidades financieras profundizaron su función de intermediación, incrementando gradualmente la participación del crédito a empresas y familias en la hoja agregada de balance. Desde el último IEF esa dinámica mostró una moderación (ver Sección 3.1 y 3.3). En los últimos 6 meses, y tras haber alcanzado los mayores niveles desde 2018, se redujo la relación entre el saldo de crédito al sector privado y el saldo de los depósitos. A abril de 2026 este cociente (para partidas en moneda nacional) se ubicó en torno a 94%, reduciéndose 4,1 p.p. respecto al último IEF, aunque manteniéndose 6,8 p.p. por encima del nivel observado un año atrás (ver panel izquierdo del Gráfico 23). Una dinámica similar se observa al considerar la capacidad prestable de los depósitos: dicho indicador alcanzó 105,8% en abril, con una disminución de 6,3 p.p. respecto al IEF anterior, aunque 15,8 p.p. superior al registro de un año atrás (ver panel derecho del Gráfico 23).

Gráfico 23 | Saldo de crédito al sector privado
Moneda nacional



Fuente: BCRA

Gráfico 24 | Composición del fondeo
Como % del fondeo total (pasivo + patrimonio neto)

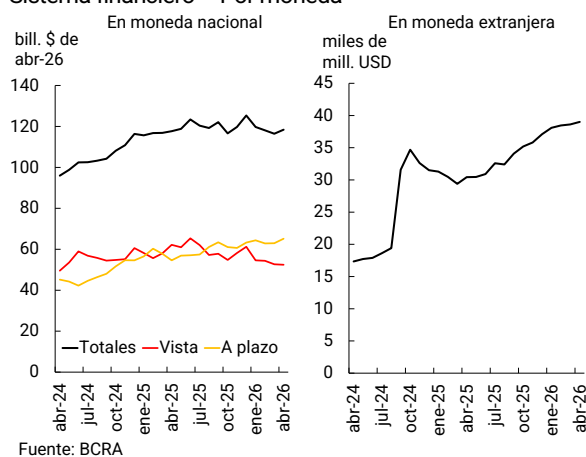


Los depósitos se mantienen como la principal fuente de fondeo del sistema financiero, explicando aproximadamente dos tercios de los recursos totales (64%). Esta elevada participación refleja una característica estructural del modelo de intermediación bancaria local. El fondeo restante estuvo explicado principalmente por el patrimonio neto (23,5%) y otros pasivos (ver Gráfico 24). Dentro de la estructura de fondeo, desde el último IEF se observó un aumento en la participación relativa de los depósitos a plazo del sector privado en moneda nacional y del patrimonio neto. En contraposición, disminuyó la importancia relativa de los depósitos del sector privado en moneda extranjera y de los depósitos del sector público en moneda nacional.

En términos reales los depósitos en pesos del sector privado continuaron exhibiendo una evolución favorable, registrando un incremento de 1,5% respecto del último IEF. Este desempeño estuvo explicado principalmente por el dinamismo de las colocaciones a plazo, que aumentaron 6,7% en

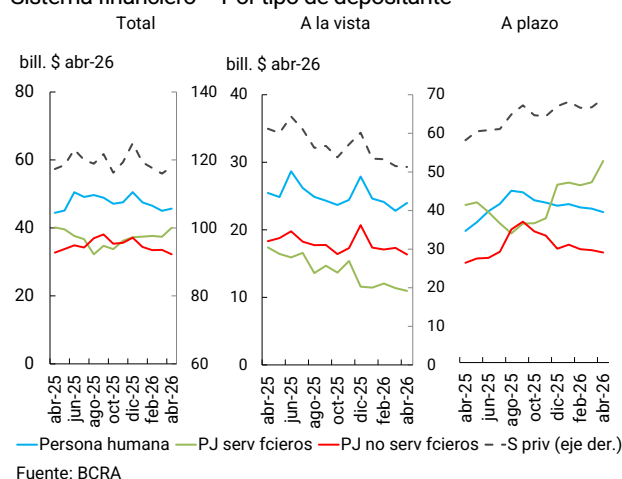
moneda constante, compensando la reducción observada en los depósitos a la vista, que registraron una caída real de 4,3% (ver panel izquierdo del Gráfico 25).

Gráfico 25 | Depósitos del sector privado
Sistema financiero – Por moneda



Fuente: BCRA

Gráfico 26 | Depósitos del sector privado en pesos
Sistema financiero – Por tipo de depositante



Fuente: BCRA

Al analizar los depósitos del sector privado en pesos por tipo de cliente, en los últimos 6 meses el saldo real de los depósitos de las personas jurídicas prestadoras de servicios financieros se incrementó 18,6%. El saldo de los depósitos efectuados por el resto de los clientes se redujo respecto al IEF anterior: personas jurídicas no financieras grandes 9,7% real, PyMEs 7,1% real y personas humanas 3% real (ver panel izquierdo del Gráfico 26).

La expansión relativa de los depósitos a plazo en moneda nacional del sector privado respecto de los depósitos a la vista incrementó levemente la madurez promedio de los pasivos del sistema financiero (ver Tabla 2). Este comportamiento estuvo explicado principalmente por el crecimiento de las colocaciones a plazo realizadas por personas jurídicas prestadoras de servicios financieros –en particular, fondos comunes de inversión (FCI)–, que explicaron en su totalidad el dinamismo reciente observado en este segmento (ver panel derecho del Gráfico 26).

Tabla 2 | Composición del saldo de depósitos del sector privado en pesos

Relación vista* / plazo	abr-25	oct-25	abr-26
Total sector privado	1,1	0,9	0,8
Personas humanas	1,3	1,0	1,1
PJ fcieras	0,8	0,7	0,4
PJ no fcieras pymes	1,7	1,1	1,1
PJ no fcieras grandes	1,1	0,8	1,0
Part. % en los dep. tot priv.en \$			
Total sector privado	100,0	100,0	100,0
Personas humanas	37,9	40,5	38,7
PJ fcieras	34,2	29,1	33,9
PJ no fcieras pymes	9,7	10,5	9,6
PJ no fcieras grandes	18,2	19,9	17,7

*Incluye con y sin remuneración. Fuente: BCRA

Respecto al IEF anterior, la mayor participación relativa de depositantes de los FCI, caracterizados por concentrar saldos significativos y exhibir una mayor sensibilidad a cambios en las condiciones financieras, tiene la potencialidad de incrementar en el margen la exposición del sistema al riesgo de liquidez (ver Tabla 2).

Los depósitos del sector privado en moneda extranjera continuaron exhibiendo una dinámica expansiva desde la publicación del último IEF (en moneda de origen), acumulando a abril un incremento de 10,8% respecto de la edición anterior y de 28,2% en términos interanuales (ver panel derecho del Gráfico 25).

La recuperación del crédito al sector privado estuvo acompañada por un alargamiento de los plazos de las financiaciones, impulsado por la expansión de las líneas de mayor madurez relativa (hipotecarios, documentos, personales, por ejemplo). Dado que el fondeo continuó concentrándose en depósitos de corto plazo, el sistema financiero registró un natural aumento en el descalce de plazos, manteniéndose aún en niveles moderados. En esta línea, se estima que la posición de liquidez del sistema financiero en moneda nacional para los siguientes 12 meses, si bien se hizo más restrictiva respecto del mismo período de 2025, se mantuvo en una situación muy similar a la observada a mediados de 2018, momento en el que se observó un máximo previo en la ponderación del crédito a mayor plazo relativo (para mayor detalle, ver Apartado 3).⁴⁰ Los cambios recientes en la posición de liquidez recogen principalmente los efectos de la disminución de los excedentes de liquidez desde niveles elevados (como reflejo del aumento crediticio; mayor detalle de las coberturas de liquidez en Sección 3.2.1) y el mencionado cambio en la composición de los depósitos (mayor relevancia de depósitos a la vista de FCI).⁴¹ Como consecuencia de los cambios mencionados en términos de transformación de plazos, sumados al hecho de que los préstamos son pactados a nivel local fundamentalmente a tasa fija, el sistema financiero aumentó su exposición al riesgo de tasa de interés.⁴² Por otra parte, cabe destacar que luego de los episodios transitorios de volatilidad financiera observados durante el segundo semestre de 2025 —particularmente en los meses previos a las elecciones de medio término—, en los últimos meses se verificó un descenso de las tasas de interés y una moderación de las fluctuaciones. Este escenario contribuyó a reducir la incertidumbre y favorecer condiciones más estables para la administración del riesgo de tasa de interés por parte de las entidades financieras.

En este marco, resulta relevante monitorear la evolución conjunta de las coberturas con liquidez, los descalces de plazo y tasa de interés, a fin de identificar tempranamente la acumulación de potenciales vulnerabilidades que podrían tener cierto impacto en la resiliencia del sistema financiero y en su capacidad de continuar canalizando crédito hacia la economía real. La eventual materialización de los factores de riesgos identificados en la sección anterior —particularmente ante episodios de tensión financiera o incrementos significativos de la volatilidad en las tasas de interés— podría modificar el perfil de exposición del sistema financiero al riesgo sistémico de liquidez

40 La posición de liquidez se define como los activos líquidos más el flujo neto de efectivo para los vencimientos futuros proveniente de los préstamos, títulos públicos y depósitos.

41 En el marco del análisis sobre la posición de liquidez, la tasa de pérdida de los depósitos (Deposit Loss Capacity —DLC—) del sistema financiero se ubicó en 8,9% a abril de 2026, registrándose en la cuarta semana según los vencimientos a futuro, en tanto que en abril de 2025 fue de 22,4% y se alcanzó en el segundo mes según los vencimientos futuros. Para mayor detalle metodológico, ver Apartado 3.

42 Esta exposición surge, entre otros factores, de la transformación de plazos inherente al negocio bancario, en la medida en que los activos (créditos) suelen pactarse a tasa de interés fija y presentar una duración relativamente mayor que los pasivos. En este contexto, desde la perspectiva de las entidades financieras los flujos de ingresos provenientes de los activos (créditos) tienden a presentar menor sensibilidad ante cambios en las tasas de interés, respecto de los flujos asociados al fondeo.

y de tasa de interés. Frente a estos escenarios, resulta relevante analizar los principales mecanismos de mitigación y las fuentes de resiliencia con las que cuenta el sistema financiero para absorber shocks y preservar su estabilidad.

3.2.1. Elementos de resiliencia y medidas mitigantes:

Amplios márgenes de cumplimiento de los estándares internacionales de liquidez y elevados ratios de cobertura. Las entidades financieras continuaron exhibiendo holgados niveles de liquidez en relación con los requerimientos regulatorios vigentes. A abril el Ratio de Cobertura de Liquidez (Liquidity Coverage Ratio, LCR) alcanzó un valor de 1,5 para el conjunto de entidades sujetas a su cumplimiento (1,4 para las partidas en moneda nacional y 2 para aquellas denominadas en moneda extranjera; ver Tabla 1 -Sección 2-). Por su parte, el Ratio de Fondeo Neto Estable (Net Stable Funding Ratio, NSFR) se ubicó en 1,5 a fines del primer trimestre del año (última información disponible) para el conjunto de entidades alcanzadas por este requerimiento, manteniéndose en niveles similares a los reportados en la edición previa del IEF (ver Tabla 1 -Sección 2-).

En conjunto, estos indicadores continúan reflejando una sólida posición de liquidez estructural del sistema financiero. Tanto el LCR como el NSFR se ubicaron holgadamente por encima del umbral regulatorio mínimo de 1 para la totalidad de las entidades obligadas a verificar dichos requisitos⁴³, evidenciando una adecuada capacidad para afrontar potenciales escenarios de tensión de liquidez tanto de corto como de mediano plazo.

En este contexto, a abril la liquidez amplia⁴⁴ en moneda nacional se ubicó en 31,5% de los depósitos en pesos de todo el sistema financiero, 3,7 p.p. por debajo del nivel exhibido en el IEF anterior. En cuanto a la composición de la liquidez y en el marco de los cambios efectuados en materia de encajes bancarios, respecto al último IEF se observó una menor relevancia de las disponibilidades, espacio absorbido por el saldo de aquellas operaciones donde interviene el BCRA y de los títulos públicos usados para integrar efectivo mínimo.

La liquidez para el segmento en moneda extranjera totalizó 51,8% de los depósitos a nivel sistémico, 7,8 p.p. por debajo del registro de octubre pasado. Esta dinámica se encuentra en línea con el desempeño de la intermediación financiera en dicha moneda (mayor dinamismo en los préstamos que en los depósitos).

Readecuación de los encajes bancarios. Con el objetivo de que el sistema de encajes bancarios vuelva a ser un instrumento de regulación prudencial, desde comienzos de 2024 el BCRA dispuso un ordenamiento y simplificación en la materia. Luego de los cambios transitorios en el esquema de encajes adoptados previo a las elecciones legislativas de 2025 -que tuvieron el propósito de absorber pesos-, el BCRA continuó avanzando en la normalización gradual de esta herramienta.⁴⁵

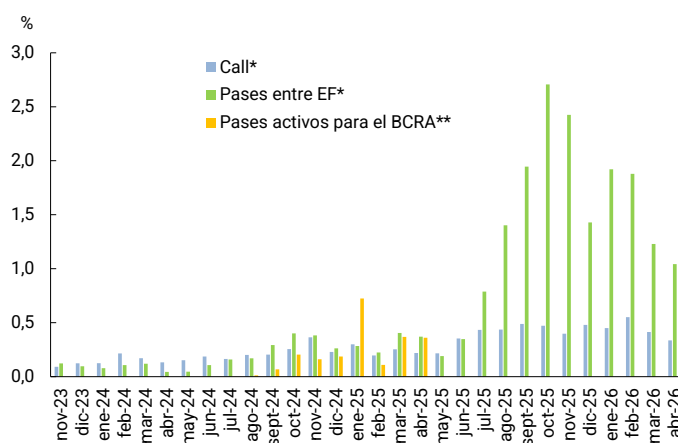
43 Grupo A de entidades financieras. Para mayor detalle ver Comunicación "A"8367.

44 El indicador amplio se compone de las disponibilidades + Operaciones activas netas con el BCRA + Títulos públicos computados para integrar efectivo mínimo. De incorporar la tenencia de LECAP con vencimiento a 3 meses el indicador se ubicaría en torno a 36,8% de los depósitos en moneda nacional.

45 Para mayor detalle ver Recuadro 2 del [Informe de Política Monetaria de marzo de 2026](#)

Mayor volumen en los mercados de liquidez interfinanciera en un contexto de acotada volatilidad en las tasas de interés. En los últimos siete meses, los mercados interbancarios registraron un mayor volumen de operaciones (ver Gráfico 27), en un entorno de relativa estabilidad de las tasas de interés. Este desempeño contribuyó a fortalecer los mecanismos de redistribución de liquidez dentro del sistema financiero, ampliando las alternativas de fondeo de corto plazo y favoreciendo una administración más eficiente de la liquidez por parte de las entidades.

Gráfico 27 | Pases activos para el BCRA y mercados de liquidez interfinanciera
Como % del saldo promedio diario de los depósitos del sector privado en \$



* Promedio mensual de monto diario negociado. **Saldo promedio mensual de datos diarios. Fuente: BCRA

Desde niveles aún bajos dentro del fondeo total, las entidades financieras se financiaron a través de bonos por montos crecientes respecto a los meses previos, en un contexto de mejora en las condiciones de emisión. Entre enero y mayo las entidades financieras colocaron ON (y títulos de deuda en el caso de los bancos públicos) en el mercado local por cerca de \$1,9 billones a precios constantes de mayo.⁴⁶ El monto colocado entre enero y mayo implica un aumento real de 8% respecto al flujo bruto de los cinco meses inmediatamente anteriores, aunque cae 28% i.a. (ver Gráfico 28). Adicionalmente se colocó en el período una ON con legislación internacional por USD400 millones (en todo 2025 hubo solo dos operaciones de este tipo, en junio y julio). Con respecto a otras operaciones en el mercado de capitales local, no hubo en el período colocación de fideicomisos financieros de entidades financieras reguladas por el BCRA.

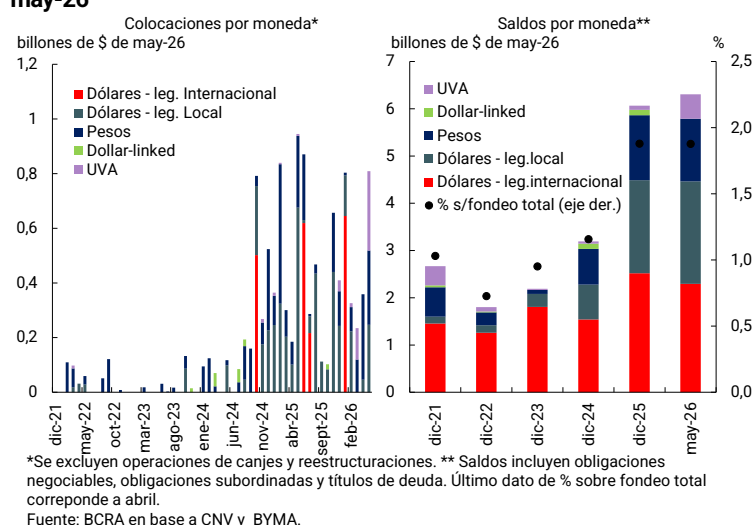
En un contexto de menor volatilidad y tasas de interés decrecientes, en el mercado local de bonos de entidades financieras crecieron las operaciones en pesos (nominales y UVA), en contraposición a aquellas en dólares (que dejaron de ser las de mayor ponderación).⁴⁷ Con respecto a las condiciones de emisión, se dio en general una tendencia hacia mayores plazos (salvo para las operacio-

46 Sin incluir operaciones vinculadas a canjes. Una parte importante de este flujo está explicado por el mes de mayo, con una operación grande de un banco público.

47 Considerando las operaciones con legislación local, aquellas en dólares pasaron a explicar a 35% del total en enero-mayo, contra 75% en agosto-diciembre. En contrapartida, la ponderación de aquellas en pesos nominales pasó de 22% a 43% del total y la de aquellas en UVA pasó de 2% a 22% (debido a dos operaciones de gran porte, por parte de bancos públicos).

nes en pesos nominales, que se mantuvieron en torno a 12 meses en promedio ponderado) y menores rendimientos de colocación.⁴⁸ En lo que refiere al saldo, considerando ON, títulos de deuda y obligaciones subordinadas, a mayo el monto se estimaba de \$6,3 billones. Esto implica o 1,9% del fondeo total (a abril), en línea con lo registrado a fines de 2025, y frente a 1,5% en igual mes del año pasado. De este saldo estimado, el equivalente a \$2,1 billones vencen durante la segunda mitad del corriente año, con amortizaciones de \$0,4 billones en moneda nacional y USD1.170 millones en moneda extranjera.

Gráfico 28 | ON (leg. local y extranjera) y títulos de deuda de Bancos y EFNB a may-26



3.3. Desempeño de la actividad de intermediación financiera

La actividad de intermediación del sistema financiero con el sector privado presentó un desempeño heterogéneo desde la última publicación del IEF.⁴⁹ El saldo real de financiaciones en pesos a empresas y familias se redujo en los últimos seis meses, mientras que el saldo de depósitos en igual denominación se incrementó levemente. Con relación al segmento en moneda extranjera, los saldos de crédito y de depósitos del sector continuaron creciendo a un ritmo sostenido. En este escenario, el conjunto de entidades financieras mantuvo indicadores positivos de rentabilidad y con menor volatilidad respecto a lo observado en la segunda parte de 2025.

El saldo real de crédito en pesos a empresas y familias se redujo 2,8% desde el último IEF, si bien mantuvo un crecimiento interanual positivo de 8,5% a abril. El desempeño en los últimos seis meses resultó heterogéneo entre los distintos segmentos crediticios y grupos de entidades financieras (ver Gráfico 29). En particular, los préstamos con garantía real aumentaron 2,3% real entre octubre de 2025 y abril de 2026 (+26% i.a.), mientras que las líneas destinadas al consumo y las

48 Para las operaciones en dólares el plazo promedio ponderado pasó de 13 a 21 meses, al tiempo que el rendimiento promedio ponderado para operaciones a 12 meses pasó de 6,4% a 4,2%. En el caso de las operaciones en pesos, las nominales fueron a un plazo promedio ponderado en torno a 12 meses, levemente por debajo de los observado en el período inmediatamente anterior, y con un spread sobre TAMAR menor (cerca de 370pb para operaciones a 12 meses, contra casi de 440pb en el período inmediatamente anterior). Para las colocaciones en UVA, el plazo promedio ponderado pasó de 24 meses a 26 meses y el rendimiento promedio ponderado para operaciones a 24 meses cayó de 9,2 a 5,9%.

49 Considerando un período de 6 meses, entre octubre de 2025 y abril de 2026 (cortes estadísticos de los IEF).

comerciales se redujeron 5,2% y 2,9% real, respectivamente (+3,3% real i.a. y -0,3% real i.a.). Al diferenciar por grupo de entidades, el financiamiento canalizado por los bancos privados se redujo en el período, en tanto que aquel correspondiente a los bancos públicos y a las entidades financieras no bancarias (EFNB) registró un leve incremento.

Con respecto al segmento en moneda extranjera, en abril el saldo de crédito al sector privado acumuló un crecimiento de 23,2% respecto al registro del último IEF y de 59,9% en una comparación interanual —considerando las variaciones en moneda de origen— (ver Gráfico 30). Las prefinanciaciones a la exportación y los documentos explicaron las tres cuartas partes del incremento de los últimos seis meses, con un mayor aporte relativo de la banca privada (concentró 83% del crecimiento en el período).

Gráfico 29 | Saldo real de crédito en pesos al sector privado*
Sistema financiero

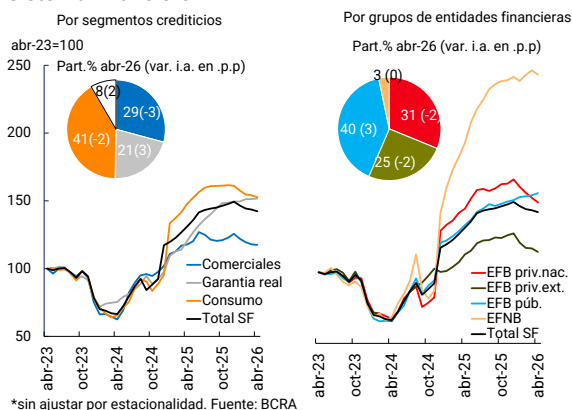
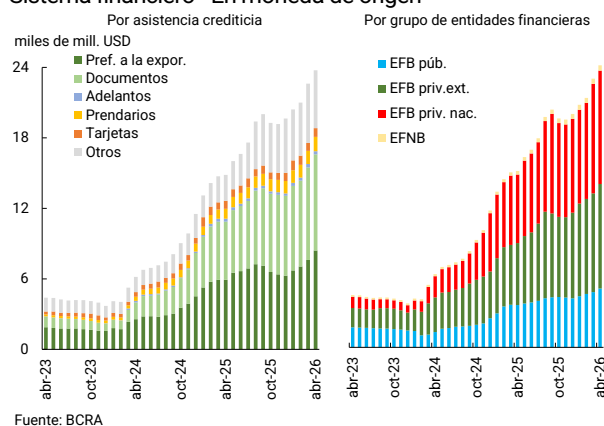


Gráfico 30 | Saldo de crédito en moneda extranjera
Sistema financiero - En moneda de origen



El saldo real de crédito total (en moneda nacional y extranjera) al sector privado se redujo 2,2% en los últimos seis meses (+14,7% i.a.), con caídas en los segmentos tanto de empresas como de familias (ver Gráfico 31). Las financiaciones a las empresas⁵⁰ disminuyeron 3,1% real respecto a octubre, principalmente por el desempeño de la producción primaria. En tanto, los préstamos a los hogares se redujeron 2% real, con una mayor caída relativa en las tarjetas.

Gráfico 31 | Saldo real de crédito total al sector privado*
Sistema financiero - Por segmento

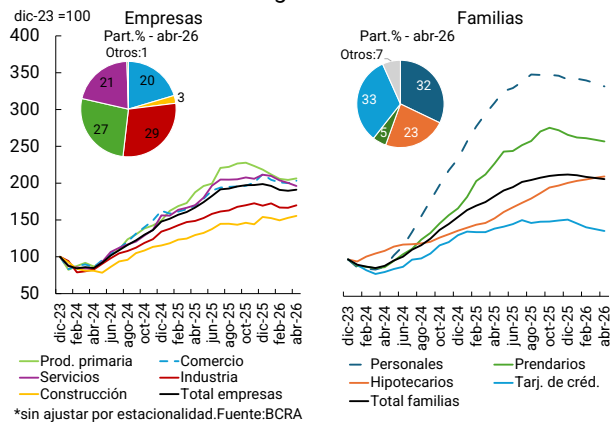
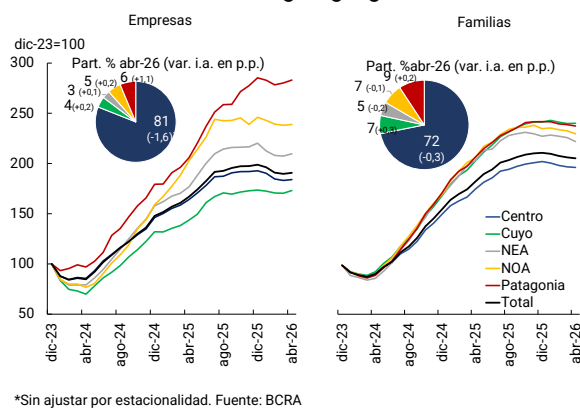


Gráfico 32 | Saldo real de crédito total al sector privado*
Sistema financiero — Por región geográfica



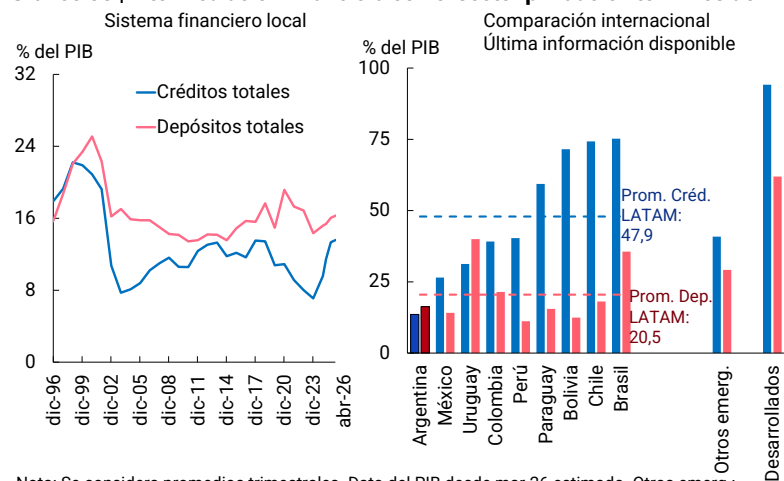
⁵⁰ Las financiaciones a empresas se definen aquí como aquellas otorgadas a personas jurídicas y el financiamiento comercial otorgado a personas humanas. Por su parte, se considera préstamos a familias a aquellos otorgados a personas humanas, excepto que tengan destino comercial.

Los préstamos hipotecarios a familias continuaron exhibiendo un desempeño positivo, aunque más moderado respecto del verificado hacia el IEF anterior, aumentando 7,6% real entre octubre y abril (+36,4% real i.a.). Desde la última publicación del IEF el flujo mensual de altas hipotecarias evidenció una desaceleración (para mayor detalle ver [Informe sobre Bancos](#)).

Desde una perspectiva geográfica, en los últimos seis meses el saldo real de crédito a las empresas presentó un desempeño dispar: se incrementó en la Patagonia y en Cuyo (4,2% real y 0,9% real entre octubre y abril, respectivamente) y se redujo en las restantes regiones (ver Gráfico 32). Respecto del segmento de familias, el saldo real de financiamiento se redujo en casi todas las regiones geográficas en los últimos 6 meses, con excepción de Cuyo en donde no presentó cambios significativos (+0,2% real). La región del Centro continuó concentrando la mayor proporción del saldo crediticio canalizado a empresas y familias, si bien en los últimos meses redujo levemente su participación relativa en el total.⁵¹

La profundidad del financiamiento bancario al sector privado en la economía continuó creciendo ligeramente desde la publicación del último IEF, partiendo de niveles aún bajos (ver Gráfico 33). En abril el saldo de crédito a empresas y familias representó 13,6% del PIB, aumentando 0,2 p.p. respecto a octubre (+2,1 p.p. i.a.). Este desempeño se explicó principalmente por el segmento en pesos, que totalizó 10,6% del PIB (+0,2 p.p. entre octubre y abril y +1,2 p.p. i.a.). Por su parte el ratio de crédito en términos del PIB en moneda extranjera, se mantuvo sin cambios de magnitud en los últimos seis meses, en torno a 3% (+0,9 p.p. i.a.). En una comparación con otras economías emergentes y desarrolladas, estos niveles continúan siendo relativamente bajos.

Gráfico 33 | Intermediación financiera con el sector privado en términos del PIB

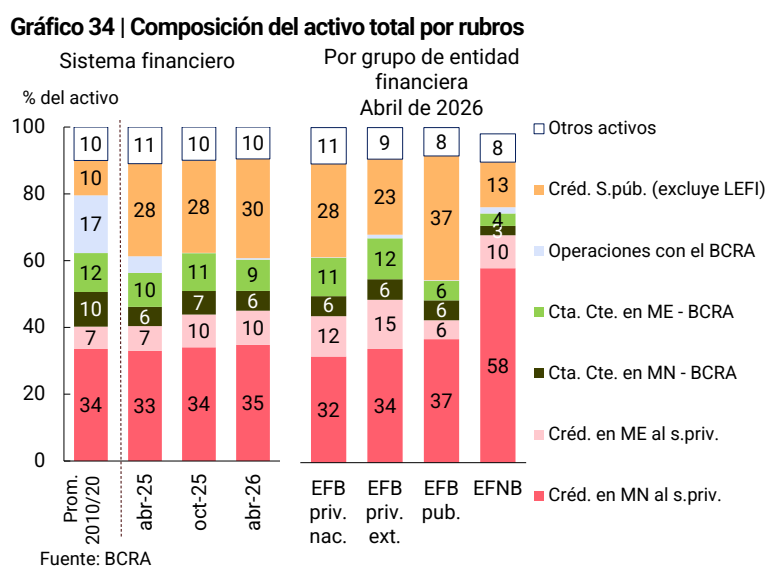


Nota: Se considera promedios trimestrales. Dato del PIB desde mar-26 estimado. Otros emerg.: Sudáfrica, Turquía, Egipto, Hungría, Polonia, Hungría. Desarrollados: EEUU, Países Bajos, Israel, Corea, Austria, Alemania, Australia, España, Japón.
Fuente: BCRA, INDEC e IFS (FMI)

51 La mayor relevancia del saldo de los créditos a empresas y familias en la zona del Centro está en línea con la distribución de la actividad económica y de la población adulta a nivel país.

Con relación al fondeo del conjunto de entidades financieras, el saldo de depósitos en moneda extranjera —medido en moneda de origen— verificó un mayor dinamismo relativo que el denominado en pesos (ver Sección 3.2). El saldo total de depósitos del sector privado se ubicó en 16,3% del PIB en abril (ver Gráfico 33), superando en 0,2 p.p. al nivel de octubre pasado (0,9 p.p. i.a.).

El activo total del conjunto de entidades financieras se redujo 4,8% real en los últimos seis meses (+3% real i.a.). En cuanto a su composición, en el período se incrementó la importancia relativa del crédito al sector privado, al sector público y, en menor magnitud, la relevancia de las operaciones remuneradas con el BCRA (ver Gráfico 34). Como contrapartida, las disponibilidades (fundamentalmente cuentas corrientes con el BCRA) redujeron su participación en el activo total.



Para los próximos meses, se espera que la intermediación financiera en pesos retome su sendero de crecimiento, en un contexto de recuperación en el nivel de actividad económica, y expectativas de inflación a la baja (ver Sección 1).⁵² Adicionalmente, se espera que las incipientes mejoras observadas en materia de eficiencia y productividad del conjunto de entidades financieras continúen profundizándose en lo que resta del año. No obstante, la evolución de la actividad de intermediación financiera en lo que resta del año podría verse condicionada por la eventual materialización de los factores de riesgo señalados en la primera sección, pudiendo llegar a tener cierto impacto en la rentabilidad y solvencia del sector.

3.3.1. Elementos de resiliencia y medidas mitigantes:

Niveles de rentabilidad positivos, ligeramente crecientes en el margen y menos volátiles. En los últimos tres meses a abril de 2026, el resultado total a precios constantes del conjunto de entidades financieras fue equivalente a 1,3% anualizado (a.) del activo (ROA), aumentando con respecto al período previo a partir de un incremento en el margen financiero integral real (menores egresos por intereses y aumento de los resultados por títulos valores —ver Gráfico 35—) y una reducción de los cargos por incobrabilidad (ver Tabla 3). En particular desde principios de 2026 los cargos

52 Para mayor detalle ver Informe de [Política Monetaria \(IPOM\)](#) del IT-26.

por incobrabilidad en términos del saldo de crédito al sector privado y del activo total se redujeron levemente desde niveles elevados a nivel sistémico (ver Gráfico 36). Cabe considerar que, los ratios de rentabilidad para el acumulado de tres meses mostraron una menor volatilidad en comparación con los registros observados en 2025, afectados por la dinámica pre y post electoral.

Gráfico 35 | Composición del margen financiero integral real – Sistema financiero

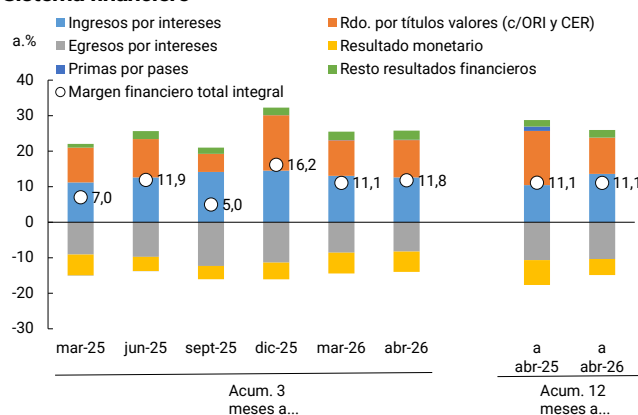
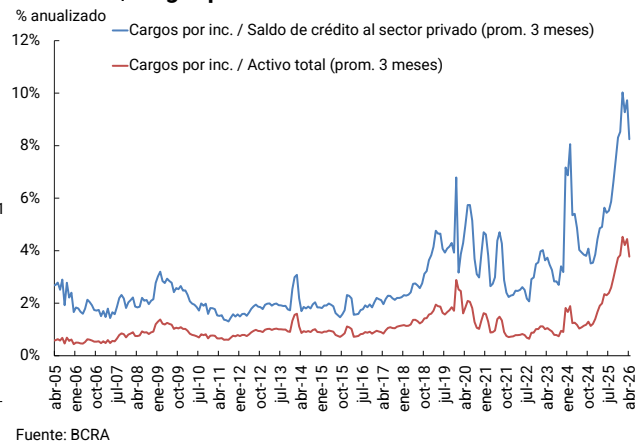


Gráfico 36 | Cargos por incobrabilidad



Fuente: BCRA

Fuente: BCRA

Tabla 3 | Cuadro de rentabilidad del sistema financiero

En % del activo neteado	Acum. 3 meses a...						Últ. 12 meses		
	mar-25	jun-25	sept-25	dic-25	mar-26	abr-26	a abr-25	a abr-26	Dif.
Margen financiero integral real	7,0	11,9	5,0	16,2	11,1	11,8	11,1	11,1	0,0
Resultado por servicios	1,7	1,7	1,7	1,5	1,7	1,7	1,6	1,7	0,1
Cargos por incobrabilidad	-1,9	-2,3	-3,0	-3,8	-4,5	-3,8	-1,5	-3,5	-2,1
Gastos de administración	-6,6	-6,5	-6,3	-6,4	-6,0	-6,1	-7,4	-6,3	1,1
Impuesto a las ganancias y otros	-0,6	-2,0	0,1	-3,6	-1,5	-2,4	-1,8	-1,7	0,0
Resultado total (ROA)	-0,4	2,8	-2,4	3,9	0,8	1,3	2,1	1,2	-0,8
Resultado total / PN (ROE) - En %a.	-1,6	11,7	-10,9	17,8	3,5	5,5	8,1	5,4	-2,6

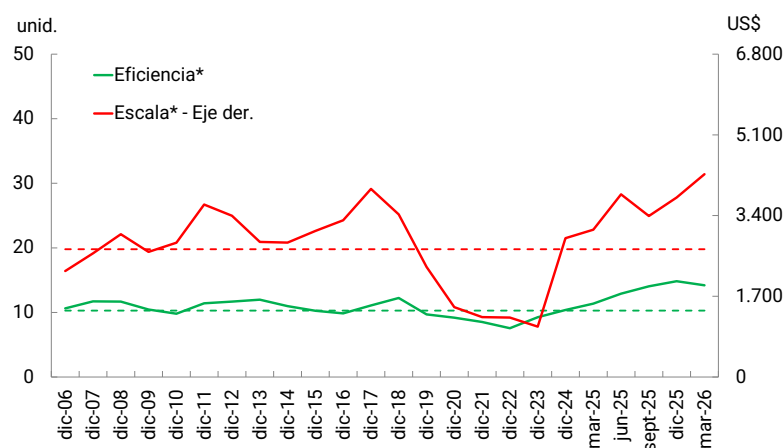
Contemplando el acumulado en los últimos 12 meses a abril, el ROA del sistema financiero totalizó 1,2% (5,4% el ROE), valores inferiores al efectuar una comparación interanual. Este desempeño se explicó principalmente por el desempeño de los cargos por incobrabilidad (en un contexto de mayores niveles de irregularidad del crédito al sector privado), efecto parcialmente compensado por menores gastos de administración. Teniendo en cuenta esta comparación (acumulado 12 meses y en perspectiva interanual), el margen financiero integral real del sistema financiero no presentó cambios significativos (11,1% del activo), con una modificación en sus componentes (ver Gráfico 35): mayor relevancia de los ingresos por intereses por créditos al sector privado y menor importancia de las ganancias por títulos valores (y pases con el BCRA), en un marco de menores pérdidas monetarias (por menor inflación).

En el acumulado de doce meses a abril los indicadores de rentabilidad resultaron positivos en todos los grupos de entidades financieras, siendo superiores a los registrados un año atrás en el caso de los bancos privados extranjeros e inferiores en el resto de los grupos de entidades (para mayor detalle, ver el [Informe sobre Bancos](#)).

Holgados indicadores de solvencia del sector. Como se mencionó en la Sección 2 el ratio agregado de integración de capital (RPC) en términos de los activos ponderados por riesgo (APR) aumentó en los últimos seis meses y en una comparación interanual, ubicándose muy por encima del promedio de los últimos diez años.

Mejoras en los indicadores de eficiencia operativa y escala productiva del sistema financiero. Desde fines de 2024 continuaron observándose avances en los niveles de eficiencia y escala del sector. El indicador de eficiencia operativa⁵³ para el conjunto de entidades financieras alcanzó 14,2 en términos anualizados en marzo de 2026 —última información disponible—, incrementándose 2,8 veces en una comparación interanual (+3,8 veces respecto a diciembre de 2024; ver Gráfico 37). En tanto, el ratio de escala operativa del sector o préstamo promedio por cuenta⁵⁴ se ubicó en torno a USD4.270 a nivel agregado, incrementándose 38% respecto al nivel de un año atrás (46% más que a fines de 2024). Estos niveles superan al promedio de los últimos 20 años, aunque todavía permanecen por debajo de los registrados en otras economías de la región.

Gráfico 37 | Indicadores de eficiencia productiva y escala del sector Sistema financiero



* Eficiencia = Préstamos (\$) / Gastos en personal (\$); Escala = Préstamos (\$) / Cuentas. Las líneas punteadas corresponden al promedio de los diciembres desde 2006 a 2025. Fuente: BCRA.

Abordaje regulatorio macro y microprudencial que contempla las particularidades del contexto local y se encuentra alineado con las mejores prácticas internacionales. En el marco de sus funciones, el BCRA continúa fortaleciendo su esquema de regulación y supervisión orientado a preservar la estabilidad financiera y reforzar la resiliencia del sistema financiero (ver Sección 5).

Acotado diferencial entre activos y pasivos en moneda extranjera a nivel sistémico. El diferencial⁵⁵ entre activos y pasivos en dicha denominación para el conjunto de entidades financieras representó 3,5% del capital regulatorio en abril, permaneciendo en niveles relativamente bajos (el promedio de los últimos 10 años fue equivalente a 14,8%).

53 Definido como el cociente entre el saldo de préstamos al sector privado y el gasto en personal.

54 Definido como el cociente entre el saldo de préstamos al sector privado y el número de cuentas activas.

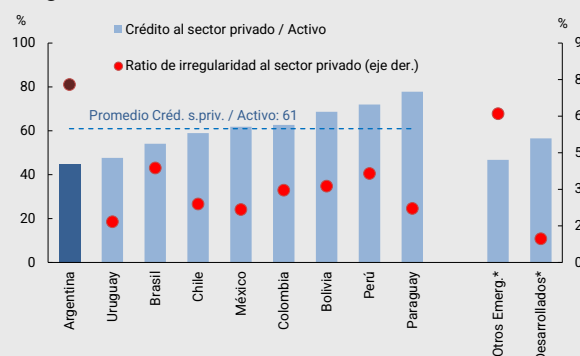
55 Incluye operaciones de compra y venta de moneda extranjera contabilizadas fuera de balance.

Recuadro 2 / Riesgo de crédito del sector privado: Irregularidad, provisionamiento y capital en perspectiva internacional

En un contexto de incremento de los indicadores de materialización del riesgo de crédito —en parte asociado al proceso de crecimiento de la intermediación financiera con el sector privado tras años de *crowding out* (ver Sección 3.1)—, la exposición patrimonial al riesgo de crédito del sistema financiero local continúa siendo acotada en una comparación internacional. Esto surge de la combinación de una relativamente menor participación del financiamiento del sector privado en el activo total del sistema financiero —a pesar del incremento verificado en los últimos dos años—, elevados niveles de provisionamiento y una holgada posición de capital.

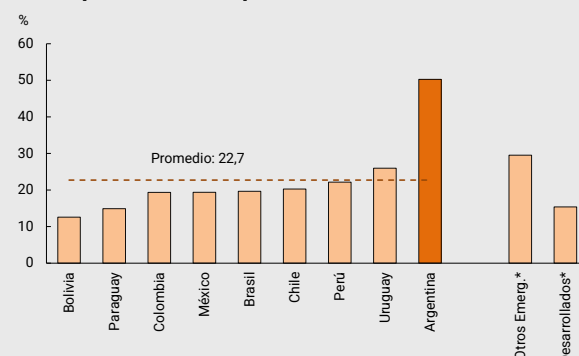
El ratio de irregularidad del crédito al sector privado del conjunto de entidades financieras alcanzó niveles que superan al promedio registrado en otros sistemas financieros. Este desempeño se enmarca en un contexto de baja exposición patrimonial al sector privado a nivel sistémico (ver Gráfico R.2.1). En particular, el saldo de financiamiento bancario al sector privado representó el 45% del activo en abril, ubicándose por debajo de los niveles observados en otras economías de la LATAM (promedio de 61%) y de otras economías emergentes y desarrolladas (promedio de 46,8% y 56,5%, respectivamente).

Gráfico R.2.1 | Exposición del crédito al sector privado e irregularidad



*Se consideran los promedios de una muestra de 69 países emergentes y de 9 países desarrollados. Fuente: FMI y BCRA

Gráfico R.2.2 | Capital en términos del saldo de crédito al sector privado neto de provisiones



*Se consideran los promedios de una muestra de 69 países emergentes y de 9 países desarrollados. Fuente: FMI y BCRA

Paralelamente, el sistema financiero mantiene una cobertura con provisiones relativamente elevada, representando casi la totalidad de la cartera irregular (87,6%). Asimismo, la integración de capital en términos del saldo de financiamiento al sector privado neto de provisiones alcanzó a 50,2% en abril, superando ampliamente al promedio observado en los últimos diez años (44,5%) y al registro de los sistemas financieros de LATAM (promedio de 22,7%) y de otras economías emergentes y desarrolladas (promedio de 29,5% y de 15,4%, respectivamente ver Gráfico R.2.2). Este nivel da cuenta del elevado nivel de solvencia a nivel sistémico y de una elevada capacidad para absorber potenciales pérdidas adicionales asociadas al riesgo de crédito.

Recuadro 3 / Situación financiera de empresas con oferta pública

Con datos al IVT-25 para 120 empresas con oferta pública⁵⁶, se observa en buena parte una mejora en los principales indicadores financieros considerados en términos de su mediana.

La rentabilidad (ROE) de las empresas mostraba a fines de 2025 un aumento respecto a mediados de año. Este desempeño se debió fundamentalmente a un incremento en los márgenes de rentabilidad, pese a verificarse en igual período una leve caída en la rotación de activos y en el apalancamiento si se lo mide como pasivo en porcentaje del activo⁵⁷ (aunque el indicador de deuda neta en porcentaje del EBITDA aumentó). Por su parte, la estructura de la deuda financiera muestra un menor peso del endeudamiento de corto plazo, al tiempo que la mejora en la rentabilidad operativa se trajo en una mayor cobertura de intereses pagados con resultados operativos. Este último indicador alcanzó su valor más alto desde fines de 2022. En el período se dio además cierta recomposición de la liquidez en su versión ácida, si bien se mantiene por debajo del promedio observado los 5 años previos. Por su parte, el descalce de monedas se amplió medido en porcentaje del activo.

Tabla R.3.1 | Empresas con oferta pública – Indicadores seleccionados

Indicadores seleccionados (valores de medianas):	Trimestres													
	IV-19	IV-20	IV-21	IV-22	IV-23	I-24	II-24	III-24	IV-24	I-25	II-25	III-25	IV-25	
ROE: Resultado final / Patrimonio neto (en %)	4,4	6,9	8,3	13,4	17,9	14,6	10,8	9,3	1,3	4,7	5,9	6,3	11,8	
Margen de rentabilidad neto: Resultado final / Ventas (en %)	2,3	4,9	3,6	8,9	11,9	9,7	7,4	8,0	1,6	4,8	5,2	6,4	7,2	
Margen operativo neto: Resultado operativo / Ventas (en %)	7,8	10,2	11,3	10,7	15,0	14,6	9,8	7,9	5,3	5,3	6,8	6,9	9,0	
Rotación de activos: Ventas / Activos (en %)	65	47	49	46	40	37	39	39	43	44	45	44	43	
Apalancamiento: Pasivo / Activo (en %)	59	58	56	54	54	48	47	48	49	50	52	52	51	
Plazo de deuda financiera: Deuda financiera de corto plazo / Deuda financiera total (en %)	56	58	40	46	45	51	55	57	55	54	62	56	49	
Endeudamiento: Deuda financiera neta / EBITDA (en %)	137	156	88	87	115	91	116	136	156	193	140	159	151	
Liquidez ácida: (activo corriente - inventarios) / pasivo corriente (en %)	87	87	87	84	80	73	72	70	74	77	70	75	74	
Cobertura de intereses: Resultados operativos / Intereses pagados	1,5	1,4	1,9	1,8	1,3	1,3	1,1	1,4	0,6	1,3	1,1	1,2	1,8	
Descalce en moneda extranjera: (activo ME-pasivo ME)/ activo total (en %)	-9,2	-8,5	-7,4	-10,0	-10,6	-10,2	-9,5	-10,9	-9,7	-8,6	-9,1	-11,7	-14,0	
Cantidad de empresas observadas	130	126	125	126	128	128	127	126	128	127	124	123	120	

Nota: En aquellos indicadores que contienen variables de tipo flujo y de tipo stock, para las primeras se consideran la suma de los últimos 4 trimestres y para las segundas se tiene en cuenta el promedio de los mismos 4 trimestres. Para los restantes indicadores se considera el valor del cierre del trimestre.

Fuente: BCRA en base a CNV/BCBA.

Si se analiza la vulnerabilidad potencial de las empresas en base a una aproximación simplificada (considerando tres indicadores: apalancamiento, liquidez ácida y cobertura de intereses), entre el IIT-25 y el IVT-25 los casos de vulnerabilidad potencial pasaron de 21 a 23. Los préstamos a estas empresas mantienen, sin embargo, una ponderación baja (cercana al 2%) sobre el total de préstamos otorgados al sector corporativo por el sistema financiero.

⁵⁶ Dado que las empresas con oferta pública suelen ser de tamaño mediano-grande en términos del activo (no se consideran en este análisis empresas del régimen PYME), los datos aquí presentados sólo deben ser tenidos en cuenta como una aproximación muy general a la situación del sector corporativo agregado. Para mayor detalle sobre cobertura y metodología ver Apartado 1 del IEF I-17 y Apartado 1 del IEF I-19.

⁵⁷ Así considerado para analizar la descomposición del ROE en función del comportamiento del margen de rentabilidad, la rotación de activos y el apalancamiento. Analizando el apalancamiento como activo en porcentaje del patrimonio neto se da cierto aumento en el período.

Recuadro 4 / Riesgo de crédito en entidades financieras (EF) por su exposición a deudores comunes (DC) con proveedores no financieros de crédito (PNFC)⁵⁸

En el marco del monitoreo de las potenciales vulnerabilidades del sistema financiero, en este recuadro se hace foco en la creciente interconexión del conjunto de EF con los PNFC a través de los DC.⁵⁹

A abril de 2026 los DC representan 35,3% del total de PH deudoras (de un total de 20,1 millones de PH con deuda en EF y/o PNFC), 3,3 p.p. por encima del nivel de un año atrás y 7,2 p.p. más que en abril de 2024 cuando empezó el ciclo expansivo actual de crédito (ver Gráfico R.4.1). Desde la perspectiva de las EF en su conjunto, a abril de 2026 un total de 67 EF otorgaban crédito a 14,8 millones de PH, de las cuales 7,1 millones también se financiaban con PNFC.⁶⁰ Este conjunto de DC fue creciendo en los últimos dos años: los DC explicaron 51,8% del saldo de crédito a PH del conjunto de EF, aumentando 7,1 p.p. respecto a abril de 2025 y 16,3 p.p. respecto a abril de 2024.⁶¹ En cuanto a la distribución de las EF según su exposición a los DC, un total de 48 EF otorgan más del 50% de su crédito a DC (11 más que un año atrás), explicando casi 60% del crédito total a PH (superior a lo verificado en abril de 2025, ver Gráfico R.4.2).

Gráfico R.4.1 | Personas humanas (PH) deudoras en CENDEU en % del total

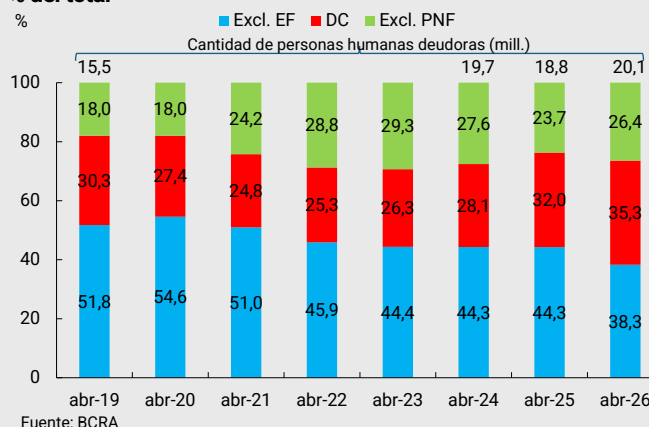
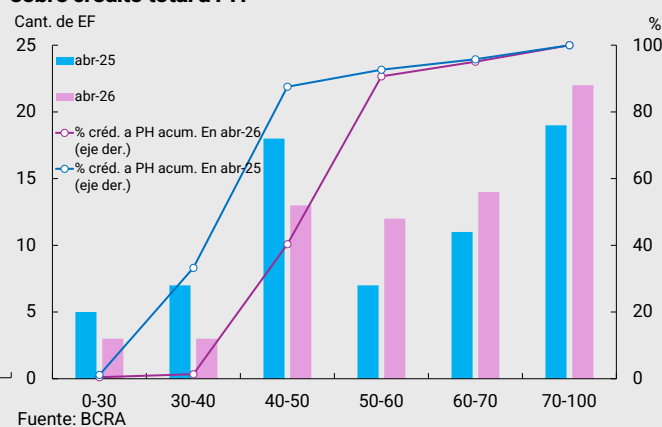


Gráfico R.4.2 | Distribución de las EF según % de crédito a DC sobre crédito total a PH



Para complementar el seguimiento de la cantidad de DC y de la exposición que tienen las EF a estos deudores, resulta oportuno monitorear el saldo de deuda per cápita total de los DC (tomando EF y PNFC en conjunto) a fin de analizar la evolución de los niveles de endeudamiento. En el marco de la expansión crediticia de los últimos 2 años, los DC multiplicaron su deuda per cápita por 2,7 veces, hasta alcanzar \$5,6 millones en el conjunto de EF, llegando a \$7 millones en total si se con-

58 El recuadro está enfocado en personas humanas (PH), ya que estas representan más del 99% de los deudores de PNFC.

59 Cabe considerar que, además del canal de interconexión entre EF y PNFC a través de los DC (indirecto), un total de 390 PNFC se financiaban con EF (canal directo de interconexión). De todo el crédito otorgado por las EF al sector privado, el 2,4% es canalizado a los PNFC (1 p.p. por debajo del nivel de un año atrás) con un ratio de morosidad muy bajo y decreciente (0,04% vs. 0,16%).

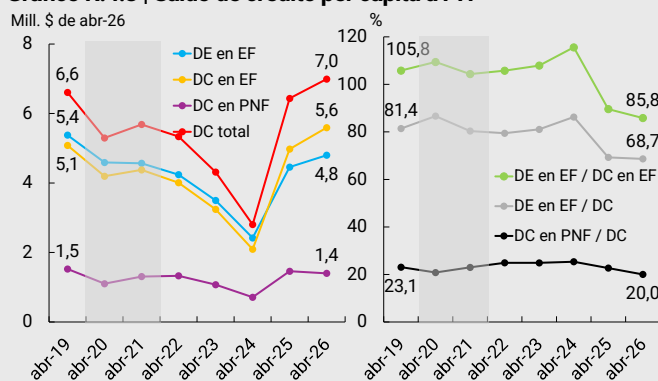
60 Más de 400 PNFC otorgaban crédito a casi 12,4 millones de PH; los 7,1 millones de DC eran abastecidos por 387 PNFC (en este total, se destacan dos PNFC con 41,7% del saldo total adeudado por sus DC respecto al conjunto de deuda con PNFC).

61 Desde la perspectiva de los DC, el 80% de su deuda era abastecida por las EF (2,7 p.p. por encima de abril de 2025) y 20% por los PNFC.

sidera adicionalmente la deuda en PNFC; mientras que las PH deudoras exclusivas de EF (DE) duplicaron su saldo per cápita hasta \$4,8 millones en igual período. A pesar del aumento verificado, estos niveles resultan similares a los evidenciados abril de 2019 (ver Gráfico R.4.3); en esta comparación respecto a lo observado hace 7 años, la deuda per cápita de los DC en el conjunto de EF paso a ser mayor que la deuda per cápita de los DE.

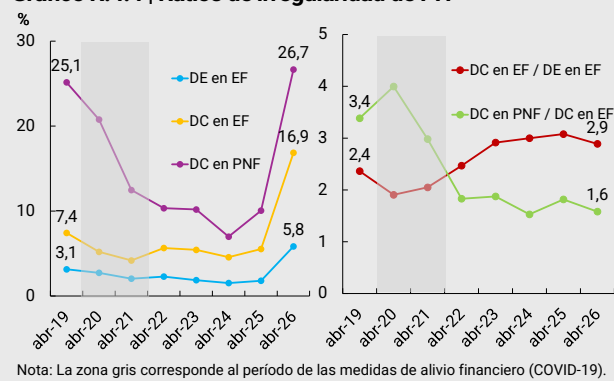
En relación con los indicadores de materialización de riesgo de crédito, el ratio de irregularidad que presentan los DC en el conjunto de EF se mantuvo por encima del indicador correspondiente a los DE (16,9% vs. 5,8%, ver Gráfico R.4.4), con un incremento interanual relativo levemente mayor en los DE, en relación con los DC. En una comparación con lo registrado hace 7 años, el ratio de irregularidad de los DC en EF más que se duplicó (2,3 veces), siendo este incremento relativamente mayor que el observado en el ratio de irregularidad de los DE y en el ratio de irregularidad de los DC en los PNCF.

Gráfico R.4.3 | Saldo de crédito per cápita a PH



Nota: La zona gris corresponde al período de las medidas de alivio financiero (COVID-19).
Fuente: BCRA

Gráfico R.4.4 | Ratios de irregularidad de PH



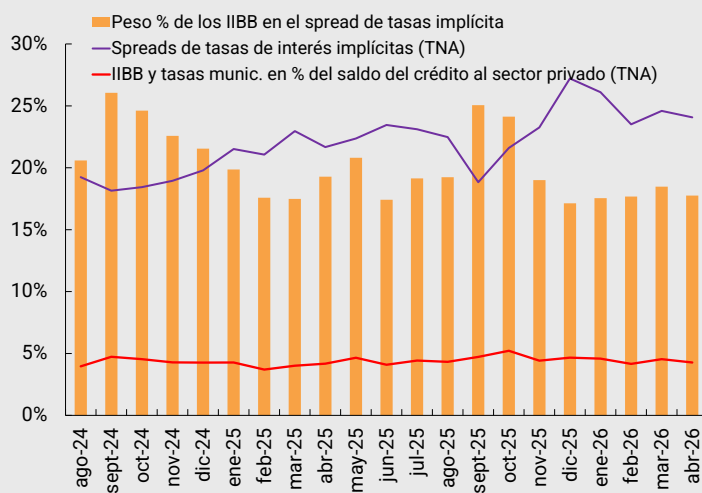
Nota: La zona gris corresponde al período de las medidas de alivio financiero (COVID-19).
Fuente: BCRA

En síntesis, la interconexión indirecta entre EF y PNFC vía DC se ha incrementado en los últimos años en el marco del vigoroso ciclo de expansión del crédito. No obstante, la deuda per cápita de los DC si bien creció (y supera a la deuda per cápita de los DE en las EF), ha recuperado niveles similares a los de 7 años atrás (en términos reales). Además, el ratio de irregularidad de los DC ha aumentado relativamente más que el ratio de los DE. En el marco del monitoreo macroprudencial, el BCRA continuará analizando a este conjunto de deudores y a las EF que los financian con el fin de contar con una evaluación más precisa de las fuentes de vulnerabilidad del sistema financiero.

Recuadro 5 / Estimación de la incidencia del impuesto a los ingresos brutos (IIBB) y de las tasas municipales en los *spreads* de tasas de interés

De cara a lo que resta del año, uno de los desafíos para el conjunto de entidades financieras pasa por recobrar el dinamismo sostenido en la intermediación financiera en moneda nacional. Tanto para el desarrollo de la intermediación financiera como para la generación de rentabilidad, las cargas impositivas tienen una importante incidencia. Por ejemplo, los impuestos a los ingresos brutos (IIBB) y las tasas aplicadas a las entidades financieras en cada municipio del país son egresos que influyen en la determinación de las tasas de interés activas de los créditos (al ampliar los *spreads* requeridos). Esto puede generar eventualmente limitantes para la oferta de crédito (condiciones de acceso) de servicios financieros a empresas y familias.

Gráfico R.5.1 | Estimación de la incidencia del IIBB y de las tasas municipales en los *spreads* de tasas de interés implícitas
Partidas en moneda nacional* - Sistema financiero



*Flujos mensuales anualizados. Fuente: BCRA

Contemplando la información disponible de los balances de las entidades financieras, se estima que la incidencia de los IIBB y de las tasa municipales sobre los *spreads* de tasas de interés implícita en pesos del sistema financiero sería del orden de 18% (fracción del *spread* que explicaría el devengamiento de egresos por dichas cargas impositivas, ver Gráfico R.5.1). Es decir, en un *spread* de tasas implícitas estimado en abril de 2026 en el orden de 24% (TNA) para el promedio ponderado de todas las financiaciones del segmento en pesos (compuesto por una tasa de interés activa total de 39% y un costo de fondeo por depósitos de 15%), estas cargas impositivas —flujos mensuales y anualizados— representan 4,3% del saldo de crédito al sector privado en pesos.

Sobre fines de 2025 el BCRA comenzó a publicar información sobre las [tasas aplicadas a las entidades financieras en cada municipio del país](#).

4. Otros tópicos de estabilidad del sistema financiero

4.1 Entidades financieras sistémicamente importantes a nivel local (DSIBS⁶²)

Los bancos identificados como DSIBS explicaron 58,4% del activo total del sistema financiero en abril de 2026, sin cambios significativos respecto al IEF anterior. En los últimos 6 meses se incrementó la exposición de las DSIBS al sector privado —a un ritmo más moderado que en los 6 meses precedentes—, hasta 47,7% del activo total de este conjunto a abril de 2026 (nivel que se mantiene por encima del registro para el grupo de las restantes entidades). Además, respecto al IEF anterior en las DSIBS también se incrementó la exposición al sector público, hasta 30,4% del activo total en abril (nivel levemente superior al correspondiente al grupo de las entidades más chicas). Consecuentemente, la liquidez en sentido amplio para el grupo de las DSIBS se redujo con respecto a octubre de 2025, hasta 35,3% de los depósitos. En línea con lo verificado a nivel sistémico (ver Sección 3.1), el ratio de irregularidad del crédito al sector privado otorgado por las DSIBs aumentó respecto del IEF anterior, hasta alcanzar un nivel similar al verificado en el conjunto de las restantes entidades.

Tabla 4 | Principales indicadores de solidez para las entidades DSIBS

	abr-25	oct-25	abr-26
Liquidez			
Liquidez amplia (%)	42,5	42,8	35,3
En \$	35,9	35,3	29,1
En US\$	59,0	57,9	48,8
Ratio de cobertura de liquidez	1,9	2,1	1,5
Ratio de fondeo neto estable (1)	1,6	1,7	1,4
Solvencia			
Integración de capital / APR (%)	30,5	29,0	32,0
Posición de capital / Crédito s. priv. neto de prev (%)	38,9	34,9	37,9
Posición de capital / Exigencia mínima regulatoria (%)	284	263	304
Ratio de apalancamiento (%) (1)	21,8	19,0	21,9
Rentabilidad			
ROE en moneda homogénea (%a.) (2)	10,6	9,6	6,3
Crédito al sector privado			
Exposición bruta / Activos (%)	43,2	45,9	47,7
Ratio de IRR (%)	1,9	4,4	7,4
Previsiones / Crédito al sector privado (%)	3,2	4,9	7,0
Crédito al sector Público no financiero			
Exposición bruta / Activos (%) (3)	31,7	28,2	30,4
Posición en moneda extranjera			
(Activos - Pasivos + Compras netas a término de ME) / RPC (%)	8,0	-0,8	6,5

(1) mar-26 última información disponible. (2) Acumulado 12 meses. (3)

Posición en títulos públicos (sin títulos del BCRA) + Préstamos al sector público.

APR: activos ponderados por riesgo; IRR: irregular; ME: Moneda extranjera.

Nota: Las fechas seleccionadas corresponden a los cortes estadísticos de los IEF publicados.

Fuente: BCRA

Los indicadores de solvencia para el conjunto de las DSIBS se mantuvieron elevados y aumentaron respecto del IEF anterior (ver Tabla 4), dinámica también reflejada para el conjunto remanente de entidades. La integración de capital para el promedio ponderado de las DSIBS alcanzó 32% de los activos ponderados por riesgo (APR), ligeramente superior al observado en el agregado del sistema

62 Siglas en inglés: *Domestic Systemically Important Banks*. En 2013 el BCRA publicó la [metodología](#) para definir a este grupo siguiendo un enfoque de riesgo sistémico.

financiero. El conjunto de DSIBS mantuvo una verificación plena de los requisitos adicionales de capital.⁶³ Los indicadores de rentabilidad (acumulado 12 meses) a abril de 2026 se redujeron respecto de aquellos registrados en el IEF anterior (manteniéndose levemente por encima del resto del sistema).

El diferencial de partidas de balance en moneda extranjera para el conjunto de DSIBS se mantuvo acotado en el marco de las regulaciones prudenciales. Este indicador presentó un diferencial positivo de sólo 6,5% del capital regulatorio de las DSIBS en abril de 2026 (el conjunto restante de entidades mantuvo niveles aún menores para este indicador).

4.2 Interconexión en el sistema financiero

Desde el segundo semestre de 2025, en el marco de la Etapa 3 del programa de estabilización del BCRA, las entidades financieras reorientaron la gestión de su liquidez hacia los mercados interbancarios. Este proceso dio lugar a una etapa de transición y readecuación tanto de los contratos como de los esquemas de negociación, afectada también por el proceso electoral. La operatoria en los mercados interbancarios se quintuplicó durante los últimos meses de 2025 respecto a los niveles observados en la primera mitad del año. Hacia fines del 2025 y luego del periodo electoral, el BCRA avanzó con una serie de medidas de flexibilización sobre los encajes bancarios y otras medidas con impacto en la gestión de la liquidez de las entidades financieras (ver Sección 5) y que ayudaron a la reducción en la volatilidad de las tasas de interés de corto plazo.⁶⁴ Se verificó en lo transcurrido de 2026 una leve contracción en los volúmenes negociados en los mercados interbancarios.

En términos cuantitativos, durante los últimos meses (promedio de 6 meses hasta mayo de 2026) los montos operados diarios representaron el 1,23% de los depósitos del sector privado, considerando la negociación en el mercado de pases (en particular repo entre terceros) y los préstamos sin garantía (call). Este guarismo se compara con un 1,37% registrado los 6 meses anteriores y de 0,37% en la comparación interanual (ver Gráfico 38). El mercado de repo se consolidó como el principal canal de liquidez sistémica frente a call, aunque con un leve incremento en la participación relativa de las operaciones sin garantía.

Los datos granulares y los indicadores de análisis de red muestran una ligera disminución de la interconexión en los mercados de call y repo respecto de los 6 meses previos, en línea con la leve reducción de los montos operados. Se verifica en una menor cantidad de vínculos, menor densidad de red, menor grado medio y mayor diámetro en ambos mercados (ver Tabla 5). Desde una perspectiva más amplia, de la comparación de los dos mercados a partir de estas métricas, se

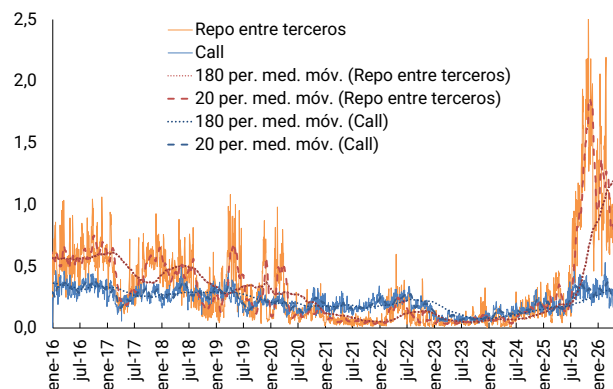
63 Las DSIBS deben verificar un coeficiente conservación de capital mayor que el correspondiente al resto de las entidades (de 3,5% de los APR, en tanto que para el resto de las entidades es de 2,5% de los APR).

64 ver Recuadro 3 del [Informe de Política Monetaria de marzo de 2026](#).

refuerza que la red de operaciones repo es más densa e integrada mientras que la red de call es más dispersa y menos integrada.⁶⁵

Gráfico 38 | Evolución de la negociación diaria de operaciones de call y repo entre terceros

en % de depósitos del sector privado



Fuente: BCRA.

Tabla 5 | Indicadores de análisis de red mercado de repo y de call

Promedio 6 meses	Nodos/ cant. de EF participantes	Aristas/ vínculos	Densidad (%)	Grado medio (cant. nodos)	Diámetro (cant. nodos)	Persistencia (%) Nodos	Vínculos	Concentración (%)
Repo								
may-25	38	179	11,9	9,1	4,8	90	57	61
nov-25	51	494	17,4	18,3	5,0	97	66	47
may-26	56	466	15,5	16,8	5,5	98	63	60
Call								
may-25	45	97	5,0	4,3	6,3	90	69	44
nov-25	57	154	4,8	5,3	7,2	96	66	46
may-26	55	142	4,7	5,1	7,7	92	64	46

Notas: promedios mensuales de 6 meses. Rueda REPO incluye BCRA. Para aristas, densidad, diámetro se simplifican operaciones repetidas entre entidades financieras. Grado medio es de entrada y salida. Persistencia de nodos se refiere a los nodos que se mantienen activos de un mes para otro con respecto al total de nodos. Persistencia de vínculos son los pares de préstamos entre entidades (si A le presta a B es distinto de si B le presta a A). Índice de concentración: considera montos negociados en top 5 de los nodos/ entidades financieras.

Fuente: BCRA en base a datos propios y de A3.

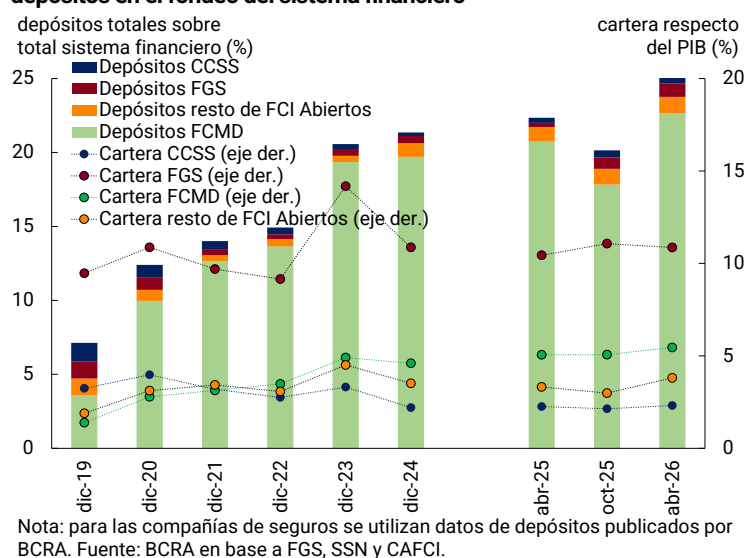
En lo relativo a la relación entre los inversores institucionales —principalmente FCI, FGS y compañías de seguros— y las entidades financieras, en los últimos seis meses (información hasta abril de 2026) se verificó una mayor interconexión a partir del crecimiento de sus depósitos, que alcanzaron un 25% sobre el total del sistema (+4,9 p.p. respecto a octubre de 2025). Este comportamiento se dio en un contexto de expansión moderada de las carteras administradas, que alcanzaron un 22,4% del PIB en abril de 2026, frente al 21,3% registrado en octubre de 2025 (ver Gráfico 39). El avance de los depósitos estuvo explicado principalmente por los fondos comunes mercado de dinero (FCMD), que concentran el 95% de los depósitos de FCI en entidades financieras y cuyo patrimonio representa el 59% del total de FCI Abiertos.⁶⁶ En particular, los depósitos de FCMD elevaron su participación en el total del sistema

65 Analizando la persistencia de los nodos (referido a las entidades que operaron un mes que vuelven a operar al mes siguiente) se observan mayores registros en repo, aunque son también elevados en call. La persistencia de los vínculos sin embargo es mayor en esta red reflejando relaciones estables entre contrapartes directas y un nivel de concentración ligeramente menor, sugiriendo una mayor diversificación, aunque en un rol complementario al mercado repo.

66 En los últimos seis meses hasta abril de 2026, los FCMD registraron un incremento patrimonial del 5% en términos reales, crecimiento similar al observado en el semestre anterior. No obstante, la composición difirió entre ambos períodos: entre mayo y octubre de

financiero —en pesos y en moneda extranjera— hasta 22,7% en abril de 2026 (+4,8 p.p. respecto a octubre de 2025), mientras que los depósitos del resto de FCI Abiertos se mantuvieron en torno al 1,1% del total.⁶⁷

Gráfico 39 | Cartera de inversores institucionales y participación de sus depósitos en el fondeo del sistema financiero



Los depósitos totales de FCMD (a la vista y a plazo), que representan el 82% del patrimonio de los FCMD a abril de 2026, evidenciaron un cambio en su composición en los últimos meses: aumentó la participación de las plazas fijos en detrimento de las inversiones a la vista, en un escenario de menor volatilidad.⁶⁸ Así, la participación de los depósitos en pesos de FCMD en los depósitos del sector privado en moneda local se elevó de 28,7% a 33,9%, traccionada por el aumento de las colocaciones a plazo fijo. A ello se sumó, en el período reciente, una tendencia creciente de los depósitos en dólares de FCMD: su participación en el total de depósitos de los FCMD pasó del 1,7% en enero de 2025 al 14,3% en abril de 2026, mientras que su peso dentro del total de depósitos en dólares del sector privado pasó de 1,5% en enero de 2025 al 12,4% en abril de 2026 (con un máximo de 12,8% en marzo de 2026).

El análisis de información granular entre los FCMD y las entidades financieras muestra también un incremento en la interconexión (ratio de depósitos de FCMD sobre el total de depósitos del sector privado en cada entidad). En los depósitos en pesos, la mediana pasó de 21% en octubre de 2025 a 23% en abril de 2026. Al diferenciar por tamaño de entidades, el grupo A registró un aumento

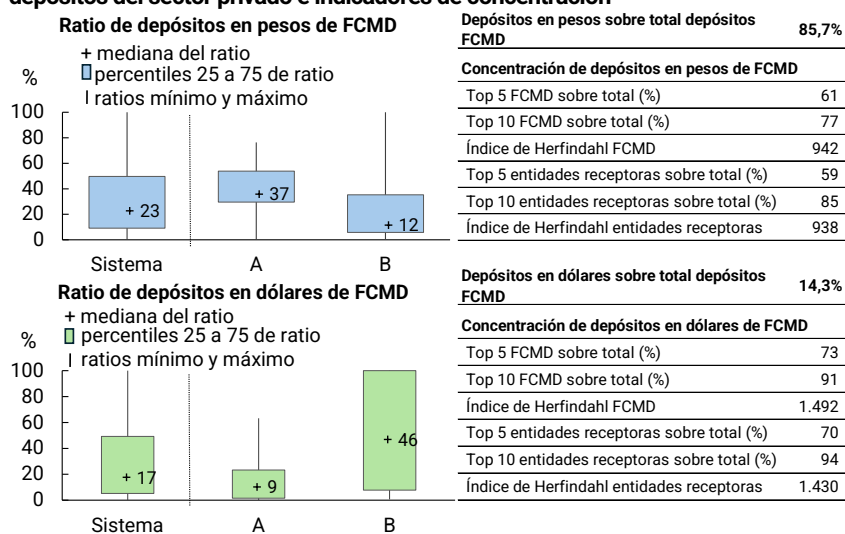
2025 el avance estuvo impulsado por rendimientos positivos en términos reales con flujos netos reales que resultaron levemente negativos; en cambio, entre noviembre de 2025 y abril de 2026 el crecimiento fue traccionado por flujos netos positivos en términos reales, frente a un rendimiento real negativo.

67 Por su parte, los depósitos del FGS elevaron su participación en los depósitos totales del 0,8% al 0,9%, mientras que los depósitos de compañías de seguros se redujeron de 0,5% a 0,4%.

68 Con vigencia desde el 1ero de diciembre de 2025, la CNV fijó para los FCMD un tope de 20% a la inversión en cauciones en el patrimonio (RG CNV 1092/2025), llevando a una readequación de las carteras que primeramente fluyó hacia los depósitos a la vista. Con posterioridad, la CNV elevó en dos oportunidades (RG CNV 1096/2025 y RG CNV 1126/2026) el límite de inversión individual en depósitos a plazo fijo tradicionales y precancelables, llevándolo al 60% del patrimonio con la última modificación de abril de 2026 (en el caso de los plazos fijos tradicionales, este tope de 60% aplica únicamente si la vida promedio ponderada de la cartera de activos a devengamiento no supera los 30 días; de lo contrario, rige un límite de 50%). El límite máximo conjunto de la inversión en ambos tipos de colocaciones se mantuvo sin cambios en 70% a lo largo de estas modificaciones.

significativo (de 31% a 37%), mientras que en el grupo B se mantuvo estable (en torno a 12%). En términos de concentración, los cinco principales fondos elevaron su participación en el total de los depósitos en pesos de 55% a 61% en el mismo periodo. Respecto de los depósitos en dólares, la mediana del sistema se ubicó en 17% en abril de 2026, siendo 9% para el grupo A y 46% en el grupo B (ver Gráfico 40). Este segmento exhibe una mayor concentración relativa, ya que el top 5 de fondos reúne el 73% de los depósitos en dólares de los FCMD, superando la concentración observada en pesos.

Gráfico 40 | Depósitos en pesos y dólares de FCMD a abril de 2026: ratio sobre depósitos del sector privado e indicadores de concentración



Fuente: BCRA en base a CAFCI. Ratio por entidad: depósitos de FCMD en ARS/USD colocados en esa entidad, sobre depósitos del sector privado en ARS/USD en esa misma entidad. Los paneles muestran la distribución de ese ratio entre entidades, para el sistema y para cada grupo (A y B). El Índice de Herfindahl-Hirschman se calcula como la suma de participaciones al cuadrado de cada FCMD/entidad en el total de depósitos de FCMD, indicando mayor concentración cuanto más alto es el valor obtenido.

5. Principales medidas macroprudenciales

Desde la última publicación del IEF, el BCRA continuó revisando y ajustando su marco regulatorio y prudencial con el propósito de resguardar las condiciones de estabilidad financiera. Las acciones implementadas se orientaron a fortalecer la resiliencia del sector frente a eventuales shocks y a acompañar la dinámica macroeconómica y financiera local. Las principales iniciativas macroprudenciales se concentraron en:

i. Continuar con el proceso de re-monetización de la economía. Desde 2026 está vigente la [fase 4 del programa de estabilización económica](#), con foco en la re-monetización de la economía y la acumulación de reservas internacionales. El BCRA ha adoptado un régimen de control de los agregados monetarios como ancla de la evolución nominal de la economía, flexibilizando el mercado cambiario y el de tasas de interés de corto plazo (para mayor detalle, ver Sección 1).

ii. Avanzar en la normalización gradual del régimen de efectivo mínimo. Desde la publicación del último IEF continuó readecuándose la normativa de [efectivo mínimo](#) en pesos de las entidades financieras, medida que contribuyó a la reducción de la volatilidad de las tasas de interés de corto plazo (para mayor detalle ver Sección 3.2 y 4.2)⁶⁹ y así propiciar una gestión más eficiente de la liquidez sistémica (para mayor detalle ver Anexo Normativo).⁷⁰ En líneas generales, desde fines de 2023 se viene impulsando proceso para que el régimen prudencial de encajes retome su rol de respaldo de las cuentas de los ahorristas.

iii. Conservar adecuados niveles de solvencia del sistema financiero. Con el objetivo de preservar adecuados niveles de capital y asegurar el cumplimiento de los requerimientos prudenciales, en marzo se habilitó a las entidades financieras, previa autorización del BCRA, a distribuir resultados en tres cuotas mensuales, iguales y no acumulables, por hasta el 60% del resultado del ejercicio del año 2025 neto de los importes de las reservas legal y estatutarias cuya constitución sea exigible.⁷¹

iv. Estimular el crecimiento del financiamiento bancario al sector privado. A mediados de junio de 2026 se permitió la utilización de la capacidad prestable de los depósitos en moneda extranjera para otorgar financiamiento a clientes que cuenten con garantías en dicha moneda provistas por exportadores y que se constituyan como principales pagadores con renuncia a los beneficios de excusión y división.⁷²

v. Promover la innovación y el desarrollo de los medios de pago. En marzo de 2026 el BCRA dispuso la creación del instrumento Cobro con Transferencia (CCT), orientado a facilitar el cobro de cuotas de préstamos de manera segura y transparente para las personas. El nuevo servicio deberá encontrarse operativo a partir de fines de agosto.⁷³

69 Ver Recuadro 3 del [Informe de Política Monetaria de Marzo de 2026](#).

70 Ver Recuadro 2 del [Informe de Política Monetaria de Marzo de 2026](#).

71 Comunicación "A" [8410](#).

72 Comunicación "A" [8446](#).

73 [Nota de Prensa](#) de 02/03/26.

vi. Impulsar cambios regulatorios alineados con las mejores prácticas internacionales.

En el marco de las modificaciones introducidas por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, a partir de agosto de 2026 se readecúa el cálculo de la exigencia de capital por riesgo de mercado (para mayor detalle ver Anexo Normativo).⁷⁴ Por su parte en junio de 2026 se dispuso que las normas sobre el Ratio de Cobertura de Liquidez (LCR) y Ratio de Fondeo Neto Estable (NSFR) se apliquen únicamente a entidades financieras sistémicas (locales D-SIB y globales G-SIB). Esto busca ajustar el alcance regulatorio a aquellas instituciones cuya escala y complejidad lo requieren, manteniendo para el resto un enfoque proporcional con supervisión, en línea con las tendencias internacionales de modernización regulatoria y supervisora que promueven marcos prudenciales efectivos, calibrados en función de los riesgos relevantes y adecuados a las características de las entidades alcanzadas.⁷⁵

vii. Promover un marco regulatorio más robusto en materia de tecnología y ciberseguridad para el sistema financiero argentino.

En febrero de 2026 se modificaron las normas sobre [Requisitos Mínimos para la Gestión y Control de los Riesgos de Tecnología y Seguridad de la Información](#). Entre otros cambios, se extendió su aplicación a los Proveedores de servicios de pago (PSP). Adicionalmente se incorporaron determinados requerimientos para la tercerización de servicios vinculados a la tecnología y seguridad de la información en el país y en el exterior.⁷⁶

74 Comunicación "A" [8394](#).

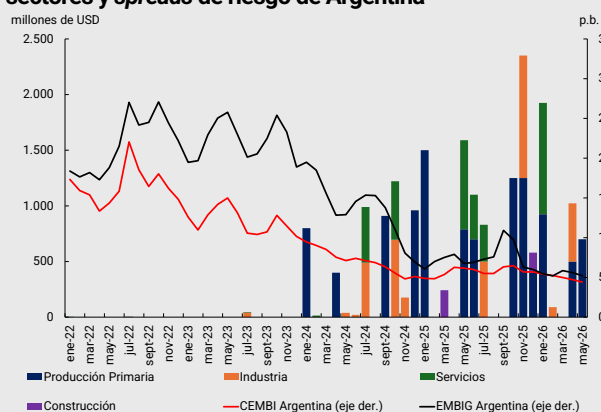
75 Comunicación "A" [8445](#).

76 Comunicación "A" [8398](#).

Apartado 1 / Colocaciones de títulos de deuda internacionales por parte de emisores argentinos

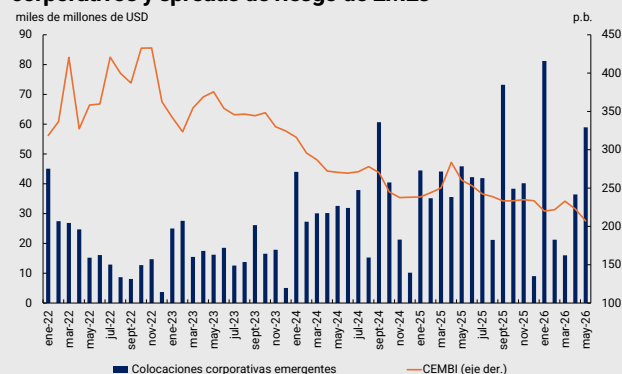
El cambio de expectativas en función del plan de estabilización y la consiguiente corrección a la baja del riesgo asociado a emisores de Argentina permitieron que a partir de 2024 se dinamizara el financiamiento a empresas en términos generales. En el caso de los mercados de capitales, crecieron las colocaciones de obligaciones negociables (ON) *hard-dollar*, acompañando la merma en las operaciones *dollar-linked*.⁷⁷ La mencionada tendencia abarcó tanto a instrumentos con legislación argentina como extranjera; en el segundo caso, tras años con escasas operaciones, las emisiones se reactivaron a comienzos de 2024 (ver Gráfico A.1.1). Este renovado acceso a los mercados internacionales para empresas argentinas⁷⁸ coincidió con un período de crecimiento de los montos colocados de bonos corporativos de emergentes en dichos mercados (ver Gráfico A.1.2).

Gráfico A.1.1 | Colocaciones internacionales de ON por sectores y spreads de riesgo de Argentina



*Se excluyen operaciones de canjes y reestructuraciones. Se incluyen colocaciones del sector financiero.
Fuente: BCRA en base a CNV, BYMA y Bloomberg.

Gráfico A.1.2 | Colocaciones internacionales de bonos corporativos y spreads de riesgo de EMEs



Fuente: BCRA en base a Bloomberg.

Los flujos brutos de colocaciones de ON de empresas argentinas con legislación extranjera fueron creciendo, hasta marcar un máximo relativo tras las elecciones locales de octubre de 2025. Mientras que 12 empresas colocaron ON con legislación internacional por más de USD5.500 millones en 2024, en 2025 lo hicieron 14 empresas por casi USD9.500 millones. En particular, en la segunda mitad de 2025 se registraron montos superiores a los observados en 2017, durante el ciclo previo de aumento en las colocaciones. En 2026 (enero a mayo) se mantiene cierto dinamismo, con operaciones de 8 empresas por más de USD3.700 millones. Se trata, en todos los casos, de firmas que ya habían emitido instrumentos con legislación extranjera en 2024-2025.⁷⁹

77 Ver Apartado 1 del IEF II-24. Las menciones a colocaciones y saldos de ON incluyen operaciones del sector financiero.

78 Las operaciones con legislación extranjera (usualmente, leyes del Estado de Nueva York) pueden combinar colocadores en el exterior con colocadores locales. Aunque parte de la base inversora puede estar asociada al tramo local de la colocación, la integración y pago se realiza en el exterior.

79 De 8 empresas que colocaron deuda con legislación extranjera en 2026, en 5 casos son firmas con la máxima calificación posible en moneda extranjera a escala local, aunque a escala global no tienen grado de inversión (por ejemplo, calificación BBB- de S&P o superior).

La emisión acumulada a partir de 2024 estuvo liderada por sectores que ya venían explicando gran parte del saldo total de ON (incluyendo instrumentos con legislación extranjera emitidos en el pasado e instrumentos con legislación local). La producción primaria (en particular, el rubro petróleo y gas), sector con importante dinamismo en los últimos años y cuyas empresas en muchos casos cuentan con ingresos en moneda extranjera o vinculados a dicha moneda, explicó cerca del 60% del flujo de colocaciones desde 2024. Se destacan además las operaciones de industria (empresas de distribución / transporte de energía) y servicios (telecomunicaciones, sector financiero), con ponderación en torno a 19% para cada sector en igual período.

Tabla A.1.1 | Características de las emisiones de ON

Cantidad de empresas colocadoras					
Moneda	Periodo				
	IS-24	IIS-24	IS-25	IIS-25	ene-may 26
Dólares leg.internacional	4	10	8	14	8
Dólares leg.local	26	44	45	46	47
Dollar-linked	26	36	3	10	6

Monto promedio por operación (valor nominal, en millones de USD)					
Moneda	Periodo				
	IS-24	IIS-24	IS-25	IIS-25	ene-may 26
Dólares leg.internacional	255	355	492	358	415
Dólares leg.local	36	49	47	50	50
Dollar-linked	26	12	122	5	6

Plazo promedio por operación (ponderado por monto, en meses)					
Moneda	Periodo				
	IS-24	IIS-24	IS-25	IIS-25	ene-may 26
Dólares leg.internacional	86	91	96	86	107
Dólares leg.local	29	39	25	25	32
Dollar-linked	23	30	17	18	29

Fuente: BCRA en base a CNV y BYMA.

El acceso a los mercados internacionales suele complementar a las colocaciones en el mercado local⁸⁰, permitiendo acceder a mayores montos de financiamiento y por plazos más extendidos (ver Tabla A.1.1). Por ejemplo, en lo que va de 2026 las colocaciones con legislación internacional fueron por cerca de USD415 millones en promedio por operación (contra USD50 millones en promedio para las operaciones con legislación local⁸¹). En igual período, las operaciones con legislación internacional fueron a casi 9 años en promedio ponderado por monto, que se comparan con plazos menores a 3 años para operaciones en dólares con legislación local.

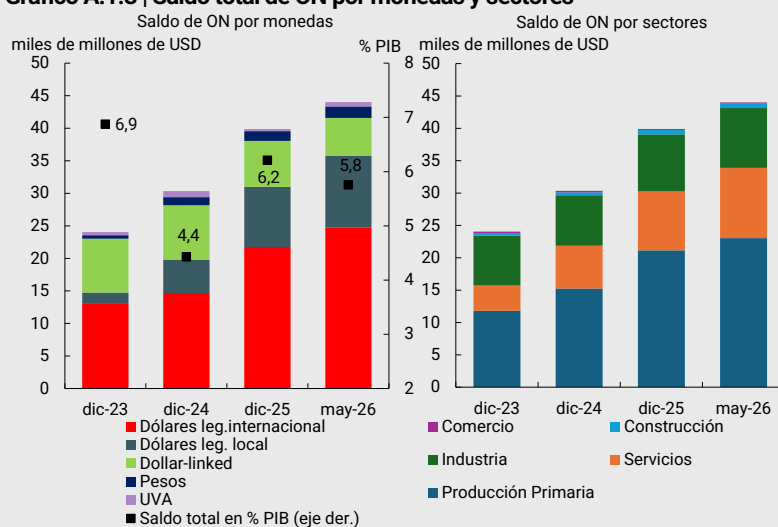
En perspectiva, las condiciones de emisión fueron mejorando desde que se recobraría el acceso a los mercados internacionales en 2024. Para las operaciones con legislación extranjera los plazos de colocación fueron estirándose y el costo de colocación tendió a bajar con el correr de los semestres. Esta última tendencia se vio reflejada, por ejemplo, en los rendimientos de las reaperturas de bonos llevadas a cabo en el período. Adicionalmente, desde 2024 en adelante se dan casos de rendimientos de colocación menores a los verificados para colocaciones previas a plazos más cortos del mismo emisor durante el período.

80 Salvo contadas excepciones, las empresas que colocaron deuda en mercados internacionales desde principios de 2024 también obtuvieron financiamiento mediante bonos con legislación argentina.

81 Considerando la emisión de varios bonos en una misma fecha por parte de un mismo emisor como una única operación.

El financiamiento obtenido se destinó en buena parte a administración de pasivos (repago de deudas y recompra de bonos existentes, mejora en el perfil de vencimientos)⁸² y a financiar proyectos de inversión (vinculado a la ponderación del sector energía en las operaciones). Se estima que el saldo de ONs en dólares con legislación extranjera pasó de cerca USD13.000 millones a fines de 2023 a más de USD24.700 millones en mayo de este año.⁸³ Esta variación, junto con el aumento de las ON en dólares con legislación local, explica que el saldo total estimado de ON pasase del equivalente a unos USD24.050 millones a fines de 2023 a más de USD44.000 millones en mayo, con más del 80% del total explicado por instrumentos en dólares (contra aproximadamente 60% a fines de 2023). El saldo a mayo equivale a 5,8% del PIB, contra un nivel cercano a 4,2% para la década que va de 2014 a 2023 (saldos estimados usando tipo de cambio mayorista). Esto se da en un contexto en el crédito en sentido amplio a empresas en Argentina en porcentaje del PIB es relativamente bajo en una comparación internacional, lo que resulta consistente con un nivel de desarrollo limitado de los mercados financieros a nivel local.

Gráfico A.1.3 | Saldo total de ON por monedas y sectores



Nota: Saldos incluyen al sector financiero. Fuente: BCRA en base a CNV, BYMA e INDEC.

Al dinamismo de las colocaciones de bonos corporativos argentinos en los mercados internacionales se le sumó, a partir de 2025, la aparición de operaciones de gobiernos subnacionales. Tras registrarse 3 operaciones internacionales de provincias por un valor nominal de USD2.125 millones en 2025⁸⁴, en lo que va de 2026 hubo 4 operaciones adicionales (en dos casos, de jurisdicciones que ya habían colocado en 2025) por un total de USD2.250 millones. Para estas colocaciones también se verifica en el período bajo análisis cierto estiramiento de plazos y rendimientos en baja (considerando colocaciones de un mismo emisor). Los fondos obtenidos fueron utilizados para enfrentar pagos de deuda en circulación y mejorar el perfil de vencimientos (recomprando deuda), además de financiar –en ciertos casos– proyectos de obras públicas.

82 Por ejemplo, los emisores de deuda internacional desde principios de 2024 recompraron en el período bonos preexistentes con igual legislación por más de USD3.100 millones.

83 De este saldo, 3% vence en el segundo semestre de 2026 y 8% en todo 2027.

84 Ver recuadro 2 del IEF II-25.

Apartado 2 / Crecimiento de la intermediación financiera al sector privado en moneda extranjera (ME)

Luego de las elecciones de medio término que tuvieron lugar en octubre de 2025, el monto de dólares adquiridos mensualmente por residentes locales se redujo respecto de los meses precedentes, en un marco en el que las adquisiciones “para ahorro” ganaron participación respecto de las “salida de capitales” (para mayor detalle, ver Informe de Política Monetaria). Dada la naturaleza bimonetaria de la economía argentina, la diferencia entre la compra de dólares “para ahorro” y la “salida de capitales” está compuesta por recursos que pueden ser intermediados —y se refleja en la dinámica positiva de los depósitos en ME; ver Sección 3.2.)—, alimentando el crédito bancario en ME y el financiamiento en ME a través del mercado de capitales.

En este Apartado se presenta un seguimiento del crédito en ME otorgado por el sistema financiero⁸⁵ (considerando tanto los saldos como la cantidad de deudores y calidad crediticia), se explora la posible existencia de sustitución del financiamiento en moneda nacional (MN) por crédito en ME (en la medida en que los agentes económicos puedan acceder a este último tipo de créditos), y se provee una caracterización de la dinámica reciente del financiamiento corporativo en ME por medio del mercado de capitales (identificando los sectores económicos que mayor aprovechamiento hacen de estos recursos).

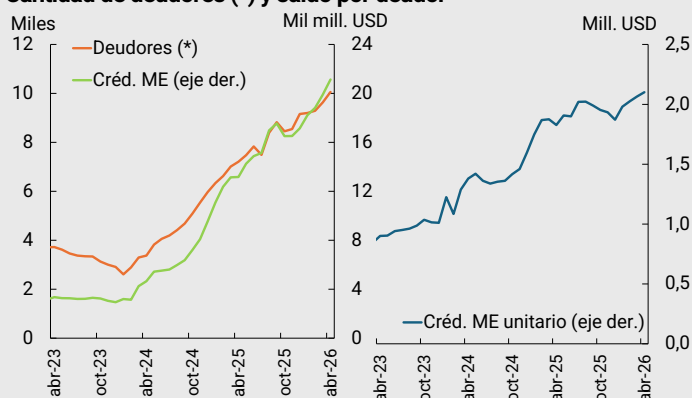
A diferencia de lo verificado en el financiamiento bancario en MN, desde mediados de 2025 el crédito en ME ha sostenido un patrón creciente. Mientras que, en los últimos 10 meses a abril 2026 el saldo real del crédito bancario en MN no presentó cambios significativos en términos reales (0,6%; con una caída de 7,4% en el segmento comercial), el saldo de crédito en ME aumentó 43% —en moneda de origen—. Con relación a la cantidad de deudores en ME del conjunto de entidades financieras, en abril de 2026 había algo más de 10.000 personas jurídicas (PJ) con créditos en esta denominación⁸⁶, 2.200 más que a mitad de 2025 (ver Gráfico A.2.1).⁸⁷ El crédito promedio por deudor ascendió a aproximadamente a USD 2,1 millones, aumentando casi 11% respecto al nivel de junio de 2025.

85 Esta dinámica se da en un marco regulatorio macroprudencial orientado a limitar los riesgos derivados de fluctuaciones del tipo de cambio, que podrían afectar la posición patrimonial de las entidades, ya sea por descalces de ME o por deterioros en la capacidad de repago de los deudores. Con el objetivo de facilitar el acceso al crédito en ME sin comprometer la solvencia del sistema, a mediados de junio de 2026 el BCRA amplió los destinos elegibles para la aplicación del fondeo por medio de depósitos en ME, incorporando financiaciones respaldadas por garantías de exportadores con ingresos en moneda extranjera (Com. “A” [8446](#)). Adicionalmente, en el comienzo de 2025 se dispuso que las entidades financieras puedan aplicar la capacidad prestable derivada de sus pasivos en moneda extranjera no originados en depósitos —como, por ejemplo, obligaciones negociables u otras fuentes de fondeo— sin la exigencia de cumplir con los destinos y condiciones establecidos para los fondos provenientes de depósitos en moneda extranjera. Para mayor detalle ver Recuadro 5 del [IEF-II-25](#).

86 De un total de 265.000 PJ con deudas en el conjunto de bancos.

87 Como efecto del cambio normativo introducido a partir de febrero de 2025 (Comunicación “A” [8202](#)) se estima que a abril de 2026 había unos 800 deudores en ME que no tenían deudas en esa denominación hasta febrero de 2025 y que no tomaban prefinanciaciones a las exportaciones y cuya actividad principal no corresponde a un sector transable. Estos deudores poseían una deuda de aproximadamente USD700 mill. (sólo 2,9% del saldo del crédito al sector privado en ME).

Gráfico A.2.1 | Crédito bancario al sector privado en ME – Cantidad de deudores (*) y saldo por deudor



* Personas jurídicas identificadas en el Inciso K (perteneciente a RI de Deudores del Sistema Financiero. No se consideran las tarjetas de crédito). Fuente: BCRA

Al explorar la posible existencia de sustitución del financiamiento bancario en MN por crédito en ME, se observa que de las 242.700 PJ que tenían deuda en junio de 2025, se estima que unas 155.200 (64%) redujeron el saldo real de crédito en MN entre ese momento y abril de 2026, dentro de las cuales sólo unas 4.700 (2%) aumentaron el saldo en ME (ver Tabla A.2.1). Si bien, serían relativamente pocos deudores los que sustituyen crédito en MN por crédito en ME, tuvieron una mayor incidencia respecto de los saldos. En términos de saldos —y expresado en moneda homogénea de abril de 2026—, este último grupo de PJ (que en forma conjunta redujo el crédito en MN y aumentó el crédito en ME) incrementó su crédito en ME por el equivalente a \$6,8 billones en los últimos 10 meses (por encima de los \$6,1 billones registrados por la totalidad de las PJ), mientras que redujo su crédito en MN por \$5,2 billones (\$3,8 billones para el total de PJ). Es decir, este grupo de PJ presentó un aumento del saldo real de crédito total (ME + MN) del orden de \$1,7 billones en los últimos 10 meses (frente a un aumento de \$2,3 billones para el total de PJ).

Tabla A.2.1 | Saldos y de cantidad de personas jurídicas entre jun-25 y abr-26

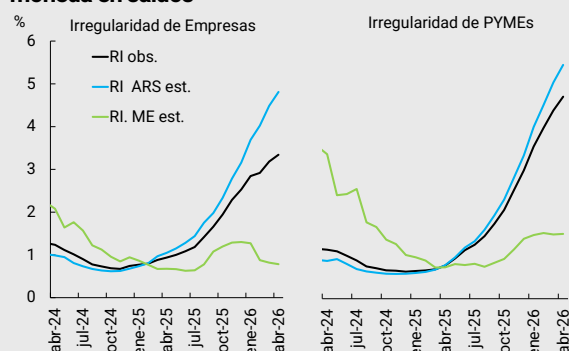
	Cantidad (unidades)	Expresado en \$ bill. de abril de 2026					
		MN		ME		MN + ME	
		Saldo abr-26	Var. (10 meses)	Saldo abr-26	Var. (10 meses)	Saldo abr-26	Var. (10 meses)
PJ deudoras existentes en jun-25	242.694	39,9	-4,6	28,6	5,5	68,5	0,9
Reducen saldo en MN real	155.236	17,1	-13,7	19,7	3,1	36,7	-10,6
Aumentan saldo en ME	4.739	6,2	-5,2	14,4	6,8	20,6	1,7
No aumentan saldo en ME (1)	150.497	10,8	-8,5	5,3	-3,7	16,1	-12,3
Aumentan saldo en MN real	87.458	22,8	9,1	9,0	2,4	31,8	11,5
PJ incorporados desde jul-25	54.431	0,8	0,8	0,6	0,6	1,4	1,4
Totales		40,8	-3,8	29,2	6,1	70,0	2,3

(1) Aquí se encuentran 32mil que disminuyen a 0 su crédito en el período. De esta manera, a abr-26 existen 265mil personas jurídicas con deuda en el sistema financiero

Fuente: BCRA

El aumento del financiamiento bancario en ME al sector privado se dio en un contexto de baja materialización del riesgo de crédito (muy inferior al segmento en MN). Se estima que el ratio de irregularidad del crédito a empresas en ME se ubicó en sólo 0,8% en abril a nivel sistémico (ver Gráfico A.2.2). Desde niveles levemente superiores, el crédito al segmento PyME presentó un patrón relativamente similar.

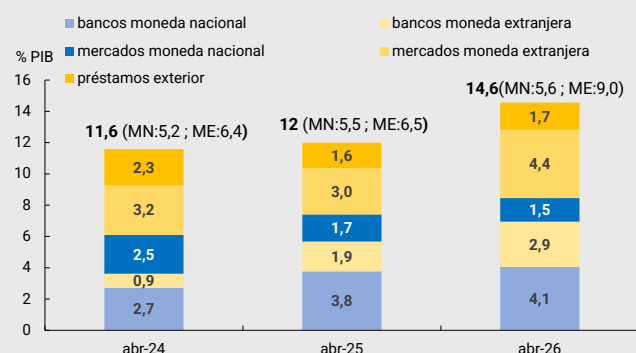
Gráfico A.2.2 | Estimación del ratio de irregularidad por moneda en saldos



Fuente: BCRA

Al considerar tanto el financiamiento bancario como el proveniente del mercado de capitales y del exterior, se estima que en los últimos dos años el saldo de deuda corporativa en ME mostró una tendencia creciente, hasta alcanzar 9% del PIB en abril de 2026 (2,5 p.p. por encima del nivel de un año atrás, Ver Gráfico A.2.3). Esto explica buena parte del incremento total de la deuda de empresas así estimada, dado que el agregado del financiamiento pagadero en moneda local mostró un menor dinamismo en el período. El incremento del saldo en ME en los últimos doce meses fue explicado principalmente por la colocación de instrumentos de mercado de capitales (55% del aumento, mayormente ON), seguido por el financiamiento bancario (39% del incremento).

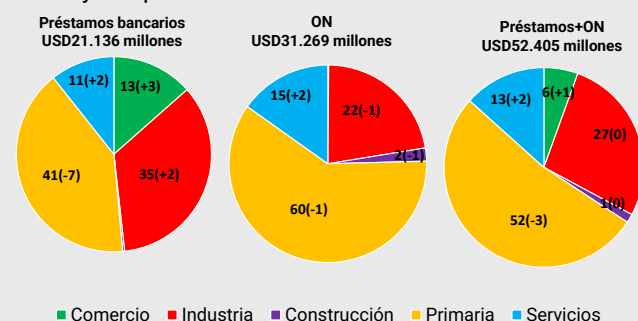
Gráfico A.2.3 | Deuda corporativa: saldo estimado por moneda - en % PIB



Fuente: BCRA, CNV, MAVSA e INDEC. No se incluyen ON de bancos. Préstamos del exterior dato a fin de cada trimestre (último dato disponible es dic-25). Deuda USD-linked incluida en deuda pagadera en moneda nacional.

Gráfico A.2.4 | Saldo de préstamos y ON en moneda extranjera por sector.

Abr-26 y comparación con abr-25



Fuente: BCRA y CNV

Al distinguir por sector económico, se observa que el saldo de financiamiento en ME a PJ a través de los principales componentes⁸⁸, está mayormente explicado por el sector primario (lo que resulta más marcado en ON) y a la industria (más marcado en los préstamos bancarios). En conjunto, sector primario e industria explican cerca del 80% del total del saldo agregado de préstamos y ON (ver Gráfico A.2.4).

El BCRA continuará monitoreando la evolución de la intermediación financiera en MN y en ME. La moderación de las tasas de interés en MN, en conjunto con una estabilización y reducción de la morosidad del crédito y la consolidación del proceso de reducción de la inflación, favorecerían a que el crédito en MN se sume al crecimiento que presenta el crédito en ME.

⁸⁸ Préstamos de bancos y ONs (tanto con legislación local como con legislación extranjera). No se incluyen en este último cálculo ni pagarés ni préstamos del exterior.

Apartado 3 / Evolución de la posición de liquidez del sistema financiero en contextos de expansión del crédito de mediano-largo plazo

El marcado dinamismo que presentaron las líneas de crédito de mediano-largo plazo desde la segunda parte de 2024 —algo más moderado en los últimos 6 meses— se tradujo en una mayor ponderación de estas líneas dentro del balance agregado del sector, generando un alargamiento de la madurez promedio de los activos desde niveles moderados. Dado que los depósitos continuaron siendo la principal fuente de fondeo del sistema financiero, con este dinamismo del crédito aumentó levemente la transformación de plazos.⁸⁹ Los procesos de expansión crediticia suelen desarrollarse en conjunto con un incremento gradual de las exposiciones a los riesgos asumidos por las entidades financieras. En particular, el crecimiento de las financiaciones al sector privado puede presionar hacia una reducción de los excedentes de liquidez acumulados durante etapas previas y además modificar los flujos netos esperados de cobros y pagos futuros. En este marco, desde la perspectiva del monitoreo macroprudencial resulta particularmente relevante el seguimiento de la capacidad sistémica para absorber potenciales tensiones de liquidez. La posición de liquidez constituye una de las tantas herramientas disponibles para este monitoreo y análisis.

La posición de liquidez —de una entidad financiera o del sistema en su conjunto— se define acá por la trayectoria temporal del saldo de activos líquidos más el flujo de efectivo neto proyectado (capital, ajustes e intereses según condiciones contractuales de tasas y plazos) para los siguientes períodos⁹⁰ a generarse a partir de los principales activos (préstamos y títulos públicos) y pasivos financieros (depósitos) que se hayan otorgado o tomados hasta la fecha de análisis.⁹¹ Esta posición puede expresarse en términos del saldo de depósitos.

En este Apartado se analizará una estimación de la posición de liquidez sistémica para la situación actual (abril de 2026)⁹², luego de transcurrido casi dos años de crecimiento crediticio de mediano y largo plazo. Esta posición se comparará con la verificada a mediados de 2018, cuando también se observó un pico en la relevancia de las líneas de crédito de mayor plazo relativo en el activo agregado de los bancos, derivado de una fase expansiva de los créditos hipotecarios. Para ambos períodos (abril de 2026 y mayo de 2018) se contemplará un “escenario base” y un “escenario de estrés” hipotético para el cómputo de las posiciones de liquidez.⁹³

89 La madurez promedio de los depósitos a plazo del sistema financiero se ubicó en 36 días (para el monto operado en abril de 2026); mientras que se estima en 26 días para el saldo residual vigente a fin de abril 2026.

90 Inclusive, el primer mes se contempla desglosado el primer día y el resto de las semanas.

91 Es decir, sin proyección para los meses venideros de nuevos activos ni pasivos.

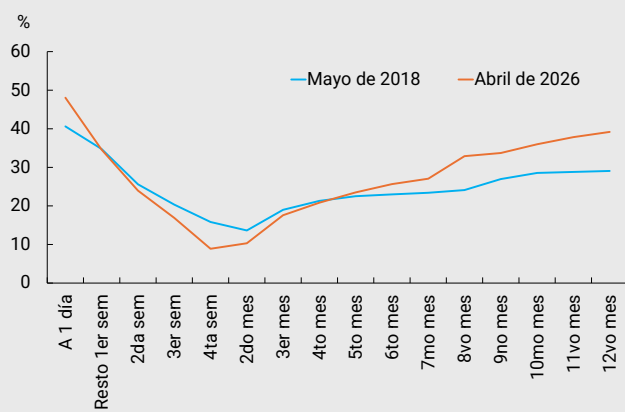
92 Para la estimación contemplada en el Apartado, se utiliza conceptos en moneda nacional. En base a la historia de los montos, plazos y tasas operadas a nivel de entidad financiera, se reconstruyó un perfil futuro de cobros (préstamos) y pagos (depósitos), los cuales se sumaron a los ingresos teóricos de efectivo provenientes de la cartera de títulos públicos valuados a costo amortizado. Se asume un esquema de amortización francés para los préstamos hipotecarios, prendarios, personales y documentos a sola firma (los adelantos en cuenta corriente, documentos comprados/descontados y tarjetas de crédito tienen un tratamiento diferencial y simplificado). Se ajusta por los cobros estimados por préstamos teniendo en cuenta la irregularidad de la cartera. En el caso de los títulos públicos, la cartera que se usa para integrar efectivo mínimo y aquella que está contabilizada a valor razonable se asume como activo líquido, al igual que las operaciones remuneradas con el BCRA. Finalmente, para los depósitos se considera el plazo contractual para aquellos pactados a plazo fijo y para las cuentas a la vista se les aplica distintas tasas de salida (de acuerdo con la evidencia empírica), según tipo de cliente.

93 A los fines de este ejercicio, el “escenario base” incluye tasas de salida de los depósitos a la vista equivalentes al promedio observado en los últimos 20 años, separando por tipo de cliente; en tanto que sobre la porción de títulos públicos que componen la liquidez se

Respecto de la posición de liquidez actual (abril de 2026) tomando un “escenario base”, tal como se aprecia en los Gráficos A.3.1 y A.3.2, la liquidez inicial estimada (a 1 día) se ubica en 48% (45,1% para la estimación en base al “escenario de estrés”) de los depósitos, descendiendo hasta la 4ta semana, donde se reducen los flujos netos acumulados dado que los egresos teóricos por depósitos superan a los cobros estimados por préstamos y títulos (la curva tiene pendiente negativa). Posteriormente de la 4ta semana se revierte el comportamiento anterior, con cobros por préstamos y títulos que superan a los egresos por depósitos (la curva pasa a tener pendiente positiva).

Gráfico A.3.1 | Posición de liquidez en moneda nacional según situación contractual – Escenario base

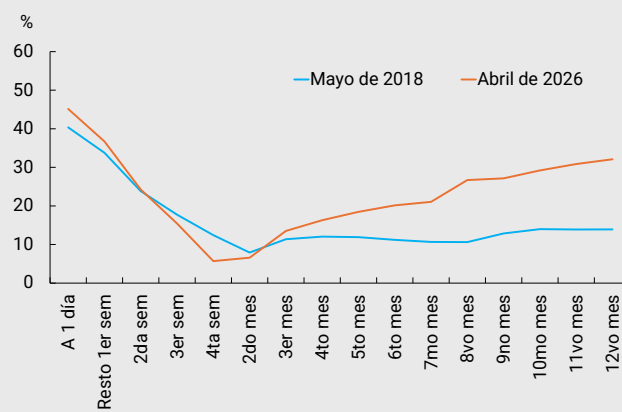
Flujo neto como % de los depósitos - Sistema financiero



Fuente: BCRA

Gráfico A.3.2 | Posición de liquidez en moneda nacional según situación contractual – Escenario con estrés

Flujo neto como % de los depósitos - Sistema financiero



Fuente: BCRA

Un indicador derivado de la posición de liquidez que suele monitorearse es la capacidad de pérdida de depósitos (*Deposit Loss Capacity, DLC*)⁹⁴, concepto que busca medir la resistencia de las entidades financieras (o del sistema en su conjunto) a salidas de depósitos sin requerir asistencia externa. Este indicador se define como el valor mínimo en el flujo neto acumulado (saldo de activos líquidos + flujo de cobros - flujo de pagos) en términos del saldo de depósitos. En abril de 2026 se estimó que el DLC se registró al finalizar la cuarta semana, dinámica válida para ambos escenarios (8,9% en el “escenario base” y 5,7% en el “escenario de estrés”).

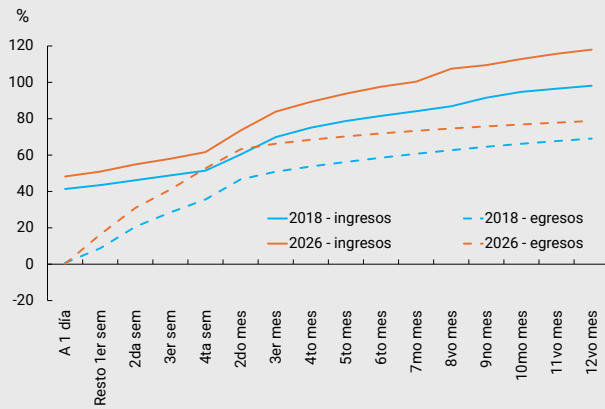
Respecto a lo evidenciado en 2018, el sistema financiero hoy cuenta con un saldo de liquidez inicial relativamente superior, tanto en el “escenario base” como en el denominado aquí “escenario de estrés”. No obstante, en 2018 la reducción inicial de las curvas resultaba más gradual, llegando a un mínimo (DLC) en el segundo mes, para luego crecer de forma menos acentuada. Las leves diferencias entre las curvas estimadas para 2018 y para 2026 se originan fundamentalmente por dos motivos (ver Gráficos A.3.3 y A.3.4): (i) mayor acervo relativo de activos líquidos en la actualidad (sobre todo por los conceptos que no son las “disponibilidades”) y (ii) por diferencias en la composición del fondeo (en la actualidad con un ligero incremento en la incidencia de fuentes de fondeo a la vista relativamente más volátil, como son los depósitos de los FCI).

supone un aforo de 0%. Para el denominado aquí como “escenario de estrés” se considera una tasa hipotética de salida de los depósitos a la vista equivalente a la mediana del 5% de la distribución observada de las variaciones del saldo a nivel de entidad de los últimos 20 años, distinguiendo por tipo de cliente. Para los títulos públicos, que a los fines de este Apartado se asimilan a la liquidez, se les aplica un aforo equivalente a la caída promedio estimada del precio de los bonos en pesos de corto plazo contenidas en el 5% de la distribución, en base a variaciones de precios en 20 ruedas de los últimos 30 años.

⁹⁴ Para mayor detalle ver [Deposit Loss Capacity \(Riksbank\)](#).

Gráfico A.3.3 | Flujo de ingresos y egresos según situación contractual – Escenario base

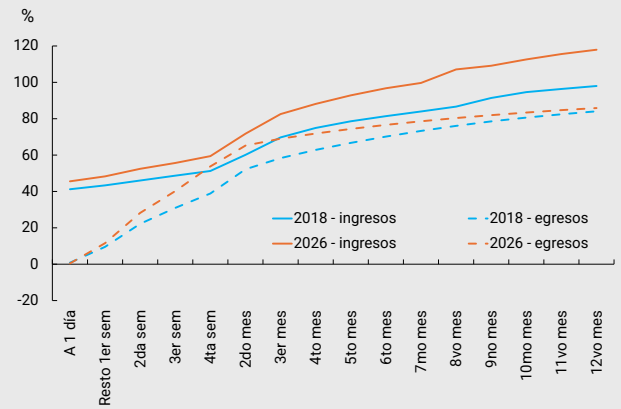
Flujos como % de los depósitos - Sistema financiero



Fuente: BCRA

Gráfico A.3.4 | Flujo de ingresos y egresos según situación contractual – Escenario con estrés

Flujos como % de los depósitos - Sistema financiero



Fuente: BCRA

En resumen, el sistema financiero presenta una sólida cobertura frente al riesgo de liquidez, con leves diferencias respecto de la posición de liquidez registrada en otras etapas que siguieron a una expansión del crédito de mediano y largo plazo, como por ejemplo en 2018. El BCRA continuará monitoreando la exposición a los diferentes riesgos para asegurar las condiciones de estabilidad financiera.

Glosario de abreviaturas y siglas

€: Euro

a.: anualizado

ANSeS: Administración Nacional de la Seguridad Social

APR: activos ponderados por riesgo

ATM: *Automated Teller Machine*

BADLAR: *Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate*
(Tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días, más de un millón de \$, promedio de entidades)

BCE: Banco Central Europeo

BCBA: Bolsa de Comercio de Buenos Aires

BCBS: *Basel Committee on Banking Supervision*

BCRA: Banco Central de la República Argentina

BID: Banco Interamericano de Desarrollo

BIS: *Bank for International Settlements*

BoE: *Bank of England*

CABA: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

CAFCI: Cámara Argentina de FCI

Call: Tasa de interés de las operaciones del mercado inter-financiero no garantizado

CDS: *Credit Default Swaps*

CEMBI: *Corporate Emerging Markets Bond Index*

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia

CNV: Comisión Nacional de Valores

COVID-19: Coronavirus desde 2019

DSIB: *Domestic Systemically Important Banks*

ECAI: *External Credit Assessment Institution*

ECB: *European Central Bank*

ECC: Encuesta de Condiciones Crediticias

EEUU: Estados Unidos

EFNB: Entidades Financieras No Bancarias

EMAE: Estimador Mensual de Actividad Económica

EMBI+: *Emerging Markets Bond Index*

FCI: Fondos Comunes de Inversión

Fed: Reserva Federal de EEUU

Fed Funds: Tasa de interés de referencia de la Reserva Federal de EEUU

FGS: Fondo de Garantía de Sustentabilidad

FMI: Fondo Monetario Internacional

FSB: *Financial Stability Board*

i.a.: Interanual

IAMC: Instituto Argentino de Mercado de Capitales

IEF: Informe de Estabilidad Financiera

INDEC: Instituto Nacional de Estadística y Censos

IPC: Índice de Precios al Consumidor

IPIM: Índice de Precios Internos al por Mayor

IPOM: Informe de Política Monetaria

IVA: Impuesto al Valor Agregado

LCR: Ratio de Cobertura de Liquidez (siglas en inglés)

LEFI: Letras Fiscales de Liquidez

LECAP: Letras del Tesoro Nacional Capitalizables en pesos

LR: Ratio de Apalancamiento

MAE: Mercado Abierto Electrónico

MERCOSUR: Mercado Común del Sur

Merval: Mercado de Valores de Buenos Aires (índice bursátil de referencia)

MiPyME: Micro, Pequeñas y Medianas empresas

MSCI: *Morgan Stanley Capital International*

MULC: Mercado Único y Libre de Cambios

NIC: Norma Internacional de Contabilidad

NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS)

NOTALIQ: Notas de Liquidez del BCRA

OCDE: Organización de Cooperación y Desarrollo Económico.

ON: Obligaciones negociables

OPEP: Organización de Países Exportadores de Petróleo

ORI: Otros resultados integrales

p.b.: Puntos básicos

p.p.: Puntos porcentuales

PEN: Poder Ejecutivo Nacional

PGNME: Posición Global Neta de Moneda Extranjera

PIB: Producto Interno Bruto

PN: Patrimonio Neto

PyMEs: Pequeñas y Medianas Empresas

REM: Relevamiento de Expectativas del Mercado

ROA: Rentabilidad en términos de los activos

ROE: Rentabilidad en términos del patrimonio neto

ROFEX: *Rosario Futures Exchange* (Mercado a término de Rosario)

RPC: Responsabilidad Patrimonial Computable

S&P: *Standard and Poors* (Índice de las principales acciones en EEUU por capitalización bursátil)

s.e.: Serie sin estacionalidad

SEFyC: Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias

TN: Tesoro Nacional

TNA: Tasa Nominal Anual

TO: Texto Ordenado

Trim.: Trimestral / Trimestre

UE: Unión Europea

US\$: Dólares Americanos

UVA: Unidad de Valor Adquisitivo

Var.: variación

VIX: volatilidad del S&P 500

WTI: *West Texas Intermediate*