

# Informe de Política Monetaria 1T 2026 y Estados Contables del BCRA 2025

Salón Bosch, BCRA  
18 de mayo de 2026



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

### Diagnóstico de coyuntura (IPOM 1T 2026)

- **Desarrollos macro recientes:** La economía absorbe el shock geopolítico desde una posición externa fortalecida
- **Precios:** El proceso de desinflación se reanuda luego del impacto adverso de cambios en precios relativos
- **Política monetaria:** Manejo de liquidez disciplinado y compra de reservas récord han bajado la tasa de interés

### Recuadros temáticos y apartados técnicos (IPOM 1T 2026)

- **Reservas:** La acumulación exitosa de RIN en Perú se apoyó en 4 factores, entre los cuales no figura el TCR
- **Encajes:** Se saneó el respaldo de los depósitos, volviendo a su nivel histórico (11%) desde el mínimo (4%)
- **Tasas de Interés:** Se reforzó el régimen de control de dinero, eliminando la volatilidad operativa en exceso
- **Salida de capitales:** La compra de dólares por atesoramiento hoy alimenta los depósitos y el crédito local

### Resultados del BCRA (Estados contables auditados 2025)

- **Resultados y capitalización:** El mayor resultado (\$ 34,3 BN) en 2 décadas, constituyendo reservas por \$ 11,4 BN
- **Dividendos:** El TN aplicará los dividendos (\$ 24,4 BN) a recomprar LL.II. (\$ 18,4 BN) y a depositar en BCRA (\$ 6 BN)
- **Mejora del balance:** La mejora de reservas líquidas de 2025 se reforzará en 2026 (plan de compras de reservas)

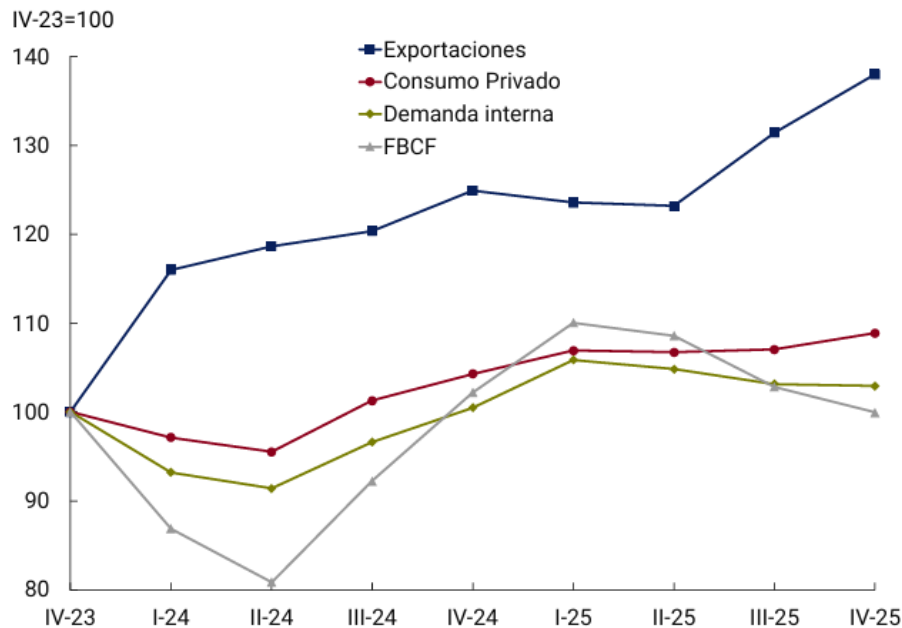
## Precio del petróleo Brent



- **Las condiciones globales de liquidez para las economías emergentes exhiben una alta volatilidad; para Argentina han mejorado:** El conflicto en Medio Oriente reavivó las presiones alcistas sobre la inflación global, elevó las tasas de interés internacionales e incrementó la volatilidad del dólar estadounidense.
- **El impacto vía el canal comercial en las economías emergentes es variado, en Argentina es positivo:** Los precios de las principales materias primas exportadas por Argentina aumentaron desde marzo como consecuencia directa del conflicto en Irán.

Fuente: BCRA en base a datos de Bloomberg.

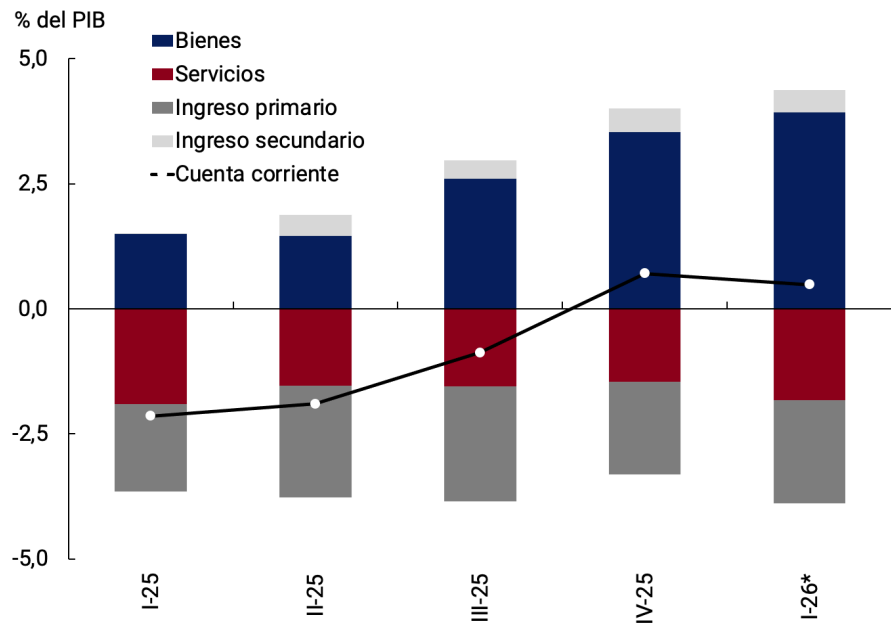
## Principales componentes de la demanda agregada



- **A pesar del shock global, los fundamentos de la economía Argentina se mantienen estructuralmente sólidos.** El crecimiento económico del último trimestre de 2025 se benefició de un aumento en el consumo privado y en las exportaciones, mientras que la inversión retrocedió afectada por el impacto rezagado de la incertidumbre electoral.
- **Se prevé la continuidad del proceso de crecimiento, favorecido por la reciente aprobación de reformas.** El Congreso ha sancionado nuevos marcos de incentivos para promover la inversión y el empleo. El equilibrio fiscal y monetario afianzarán el proceso de reducción de riesgo macroeconómico y de desinflación, promoviendo el consumo.

Fuente: BCRA en base a datos de INDEC.

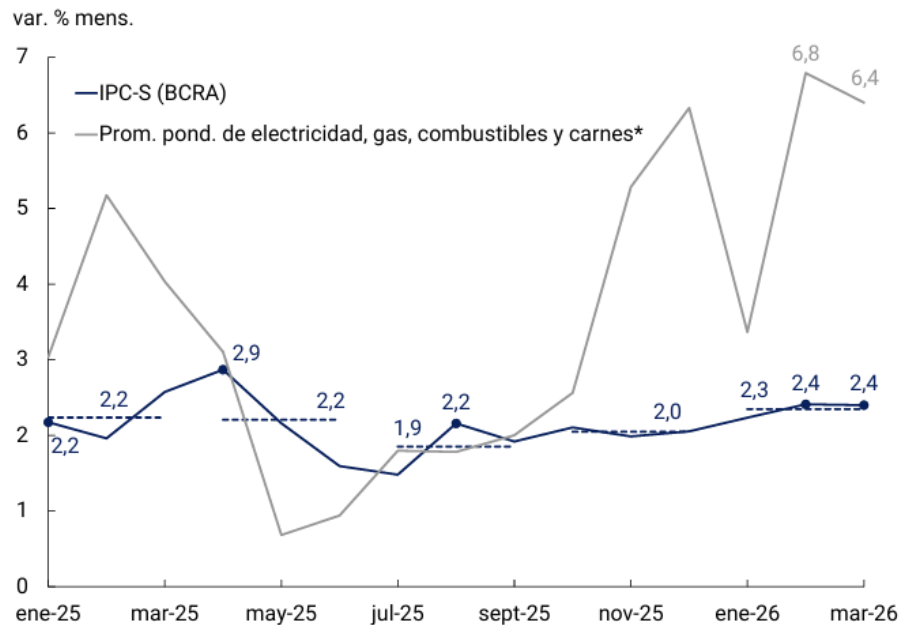
### Cuenta corriente de la balanza de pagos internacionales



- **Frente al impacto del shock geopolítico, el balance externo argentino se encuentra fortalecido.** En el primer trimestre de 2026 el balance comercial continuó mejorando y la cuenta corriente resultó positiva.
- **La inserción de la economía local al comercio mundial avanza.** Durante el primer trimestre se suscribieron dos acuerdos internacionales que vinculan a la economía argentina con mercados que representan el 43% del PIB global.
- **El aumento de las inversiones privadas y del ahorro interno ofrece financiamiento sostenible.** El programa de compra de reservas internacionales del BCRA además se ve fortalecido por la estabilidad financiera doméstica y los mejores precios internacionales de las exportaciones.

\*Valores estimados. Los valores trimestrales están ajustados por estacionalidad y anualizados. Fuente: BCRA e INDEC.

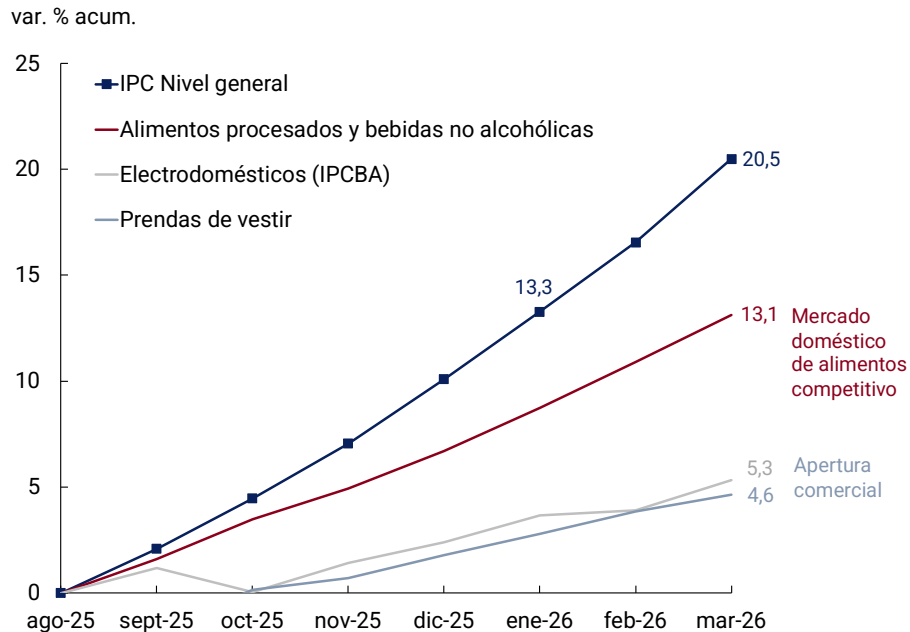
## Precios seleccionados e inflación subyacente (IPC-S BCRA)



- El IPC ha sido afectado por el *cambio de precios relativos propio de un programa de estabilización, integración y desarrollo*. La suba del precio internacional de la carne y la adecuación de tarifas de electricidad y gas impulsaron el aumento gradual de los precios.
- Durante el primer trimestre de 2026, *factores estacionales previstos elevaron transitoriamente la tasa de inflación*. Como era de esperar subieron precios de la carne, educación, y prendas de vestir.
- Más recientemente, el *shock del precio de los combustibles impactó en la trayectoria del IPC*. La extensión de la suba del precio internacional del petróleo constituye la incertidumbre mayor sobre el IPC.

\*Promedio ponderado de los agrupados "Electricidad, gas y otros combustibles", "Combustibles y lubricantes para vehículos del uso del hogar" y "Carnes y derivados" del IPC. Fuente: BCRA en base a datos de INDEC.

## Precios de bienes e IPC (INDEC)

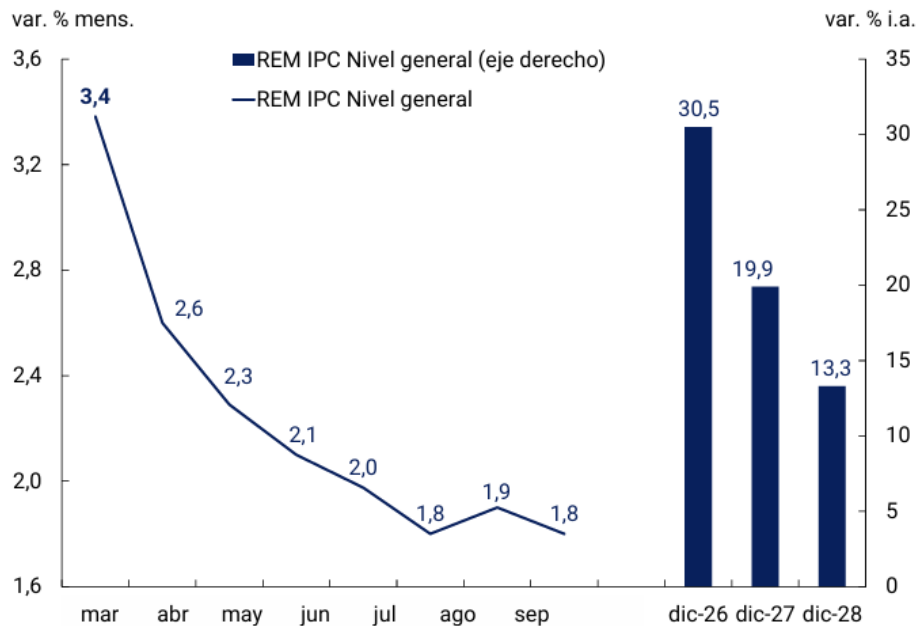


- **La inflación subyacente no refleja "impactos de segunda ronda"**. A pesar del alza temporaria del IPC, el IPC-S (BCRA) se mantuvo relativamente estable.
- **La economía carece de presiones inflacionarias inerciales**. La evolución de los precios refleja la oferta y demanda en cada mercado, dado que el ancla fiscal y monetaria no convalida traslado de shocks sobre unos precios a otros precios.
- **La inflación reanuda su tendencia a la baja**. La ausencia de inercia, junto con la reversión de factores estacionales, anticipa una rápida disminución de la tasa de inflación del IPC.
- **El mayor riesgo sobre el IPC proviene de la incertidumbre global**. La evolución de la presión inflacionaria internacional depende de factores geopolíticos

\*Las variaciones de febrero y marzo se proyectaron en base a las variaciones mensuales promedio de los cinco meses anteriores, que superan los aumentos estipulados en los convenios colectivos.

Fuente: BCRA en base a datos de INDEC e IDECBA.

## Expectativa del sector privado de IPC (INDEC)

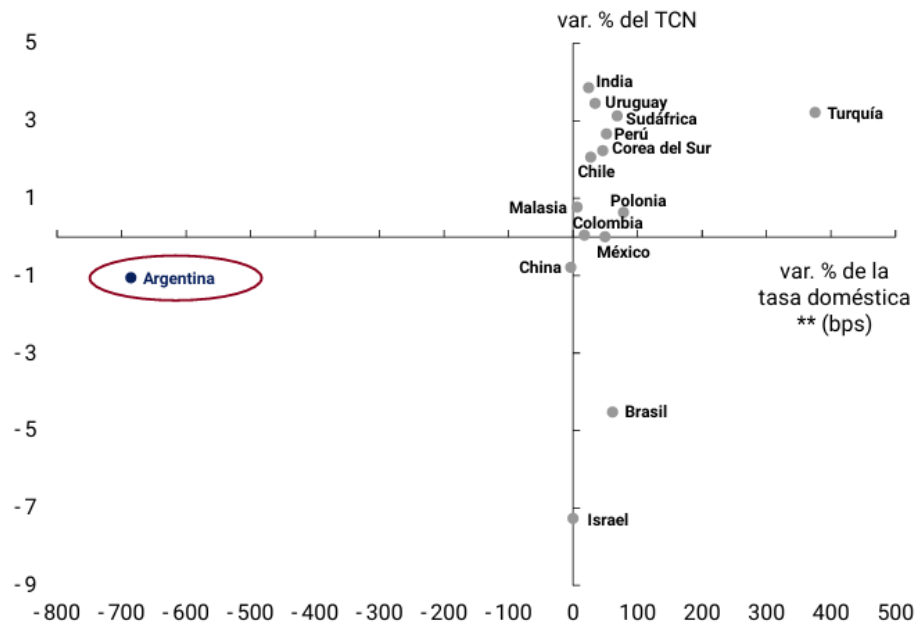


- Considerando la mediana de respuestas de los analistas económicos que participan del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA se verifica que:

- El sector privado considera que los shocks de precios recientes son temporarios
- El sector privado anticipa una reducción de la inflación en lo inmediato
- Las expectativas de inflación a 12 meses se mantienen ancladas en torno al 24%

Fuente: BCRA en base a datos de REM-BCRA (abr-26).

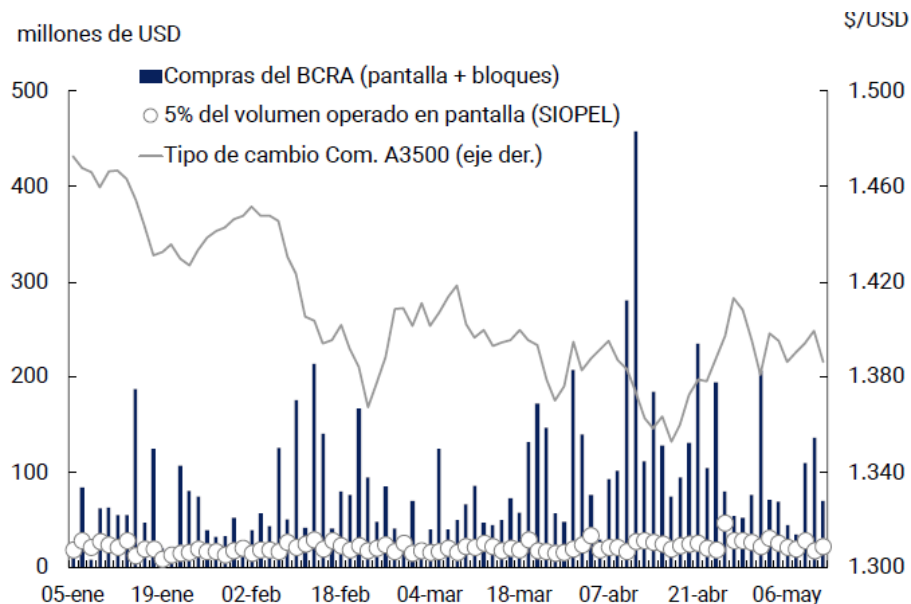
### Tipo de cambio y tasas de interés domésticas en mercados emergentes\*



- **Argentina se diferencia favorablemente con respecto a la mayoría de las economías emergentes.** Ante la irrupción del conflicto en Medio Oriente, Argentina preservó la estabilidad financiera en sus mercados domésticos
- **El comportamiento favorable del tipo de cambio y de las tasas de interés domésticas refleja:**
  - La consistencia de la política fiscal, y monetaria
  - La flexibilidad de la política cambiaria.
  - El fortalecimiento de la posición externa

Nota: \*Datos entre el 27-feb-26 y el 7-may-26 \*\*Considera el GBI-EM, excepto por Israel y Corea, para los cuales se usaron los rendimientos de los bonos soberanos en moneda local a 10 años. Desde abr-2026 en adelante, se excluye Argentina del índice en la medida en que el bono de referencia no respeta el criterio de duración mínima del instrumento; la serie fue extendida usando el mismo instrumento. Fuente: BCRA en base a datos de Bloomberg y Reuters.

## Compra diaria de divisas del BCRA al sector privado: 2026

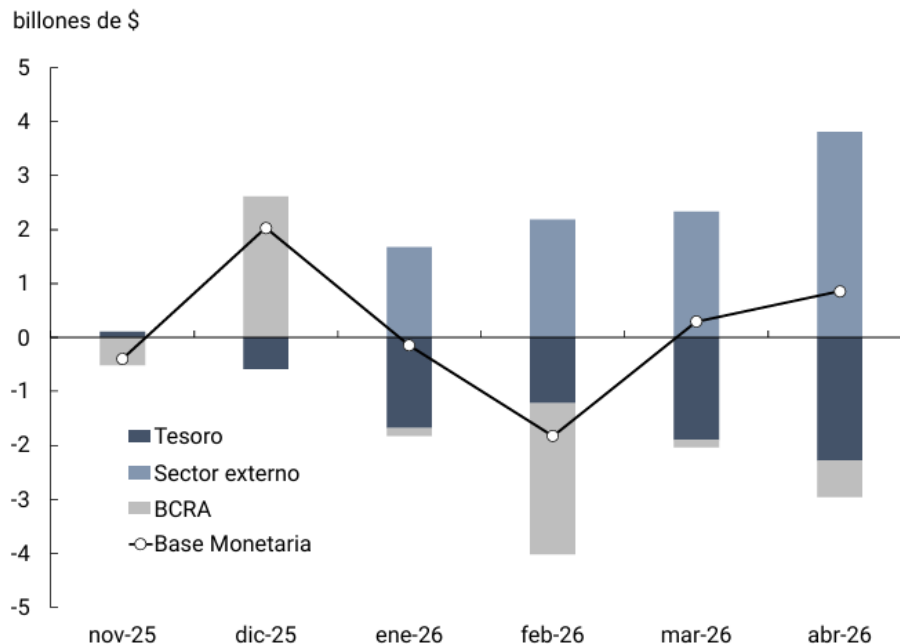


- **La compra de divisas del BCRA al sector privado supera las expectativas.** El resultado del 1er cuatrimestre del año excede el escenario base del programa monetario 2026.
- **La compra de divisas del BCRA refleja:**
  - Libertad para el ahorro en dólares de las familias y ausencia de incertidumbre electoral
  - Familias cuyo ahorro en dólares se mantiene depositado en el financiero doméstico
  - Mayor flexibilidad en las operaciones comerciales y financieras de las empresas (importaciones, deuda, dividendos).
  - Empresas que reanudan el ciclo de inversión e ingresan financiamiento

Fuente: BCRA.

## Factores de variación de la base monetaria

Var. de saldos a fines de mes



- **La compra de dólares del BCRA expandió la liquidez.** La demanda por títulos del Tesoro de parte del sector privado fue el destino principal de la liquidez.
- **El BCRA contribuyó a controlar la liquidez.** Por medio de sus herramientas monetarias (operaciones de mercado abierto, con compromiso de recompra – repo- y simultáneas), y normalizando los encajes bancarios.
- **El BCRA mantuvo su política monetaria inalterada.** Considerando que: la suba en la inflación es transitoria, las expectativas inflacionarias siguen ancladas y las condiciones financieras son estables.
- **La demanda de dinero transaccional tuvo menos dinamismo que el previsto en lo que va del año.** Con un rezago, se anticipa que el aumento de demanda por títulos sea reemplazado por el aumento de la demanda de dinero esperada.

Fuente: BCRA.

### Diagnóstico de coyuntura (IPOM 1T 2026)

- **Desarrollos macro recientes:** La economía absorbe el shock geopolítico desde una posición externa fortalecida
- **Precios:** El proceso de desinflación se reanuda luego del impacto adverso de cambios en precios relativos
- **Política monetaria:** Manejo de liquidez disciplinado y compra de reservas récord han bajado la tasa de interés

### Recuadros temáticos y apartados técnicos (IPOM 1T 2026)

- **Reservas:** La acumulación exitosa de RIN en Perú se apoyó en 4 factores, entre los cuales no figura el TCR
- **Encajes:** Se saneó el respaldo de los depósitos, volviendo a su nivel histórico (11%) desde el mínimo (4%)
- **Tasas de Interés:** Se reforzó el régimen de control de dinero, eliminando la volatilidad operativa en exceso
- **Salida de capitales:** La compra de dólares por atesoramiento hoy alimenta los depósitos y el crédito local

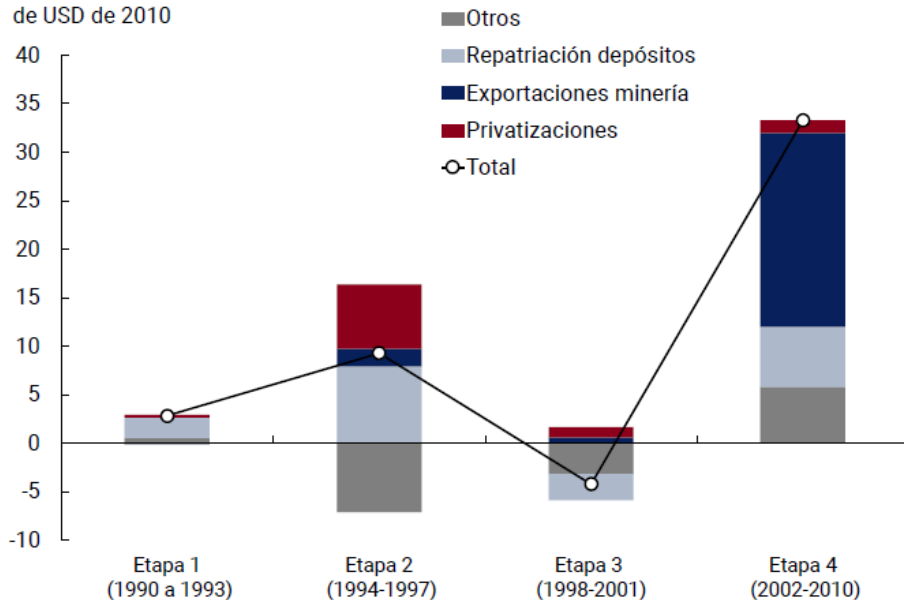
### Resultados del BCRA (Estados contables auditados 2025)

- **Resultados y capitalización:** El mayor resultado (\$ 34,3 BN) en 2 décadas, constituyendo reservas por \$ 11,4 BN
- **Dividendos:** El TN aplicará los dividendos (\$ 24,4 BN) a recomprar LL.II. (\$ 18,4 BN) y a depositar en BCRA (\$ 6 BN)
- **Mejora del balance:** La mejora de reservas líquidas de 2025 se reforzará en 2026 (plan de compras de reservas)

### Reservas brutas internacionales del BCRP (Perú): 4 etapas

Var. acumulada en cada etapa

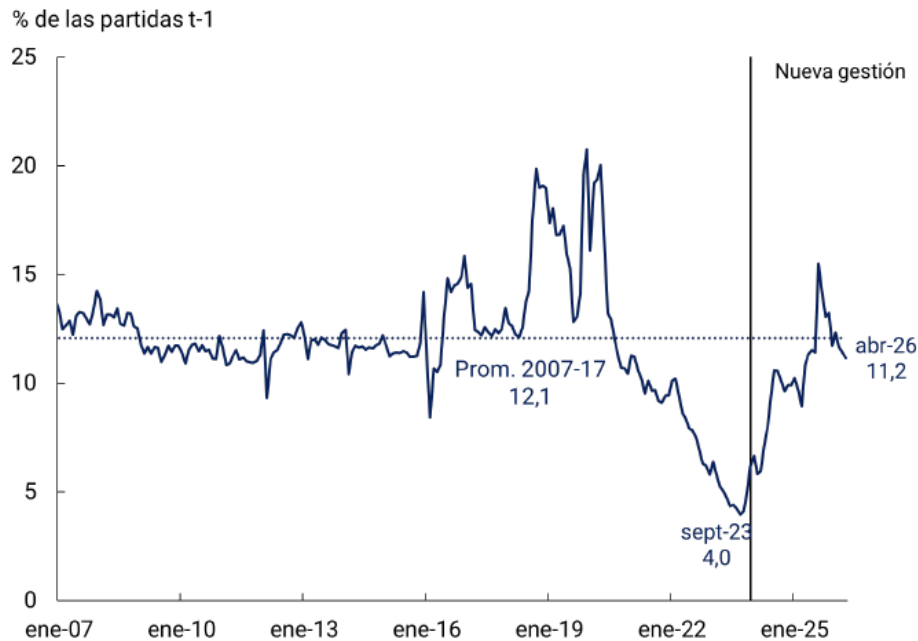
miles de millones de USD de 2010



- La estabilización del Perú es de interés para Argentina por la similitud del punto de partida, la operatoria financiera bimonetaria, y el consenso sobre el éxito de BCRP en fortalecer su balance.
- El fortalecimiento de las reservas del BCRP se dio a lo largo de 35 años durante los cuales la compra y acumulación de RIB reflejó múltiples determinantes (domésticos y externos) y no fue lineal (Etapa 3)
- Entre 1990 y 2010 se distinguen 4 etapas: repatriación de capitales, privatizaciones, exportaciones, y desdolarización.
- La política económica incidió en la acumulación moderada de las RIB en la Etapa 1 y 2
- El aumento acelerado de las RIB y las RIN se produjo una década más tarde, en la Etapa 4
- La acumulación de las RIN tuvo rezagos vs. las RIB.
- Sin correlación entre acumulación de RIB y TCR

Fuente: BCRA en base a BCRP.

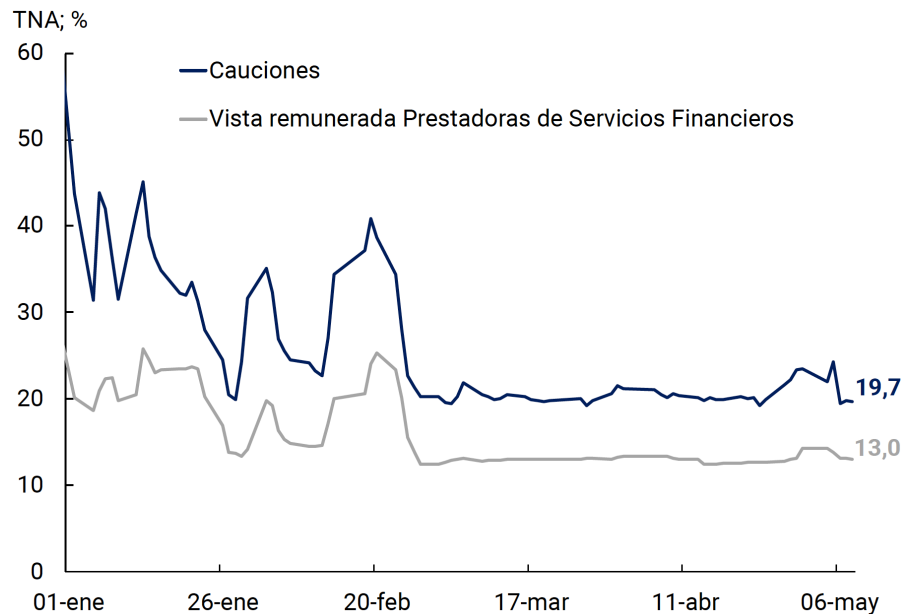
**Encajes bancarios: Integración en efectivo sobre depósitos**



- En diciembre 2023 el régimen de integración de depósitos operaba como un mecanismo de otorgamiento de subsidios y financiamiento de los desequilibrios fiscales.
- BCRA ha llevado el respaldo en efectivo de los depósitos de apenas 4% al nivel histórico de 11%.
- El uso coyuntural de los encajes, complementado por otros instrumentos de política monetaria, permitió preservar el equilibrio monetario en el período de incertidumbre preelectoral (2025).
- Hoy los encajes se encuentran normalizados en 3 dimensiones: se recompuso el nivel prudencial de respaldo en efectivo de los depósitos bancarios; se rebalanceo la exigencia de integración entre categorías (depósitos a la vista de los Fondos Comunes de Inversión *Money Market* y cauciones bursátiles); y la evolución de los instrumentos integrables (efectivo y títulos públicos).

Fuente: BCRA.

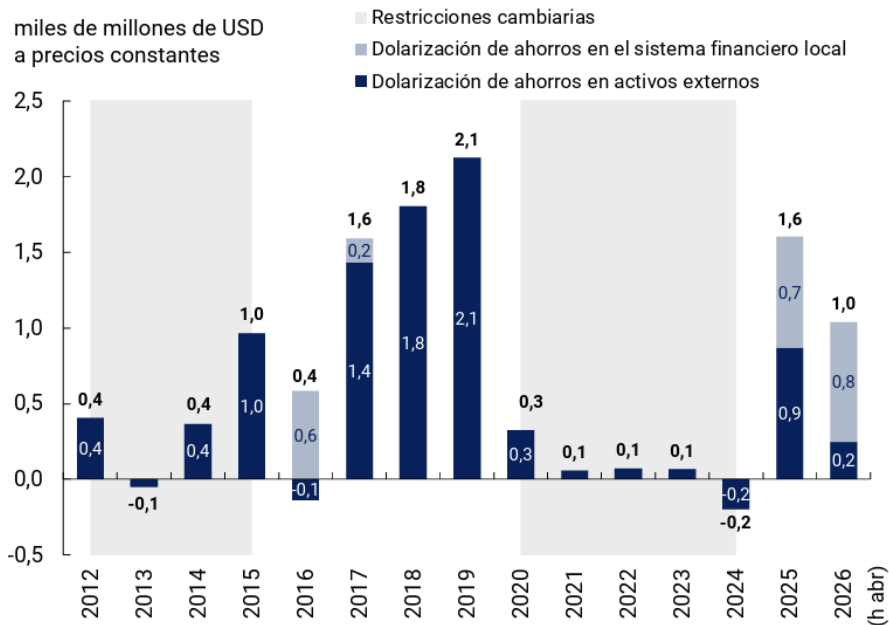
Tasas de interés de corto plazo



- La volatilidad excesiva de las tasas de interés se eliminó a través de la reversión de las medidas monetarias tomadas por el BCRA frente a la incertidumbre y dolarización previas a las elecciones legislativas.
- La flexibilización del tipo de cambio (abril 2025) y la eliminación de la tasa de política monetaria — TPM/LEFI— (julio 2025) aportan eficiencia y previsibilidad al control de la cantidad de dinero y facilitan el proceso de desinflación.
- El sistema financiero enfrentó, además de incertidumbre electoral, dificultades operativas durante la transición que fueron superadas: problemas de ineficiencia, fragmentación y apalancamiento inherentes a mercados poco desarrollados y operaron factores estacionales.

Nota: La tasa de fondeo ponderada se construye como el promedio ponderado de las fuentes del fondeo de los bancos, que incluye los depósitos a la vista, a plazo y fondos provenientes del mercado interbancario. Fuente: BCRA.

### Promedio mensual de dolarización de ahorros: Doméstico vs activos externos



- La información de las cuentas externas permite construir una serie de tiempo estadística que represente el concepto de “salida de capitales”, que ninguno de los rubros comúnmente utilizados refleja de manera adecuada.
- La compra de dólares por residentes se aplica al gasto y al ahorro y, con relación a este último, se deposita domésticamente o en el exterior (o se retira para tenencia física).
- El sector privado decidió dolarizar libremente parte de su cartera de activos financieros, pero en 2026 opta por mantener una gran parte de ese ahorro dentro del sistema financiero.
- Eso beneficia la intermediación de fondos que se canalizan al financiamiento del sector privado.

Fuente: BCRA, CNV.

### Diagnóstico de coyuntura (IPOM 1T 2026)

- **Desarrollos macro recientes:** La economía absorbe el shock geopolítico desde una posición externa fortalecida
- **Precios:** El proceso de desinflación se reanuda luego del impacto adverso de cambios en precios relativos
- **Política monetaria:** Manejo de liquidez disciplinado y compra de reservas récord han bajado la tasa de interés

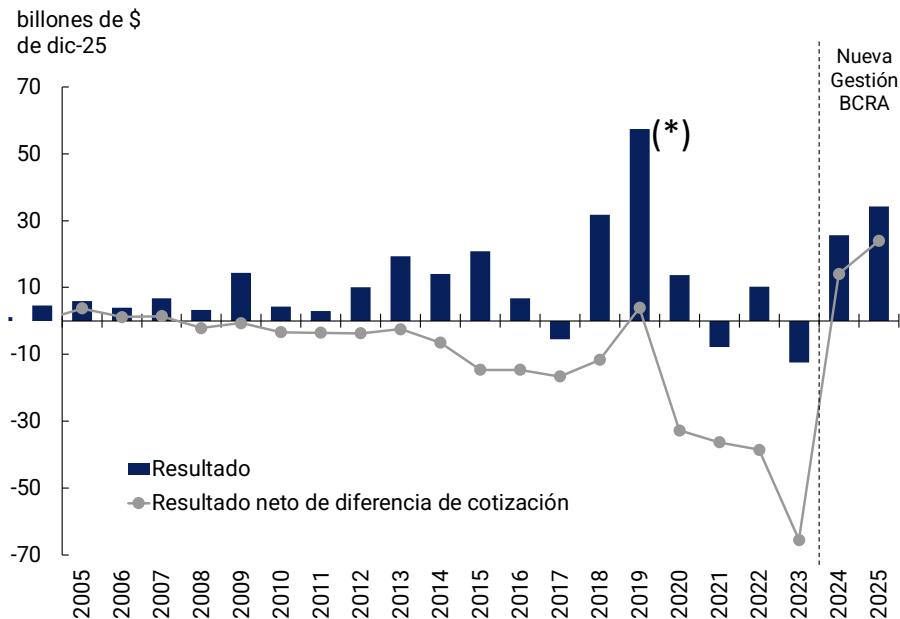
### Recuadros temáticos y apartados técnicos (IPOM 1T 2026)

- **Reservas:** La acumulación exitosa de RIN en Perú se apoyó en 4 factores, entre los cuales no figura el TCR
- **Encajes:** Se saneó el respaldo de los depósitos, volviendo a su nivel histórico (11%) desde el mínimo (4%)
- **Tasas de Interés:** Se reforzó el régimen de control de dinero, eliminando la volatilidad operativa en exceso
- **Salida de capitales:** La compra de dólares por atesoramiento hoy alimenta los depósitos y el crédito local

### Resultados del BCRA (Estados contables auditados 2025)

- **Resultados y capitalización:** El mayor resultado (\$ 34,3 BN) en 2 décadas, constituyendo reservas por \$ 11,4 BN
- **Dividendos:** El TN aplicará los dividendos (\$ 24,4 BN) a recomprar LL.II. (\$ 18,4 BN) y a depositar en BCRA (\$ 6 BN)
- **Mejora del balance:** La mejora de reservas líquidas de 2025 se reforzará en 2026 (plan de compras de reservas)

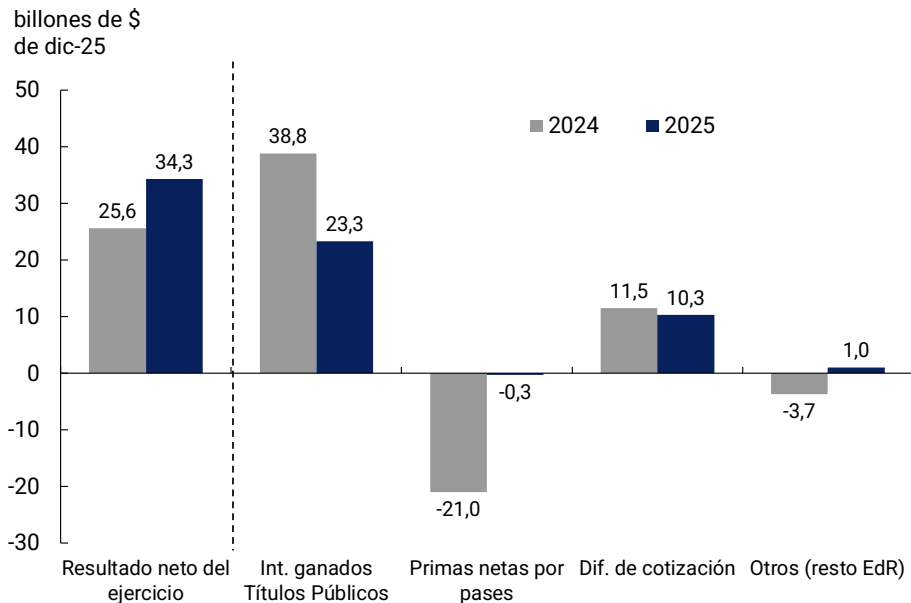
## BCRA: Resultados del ejercicio anual



- **Mayor resultado en 2 décadas:** En moneda constante el resultado del ejercicio 2025 fue el mayor de los últimos 20 años, con la excepción del 2019 (\*)
  - La ganancia del BCRA creció a \$34,3 BN (+34% vs. 2024).
  - Se constituyeron reservas por \$11,4 BN (+13% vs. 2024) sobre ganancias *acumuladas*
  - El patrimonio neto del BCRA aumentó a \$51,3 BN (+66% vs. 2024).
- **Resultado inédito en casi dos décadas:** Dos años consecutivos de resultados positivos neto de ganancia por diferencias de cotización

(\*) El resultado del ejercicio 2019 se benefició de un cambio de criterio contable favorable (la revalorización extraordinaria a valor de paridad de las Letras Intransferibles del TN) equivalente a \$76 BN (explicando el 133% del resultado del año)

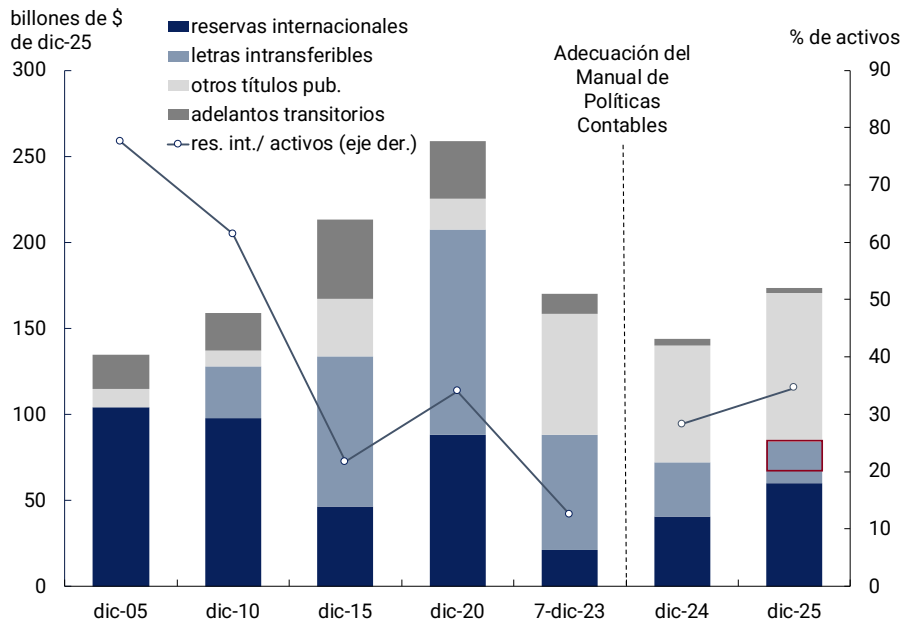
## BCRA: Contribución al resultado anual del 2024 y 2025



- Comparado con el resultado de 2024, el resultado del ejercicio 2025 del BCRA refleja:
  - **Un menor ingreso por intereses sobre una mejorada composición del activo.** Composición mayor de reservas líquidas y similar de títulos públicos del TN
  - **Un menor costo por intereses debido a la reducción de pasivos remunerados.** Incluyendo la eliminación de LEFIs
  - **Un ingreso neto similar por revalorización de activos.** Incluyendo la contribución de reservas líquidas (ARS/USD) y la contribución de reservas ilíquidas (oro)

Fuente: BCRA.

## BCRA: Composición de activos



- Los dividendos del 2025 (\$ 34,3 billones) puestos a disposición del TN (\$ 24,4 billones) serán asignados a:
  - Recomprar Letras Intransferibles del TN en cartera de BCRA (\$ 18,4 BN; VNO USD 21,7 MM)
  - Constituir depósitos del TN en BCRA (\$ 6 BN)
- En 2026 el BCRA continuará avanzando en sanear su hoja de balance. En particular, se prevé que continúe mejorando el nivel y la liquidez de sus activos
- El BCRA anunció el 15/12/25 un programa de compra de reservas internacionales. El proceso ha exhibido un avance muy significativo (USD 8,1 MM) durante los meses transcurridos del 2026

Fuente: BCRA.

**Muchas Gracias**



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA