

INFORME
ECONÓMICO
MENSUAL
JULIO
2026

LÍMITE A LA EXPANSIÓN DEL CONSUMO: INGRESOS ESTANCADOS Y ENDEUDAMIENTO ASFIXIANTE



 ceso.com.ar / infoceso@gmail.com

Límite a la expansión del consumo: ingresos estancados y endeudamiento asfixiante

Claves del Informe

- **Ajuste y caída del ingreso:** El fuerte recorte fiscal y la recesión económica deprimen de forma continua el salario real y el ingreso disponible de los hogares, obligando a los sectores de ingresos medios y bajos a recurrir sistemáticamente al financiamiento para solventar gastos de la canasta básica y de servicios corrientes.
- **Techo a la reactivación:** La combinación de ingresos deprimidos, exclusión financiera y alto costo real del dinero anula la viabilidad de que el crédito al consumo actúe como motor de reactivación económica de cara al segundo semestre de 2026.
- **Récord histórico de morosidad:** La tasa de irregularidad en el crédito destinado a las familias superó el **12%** en mayo de 2026, un salto exponencial si se compara con el 2,5% registrado en octubre de 2024 . Este quiebre del perfil crediticio no registra precedentes cercanos desde la salida de la Convertibilidad.
- **Bomba de tiempo en las Fintech:** En el ecosistema de billeteras virtuales y finanzas digitales, la mora en categoría de "irrecuperable" (Situación 5) escaló al **10,8%** del total prestado para marzo de 2026, cuadruplicando los niveles observados a inicios de 2025 (2,6%) .
- **Exclusión del circuito formal:** Alrededor de **7 millones de personas** quedaron catalogadas fuera de los parámetros de "sujetos de crédito" estándar debido a los niveles de atraso en los pagos, anulando toda vía de refinanciación tradicional .
- **Trampa de tasas reales:** Desglosado mensualmente (5,67% nominal mensual), da como resultado una **tasa real mensual fuertemente positiva del +3,57%**, o sea, intereses reales por un **50% del valor de la deuda en un año**, mientras que en los proveedores no financieros de crédito alcanza el **180% del valor real de la deuda**.

Resumen de Coyuntura (Introducción)

El programa económico ejecutado por el gobierno de Javier Milei sostiene como piedra angular la búsqueda de una estricta ancla fiscal. Sin embargo, lejos de implicar un beneficio para el sector privado, el superávit del sector público implica una creciente presión para los balances de las familias y de las pequeñas empresas. La magnitud de la contracción del gasto y la quita de subsidios, con la consecuente caída en el poder adquisitivo de la población, transformaron las conductas financieras de los hogares, que buscan en el endeudamiento una alternativa frente a la caída de sus ingresos. Lejos de emplear el crédito como un mecanismo de inversión productiva o de adquisición de bienes durables, las familias argentinas recurren de forma sistemática al endeudamiento para cubrir necesidades básicas y gastos diarios de subsistencia (compras de alimentos con tarjetas de crédito, refinanciación de tarifas de servicios públicos y toma de microcréditos de rápido acceso).

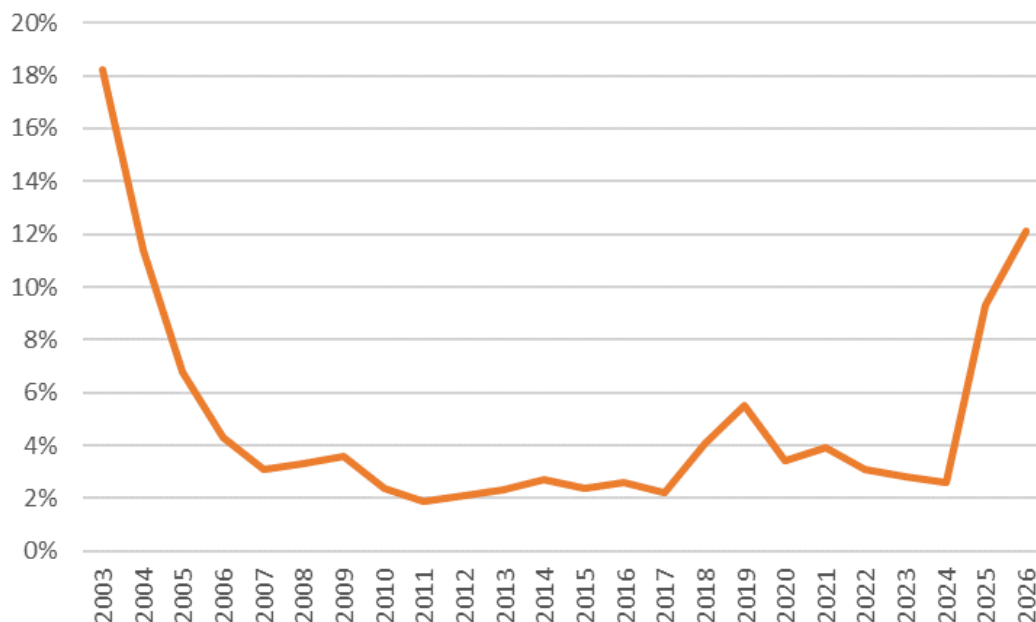
Esta estrategia de supervivencia financiera colisiona directamente con variables macroeconómicas críticas: la pérdida de puestos de trabajo formales, la nombrada caída de los ingresos de la población y la marcada rigidez a la baja de las tasas activas del mercado financiero. A pesar de que el ritmo inflacionario de la Argentina se encuentra en niveles medios, las tasas de interés que los bancos y plataformas digitales cobran por préstamos personales o saldos financiados se redujeron a una velocidad marcadamente menor. El resultado es un incremento severo de las **tasas activas reales** que deben pagar las familias, encareciendo de manera gravosa los compromisos de deuda vigentes.

Endeudamiento y morosidad: bancos y proveedores no financieros de crédito (financieras, cooperativas y fintech)

El correlato empírico de este escenario recesivo es el quiebre de la cadena de pagos en el consumo familiar. Conforme a los datos procesados de la Central de Deudores del BCRA, la morosidad familiar y el uso límite de los plásticos exhiben una trayectoria crítica.

En el sistema tradicional (Bancos), la tasa de irregularidad general de los préstamos trepó por encima del **12%** a mediados de 2026 (la más alta desde la salida de la crisis 2001-03). Alrededor de **7 millones de argentinos** arrastran problemas de calificación crediticia oficiales.

Gráfico 1. Tasa de morosidad familiar

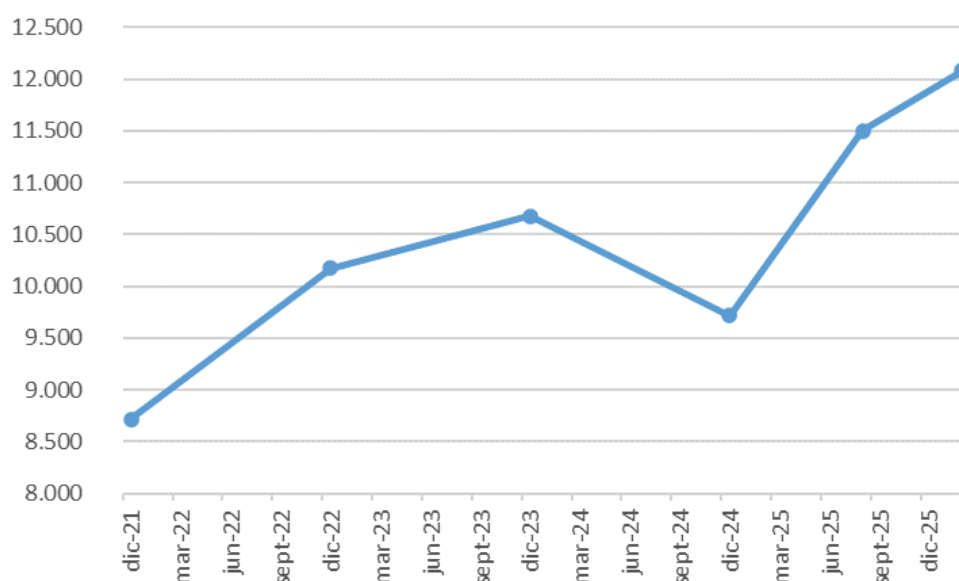


Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

Dentro del sistema bancario, la morosidad específica en tarjetas de crédito registró un incremento exponencial, alcanzando un **8,4% de irregularidad** en mayo de 2026. Ante la caída del salario, el "pago mínimo" se convirtió en la norma de supervivencia para las familias de ingresos medios, al tiempo que se dispara la refinanciación de saldos por la desregulación del Costo Financiero Total (CFT) (*Fuente: Informe de Bancos y Boletín Estadístico del BCRA*).

En el sistema de los Proveedores No Financieros de Crédito (PNFC) se destaca un abrupto aumento de la cantidad de deudores (+2,8 MM de personas desde dic-24), mayormente explicado por la fuerte expansión de las fintech. Por otro lado, al haber incorporado históricamente a los sectores más jóvenes, informales o tradicionalmente no bancarizados, la incidencia de la crisis de ingresos se manifiesta con mayor agudeza. Datos agregados del sector indican que la cartera irrecuperable general (Situación 5) superó el **10,8%** del total de los montos asignados para marzo de 2026, mientras que **la irregularidad alcanza al 34%** de la cartera.

Gráfico 2. Cantidad de deudores en el sistema de PNFC (en miles)

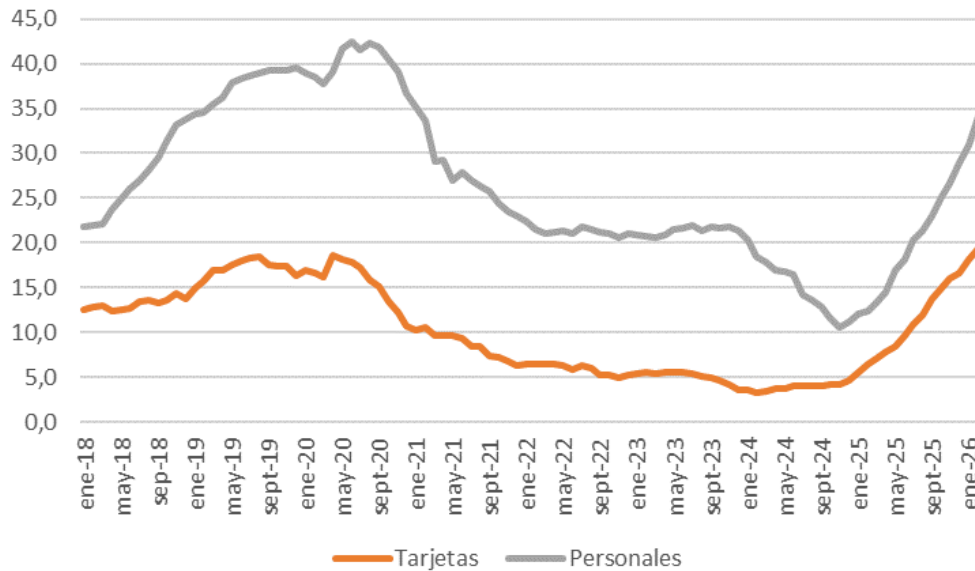


Fuente: elaboración propia en base al Registro de Proveedores No Financieros de Crédito del BCRA.

Las Fintech y Billeteras Virtuales alcanzan al 40% de los deudores del país, mostrando un claro incremento producido por la amplia difusión reciente de las fintech, que pasaron de prestar a 2.8 MM de personas en 2021, a 7 MM en febrero de este año.

En el segmento de tarjetas emitidas por empresas Fintech y Proveedores No Financieros de Crédito (PNFC) la morosidad rozó el **15,2%** en el primer semestre de 2026. Al ser herramientas utilizadas mayoritariamente por sectores de bajos recursos para la compra fraccionada de bienes y servicios básicos, el deterioro de las condiciones de empleo derivó directamente en el impago absoluto de los resúmenes, forzando un desarme y achicamiento de los márgenes de crédito por parte de las plataformas digitales para mitigar el riesgo de incobrabilidad.

Gráfico 3. Tasa de irregularidad de cartera



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

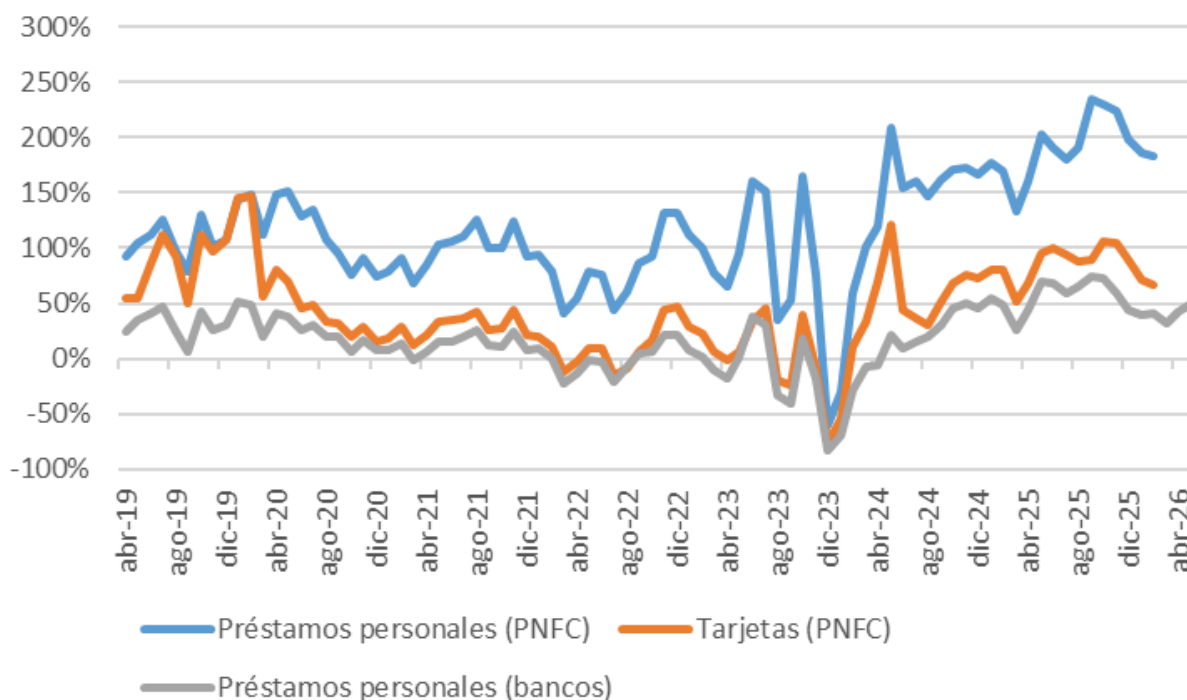
Desregulación, tasas reales positivas y la bola de nieve del endeudamiento

La paradoja del plan económico oficial radica en que el propio proceso de desinflación mensual agrava la carga real del stock de deuda de los consumidores si las tasas activas nominales no acompañan con igual velocidad la tendencia descendente. Mientras la inflación registrada en mayo de 2026 se ubicó en el **2,1% mensual** (alcanzando un 33,2% interanual), los préstamos personales dentro del sistema financiero promediaron tasas nominales cercanas al **68% anual**. Es de destacar que para la teoría económica ortodoxa, el superávit fiscal debería redundar en una caída sensible de la tasa de interés real, permitiendo al sector privado mayor acceso al crédito y dinamizando así el consumo y la inversión. Lejos de ello, las tasas reales no han descendido, si no que han aumentado. Destacamos que en el sector bancario y de tarjetas de crédito, la desregulación de las tasas ha acentuado el fenómeno, sin embargo, los proveedores no bancarios de crédito (financieras, cooperativas de crédito, fintech, crédito directo al consumo) históricamente han fijado sus tasas de forma autónoma y sin control estatal. La

combinación de apalancamiento de las mismas en el sector bancario (toman deuda para prestar), los mayores niveles de riesgo crediticio que toleran al otorgar préstamos, y las dificultades para los deudores que implican los cálculos de tasa, redundan en niveles de tasa que multiplican el capital de forma exponencial en el transcurso de solo un año.

Para visibilizar la magnitud de la asfixia que este esquema impone sobre los presupuestos de las familias, el análisis requiere observar la dinámica en términos reales y compuestos, o sea, evaluar qué tan abultado es el aumento de la deuda en términos reales al cabo de un año. Así observamos que en el caso de los préstamos bancarios el deudor promedio paga de intereses un 50% del valor de la deuda en un año, mientras que en los proveedores no financieros de crédito alcanza el 180%

Gráfico 4. Tasas reales anuales activas

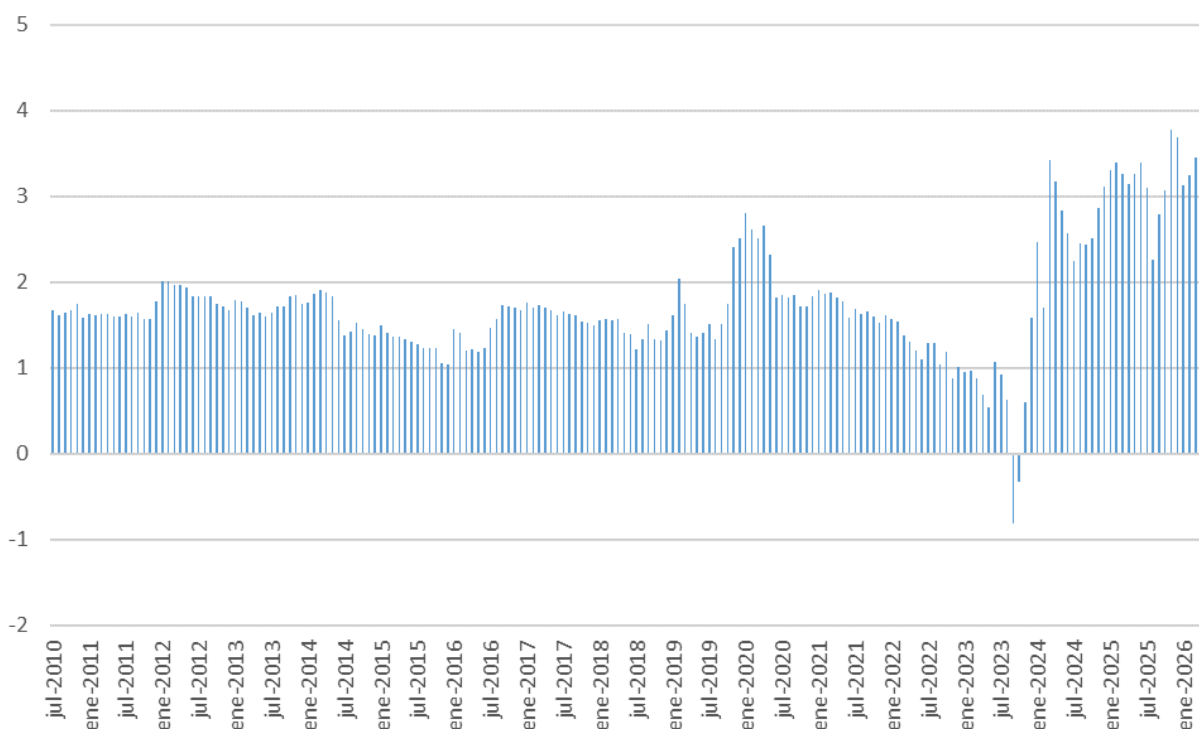


Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

Uno de los argumentos que presenta la ortodoxia para liberar las tasas de interés, es que un aumento en las mismas generará los ahorros necesarios para financiar al sector privado. Sin embargo, al observar la evolución de las tasas pasivas (que pagan los bancos por plazos fijos) y

las activas (que cobran los bancos por créditos) encontramos que este aumento significativo de las tasas reales no se trasladó a los ahorristas, si no que quedó en manos de los intermediarios financieros. Al observar el spread de tasas (tasa activa menos pasiva), observamos que se destaca el creciente aumento desde la asunción del gobierno libertario, superando aún los niveles observados durante el macrismo. El sector bancario es el gran beneficiario de la desregulación, producto de las bajas tasas que paga por los depósitos, y las altas que cobra por otorgar créditos.

Gráfico 5. Spread de tasas sector bancario



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

Las tasas en el sector fintech y PNFC (proveedores no financieros de crédito) son aún mayores que las cobradas a través del sistema bancario. Billeteras virtuales de primera línea llegan a cobrar hasta **685% anual en términos reales**, por lo que el deudor paga en un año (si logra no entrar en mora), más de 7 veces el valor de lo que pidió prestado.

Un costo financiero real de casi el 3,6% mensual aplicado sobre deudas destinadas a consumos diarios erosiona la capacidad de pago de los hogares, en un contexto donde los ingresos familiares no presentan incrementos equivalentes en términos reales. Este panorama clausura

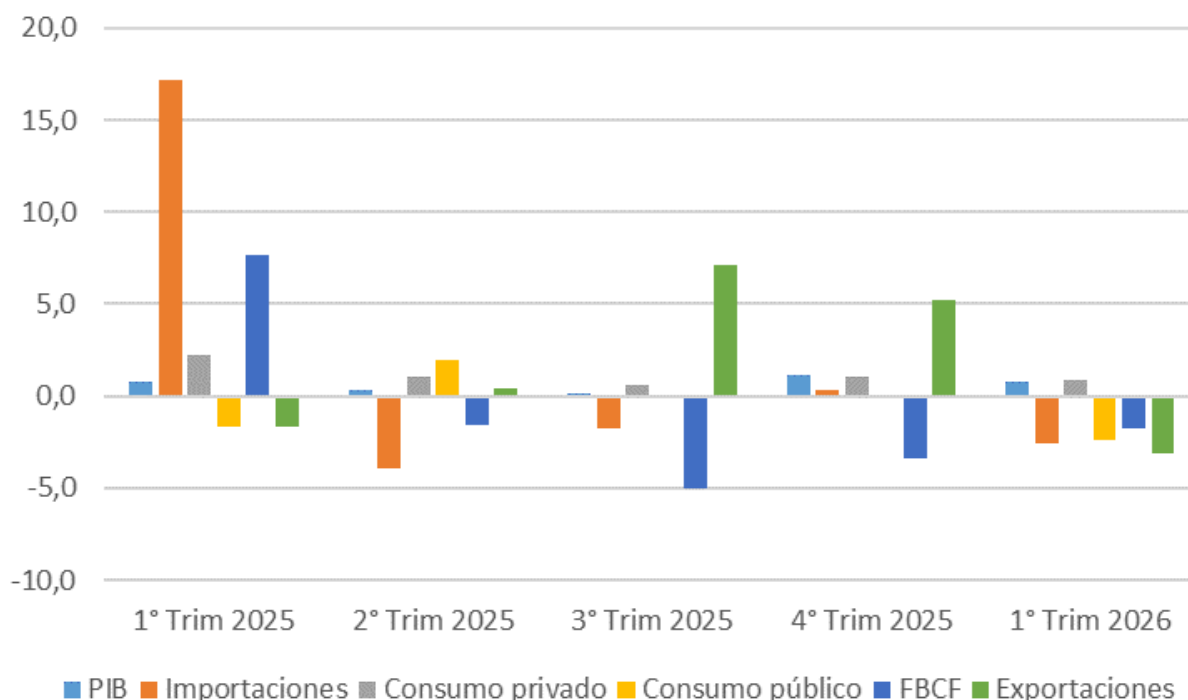
una de las principales vías estructurales que el gobierno preveía para apuntalar el nivel de actividad general de cara a la segunda mitad del año: el apalancamiento mediante el consumo privado.

Con el **27%** de las personas que alguna vez tomaron un préstamo actualmente inhabilitadas o tipificadas en situación de mora, el canal del crédito al consumo se encuentra temporalmente obturado. De esta forma el consumo, ahogado por el estancamiento de los ingresos y la imposibilidad del crédito, parece no tener ningún mecanismo de estímulo en el resto del 2026.

¿Crece el consumo privado?

El alto nivel de apalancamiento y las altas tasas de interés reales presentan un límite a la expansión del consumo a través del endeudamiento de las familias. Sin embargo, debemos destacar que el consumo privado parece ser el único componente del PBI que mantiene variaciones positivas apuntalando el crecimiento, como puede apreciarse en el gráfico a continuación.

Gráfico 6. Componentes del PBI. Variación desestacionalizada respecto al trimestre anterior (%).



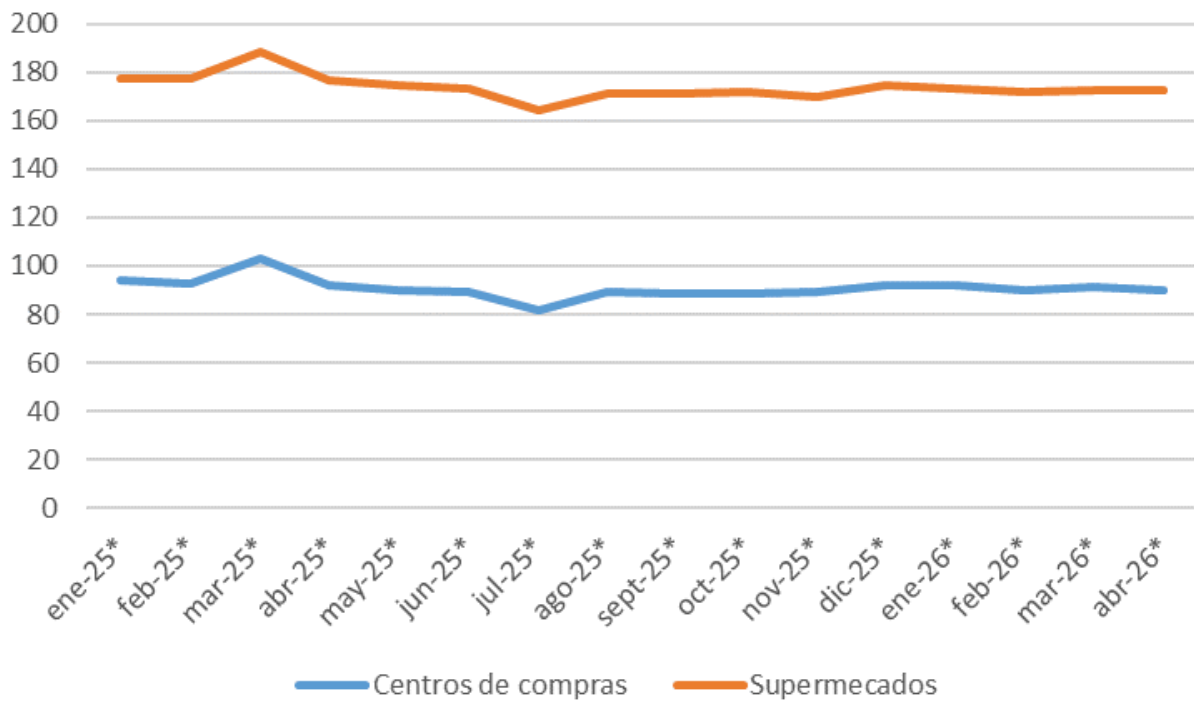
Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC.

A pesar de ello, debemos destacar que, al momento de evaluar la contabilidad nacional y agregada, debemos considerar cuestiones metodológicas y potenciales dificultades en la medición de estos agregados. Si observamos la evolución del volumen de compras en supermercados y centros de compras, encontraremos que los niveles se encuentran estancados desde hace una año y aún no recuperan los observados en el primer trimestre de 2025. En el mismo sentido, las importaciones no acompañan el nivel del consumo agregado, mostrando una variación negativa interanual del 2,4% en el primer trimestre de 2026. Ambas situaciones pueden indicar que la medición agregada del consumo no logra captar plenamente la evolución real de esta variable. Ello puede deberse a múltiples motivos:

- a) El cambio de precios relativos: las grandes variaciones de precios relativos observados desde el comienzo del gobierno de Javier Milei, particularmente en favor de los servicios, dificulta la medición del volumen real de los mismos. Al no medirse en unidades físicas, la medición de estos consumos puede verse seriamente afectada por la variación de precios.
- b) Los cambios en los patrones de consumo: en casos de fuerte redistribución del ingreso (como es el caso actual de la economía argentina a “dos velocidades”), puede verse

incrementado el consumo de bienes suntuosos, como viajes al exterior y autos importados, en detrimento de los consumos populares. En este caso, el aumento del consumo agregado no redundaría en un beneficio general para la sociedad, sino que estaría ilustrando un aumento de la desigualdad, donde grandes volúmenes de consumo popular serían reemplazados por pequeños nichos de consumo de las elites.

Gráfico 7. Consumo en centros de compras y supermercados



Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC.

El espejismo del ancla fiscal y el déficit de las familias

El programa económico de la gestión libertaria centra su narrativa de éxito en la obtención de un superávit fiscal que libera recursos para la expansión del sector privado. Sin embargo, a menos que haya un excedente externo significativo, este tipo de política implica un déficit significativo en los balances del sector privado (familias y empresas). Evaluar la política fiscal como si se tratara de una empresa privada es un error de diagnóstico mayúsculo.

El ajuste del Estado no opera en el vacío. Cada peso que el sector público deja de inyectar en la economía mediante el recorte abrupto de sus gastos, representa un ingreso que desaparece de forma automática para el sector privado. En este esquema, el equilibrio de las cuentas públicas se está sosteniendo forzando un desequilibrio en los presupuestos de los hogares.

Ante el deterioro de los ingresos (especialmente de empleados públicos, jubilados y trabajadores de la construcción e industria manufactureras), las familias de ingresos medios y bajos se ven obligadas a endeudarse para cubrir sus necesidades básicas de consumo. Dicho de otro modo, la contracción del gasto público empuja al sector privado a sobreendeudarse para subsistir. El Estado mejora su hoja de balance a expensas de deteriorar el patrimonio familiar.

Este traslado del déficit hacia las familias choca de frente con un escenario de tasas activas reales fuertemente positivas. Cuando el costo financiero de refinanciar la subsistencia (+3,57% real mensual) supera con creces el crecimiento de los salarios, el colapso de la cadena de pagos, tarde o temprano, se vuelve inevitable.

El récord histórico de morosidad bancaria (12,1%) y el estallido de la irregularidad en las tarjetas de crédito y plataformas Fintech no son un mero daño colateral transitorio. Son la consecuencia directa y matemática de un modelo macroeconómico que busca "sanear" al Tesoro y al Banco Central a costa de asfixiar financieramente a los hogares. Si se sostiene el ajuste fiscal y la liberalización de las tasas de interés en máximos reales, es difícil pensar que la expansión del consumo pueda sostenerse de cara al próximo año electoral.