



Informe Macroeconómico

27 de marzo de 2026

LA POLÍTICA MONETARIA Y SU IMPACTO EN EL AGRO





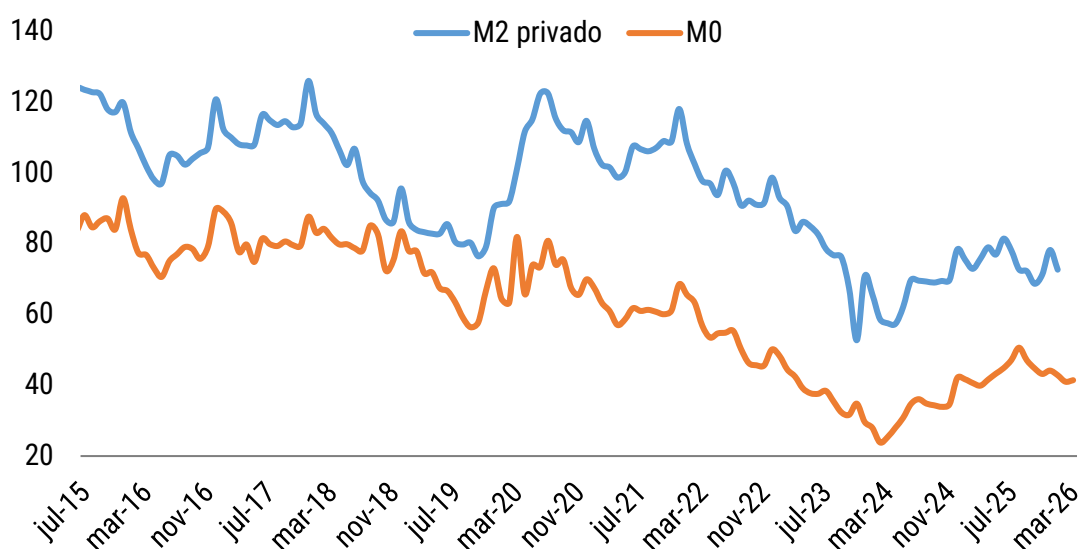
LA POLÍTICA MONETARIA Y SU IMPACTO EN EL AGRO

En un marco de incertidumbre global por la guerra en Medio Oriente, la economía argentina enfrenta una serie de riesgos y oportunidades. Por una parte, los fondos de inversión internacionales buscan resguardo en países financieramente más estables que Argentina (*flight to quality*) por lo que, de prolongarse la guerra, es posible que aumente el costo de refinanciar los USD 9,3 mil millones de vencimientos de deuda con privados de 2027. En el plano de la economía nacional, el encarecimiento de la energía y los combustibles terminará teniendo un impacto sobre la inflación. Mirando concretamente al agro, el precio del gasoil ha aumentado un 22% y el de la urea un 63% en el año, empeorando las relaciones de precio de cara a la siembra de la fina.

Sin embargo, también ocurren impactos positivos. El avance del precio del petróleo (+71% el Brent en el año) promete un mayor flujo de entrada por la balanza comercial energética, con un superávit esperado de USD 12 mil millones para el 2026. En cuanto al agro, los acuerdos comerciales recientes promueven las exportaciones ganaderas y, si bien los precios pizarra todavía no reflejan la suba de los precios de Chicago (+11% el trigo, +2% el maíz y +18% la soja en el año), se espera una campaña en torno a 148 millones de toneladas¹. En la actualidad, el superávit comercial ha permitido la compra de USD 3.989 millones de reservas y ha mantenido el tipo de cambio estable en los primeros meses del año, incluso cuando monedas de otros países se valorizaron menos².

Amén del respaldo que sugieren las reservas internacionales más robustas, otra de las razones para el fortalecimiento relativo del peso tuvo que ver con la base monetaria.

Base monetaria (M0) y demanda de dinero (M2 privado) – en ARS billones ctes. a precios de hoy.



Fuente: Movimiento CREA en base a BCRA e INDEC.

¹ En base a RADAR CREA para estimaciones sobre trigo, cebada, maíz, sorgo, soja y girasol.

² Algunos devaluaron (-4% Chile, -4% Uruguay) y otros se apreciaron menos (+2% euro, +4% real). Peso +6%.



En medida que ganó consistencia el plan de estabilización se reconstruyó confianza en el peso y posibilitó la ampliación de la base monetaria. No obstante, en la previa electoral, la demanda de dinero sufrió un revés abrupto (-16% entre jun-25 y oct-25). En vistas de sostener el atractivo del peso, la última etapa se caracterizó por un Banco Central manteniendo los encajes bancarios altos (50%) y un Tesoro retirando los pesos emitidos por la compra de dólares del Central. De esta manera la base monetaria se mantuvo constante en términos corrientes y retrocedió versus la inflación.

En esa perspectiva, la intención oficial pareciera haber pasado por garantizar un proceso de compras de reservas sin una liquidez que pudiera impactar en la dinámica inflacionaria, comentario del Presidente en la *Argentina Week*, o generar volatilidad indeseada en la cotización del dólar. Una decisión prudente considerando la alta demanda estacional de dólares que, para la misma época del año en 2025, hizo disminuir las reservas en USD 6.720 millones.

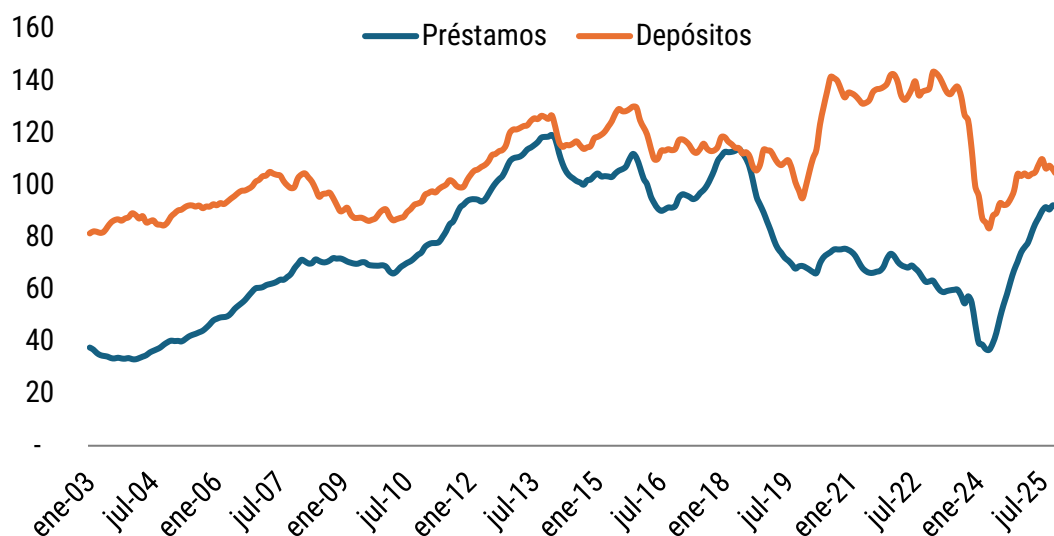
Más en concreto, la forma que utilizó el Tesoro para acaparar los pesos emitidos fue mediante la toma de deuda. Cada 2 semanas el Tesoro realiza un llamado de licitaciones en las que ofrece diferentes instrumentos (a tasa fija, atados a la inflación, al dólar u otros). A partir de las ofertas que recibe por estos instrumentos decide la cantidad de deuda a emitir. En general, los llamados suelen coincidir con las fechas de vencimientos de deuda, por lo que comúnmente se apunta a lograr un refinanciamiento (*rollover*) que no obligue a afrontar los pagos. Pero, en este caso, las licitaciones no solo buscaron refinanciamiento, sino también retirar el dinero que el Gobierno consideraba “sobrante”, por lo que el Tesoro convalidó tasas de interés más altas. Así, la tasa de referencia para la economía se encontró, desde oct-25, por encima del dólar y a la par de la inflación.

El conjunto de políticas relacionadas a la moneda: el fortalecimiento del peso, la disminución de la base monetaria y las tasas de interés reales positivas, suele conocerse como “política monetaria contractiva”. En teoría, el resultado suele ser un efecto positivo sobre la inflación y sobre la estabilidad cambiaria, pero negativo sobre el dinamismo del crédito y de la actividad económica. Pese a que, hay efectos que no son tan claros en la actualidad, como la baja de inflación o la ralentización de la actividad, y dependen de la continuidad de estas políticas en el tiempo, otros sí ya son más palpables como el estancamiento del crédito.

A nivel país, el crédito atravesó un período de recuperación en medida que se puso en marcha el plan de estabilización y fue un factor clave para dinamizar el consumo. Los créditos personales y de tarjetas crecieron un 75% de nov-23 a jul-25. No obstante, con el encarecimiento del interés el se fue perdiendo el dinamismo. Mientras en la primera mitad del 2025 el total de créditos para el conjunto de la economía crecía a un ritmo promedio del 4% mensual, desde ago-25 lo hace a un +0,2%. Además, a partir de la eliminación de las LEFIs (jul-25), aumentó la diferencia entre tasas activas (préstamos) y pasivas (depósitos). De tal manera, se generó un menor atractivo de los depósitos en pesos que, en conjunto con el levantamiento de parte de las restricciones cambiarias, también contribuyó al estancamiento.



Stock de créditos y depósitos – en ARS billones a precios de hoy.



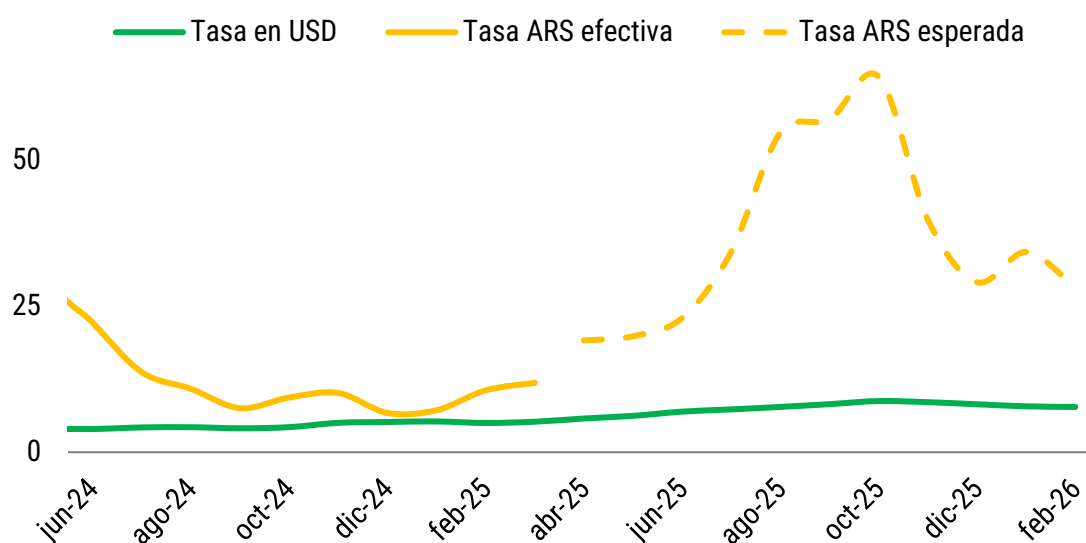
Fuente: Movimiento CREA en base a BCRA e INDEC.

Mirando los efectos sobre el agro, la situación tuvo un impacto ligeramente diferente. Si bien el crédito en pesos ha experimentado las mismas rigideces que en el resto de la economía, al tratarse de un sector exportador, hay actividades que tuvieron la posibilidad de endeudarse en dólares. Es el caso de la producción agrícola y ganadera, que desde jul-25 ha incrementado su financiamiento en moneda dura, buscando aprovechar las tasas relativamente más bajas. De hecho, los préstamos en dólares al sector agrícola han marcado un récord en la serie que releva el BCRA (USD 3.028 millones). La cuenta es sencilla: en la medida que se mantenga la estabilidad cambiaria, tasas anuales en dólares por debajo del 10% resultan ampliamente convenientes. No obstante, vale mencionar que, si se diera un avance del dólar que llevara la cotización a ARS 1.900 para fin de año, la ecuación quedaría empatada y, si se diera una devaluación mayor, cambiaría la conveniencia.

En definitiva, el fundamento que permitió el mayor endeudamiento en dólares fue el crecimiento de los depósitos en dólares. La bancarización del ahorro en dólares de los argentinos permite imaginar nuevo financiamiento estatal y privado motorizado por el blanqueo y las oportunidades de inversión (A027, ONs y otros). Por eso el Gobierno, teniendo en cuenta los riesgos que conlleva, avanza lentamente con la desregulación para el endeudamiento en moneda dura, que puede implicar un mayor arbitraje de tasas. Igualmente, hacia futuro, es esperable que, con la mayor oferta de dólares por la liquidación de la cosecha gruesa y con el cierre del período más importante de correcciones tarifarias, el Gobierno proponga una reducción de las tasas y de encajes que pueda dar mayor dinamismo a la actividad económica. En efecto ya se pueden observar modificaciones: en la segunda mitad de marzo la TAMAR se redujo 4,5 puntos porcentuales y los encajes pasarán a reducirse un 5% en abril.



Créditos a un año: ARS³ vs USD ¿Cuál fue más conveniente? – TNA en USD.



Fuente: Movimiento CREA en base a BCRA e INDEC.

En síntesis, la menor liquidez fue una de las explicaciones para el estancamiento de los salarios (-2,7% desde sep-25) y para la suba del desempleo (7,5% 4to trim. 2025) al quitar uno de los motores del crecimiento que se produjo en 2025. El desafío del oficialismo para este año pasa por acumular una importante de divisas, pero manteniendo al mismo tiempo la estabilidad del peso y una política monetaria acorde al cumplimiento de las expectativas de crecimiento para el año (+3,4% según el último relevamiento de expectativas del Banco Central). En cuanto al sector agroindustrial, la mayor estabilidad permite una mejor planificación y un progreso de las intenciones de inversión, como lo muestran los últimos datos de la SEA⁴ (20% de los productores creen que es un buen momento para realizar inversiones).

[Hacé clic acá](#): ¿Te interesan los datos macroeconómicos? ¿Buscás insumos para tu análisis o reunión CREA? Te invitamos a ingresar a nuestra presentación interactiva, que se actualiza automáticamente, en la plataforma Alphacast.

[Hacé clic acá](#): ¿Querés puntuar el reporte o dejarnos comentarios?

³ La tasa tomada para el ejercicio fue un promedio ponderado de los préstamos concretados por el sector privado para cada mes. En feb-26: fue del 52%, más elevadas que las que existen hoy en el mercado.

⁴ Onda de mar-26, con 1417 encuestados.



Informe Macroeconómico



Informe Macroeconómico
Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

Coordinación del informe: Santiago Giraud.
Economista a cargo: Francisco Anzoategui.

Elaborado el Área Economía, Unidad I+D. AACREA, sobre la base de datos e informes publicados por INDEC, Ministerio de Economía, BCRA, FMI, Banco Mundial y otras fuentes oficiales y no oficiales. economia@crea.org.ar
Sarmiento 1236 5to. piso (C1041AAZ) Buenos Aires - Argentina. Tel. (54-11) 4382-2076/79

CREA es una organización civil sin fines de lucro integrada y dirigida por aproximadamente 2.000 empresarios agropecuarios que se nuclean en 218 grupos presentes en todo el país. Cada grupo CREA es coordinado por un presidente y un asesor técnico e integrado por diez o doce empresarios que se reúnen periódicamente con el objetivo de mejorar los resultados de sus empresas a través del intercambio de conocimiento, ideas y experiencias. Asimismo, la institución se destaca por el desarrollo de temáticas relacionadas con el sector; uno de los fines es la transferencia del conocimiento colaborando con su desarrollo. Por su parte, las empresas CREA, integradas a la comunidad, son referentes de innovación y trabajan para el desarrollo sostenible de las empresas, las localidades de las que forman parte y el país. Para mayor información <http://www.crea.org.ar/>