



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía

Informe semanal

27.02.2026

Resumen ejecutivo - Informe semanal

Cuarta semana de febrero de 2026

- 1 Morosidad bancaria récord:** En diciembre de 2025, el 12% de los créditos personales y el 9,3% de las tarjetas de crédito están en irregularidad de pago — máximos históricos desde que el BCRA tiene registro (2010).
- 2 La mora golpea más a los más endeudados:** El decil de menores deudas (entre \$25.000 y \$123.000) registra una morosidad del 27,9%, evidenciando que son los hogares más vulnerables los que no pueden pagar.
- 3 Entidades no bancarias y fintechs también en alerta:** La morosidad en electrodomésticos llegó al 27% y en fintechs al 18% — con estimaciones que ya la ubican 3 puntos por encima según EcoGo.
- 4 Inflación de febrero entre 2,6% y 3,4%:** Gas (+12,5%), novillo (+7%) y carnes (+4%) encabezan las subas. La aceleración está consolidada y amenaza el ancla central del modelo.
- 5 El crecimiento del PBI no genera empleo:** El PBI creció 3,48% interanual en diciembre, pero traccionado por agro, impuestos e intermediación financiera — no por industria ni consumo. El 2025 será el primer año con actividad al alza y empleo privado a la baja (-0,5%).
- 6 Consumo masivo hundido:** Las ventas en supermercados cayeron 9,3% en 2025 respecto a 2023 en términos reales, con caídas en 23 de las 24 provincias. Los mayoristas acumulan -20,8% frente a 2023.
- 7 Educación: la inflación que más duele:** Desde noviembre de 2023, mientras el IPC nacional acumuló +269,8%, los costos educativos subieron entre 300% y 506% según la región, siendo Patagonia la más afectada.
- 8 Riesgo país al alza y maniobras del Tesoro:** El riesgo país tocó 576 puntos básicos el viernes — máximo desde enero — mientras el gobierno emite un nuevo bono en dólares ley local para cubrir vencimientos de USD 4.800 millones en julio, convalidando una TNA del 5,89%.

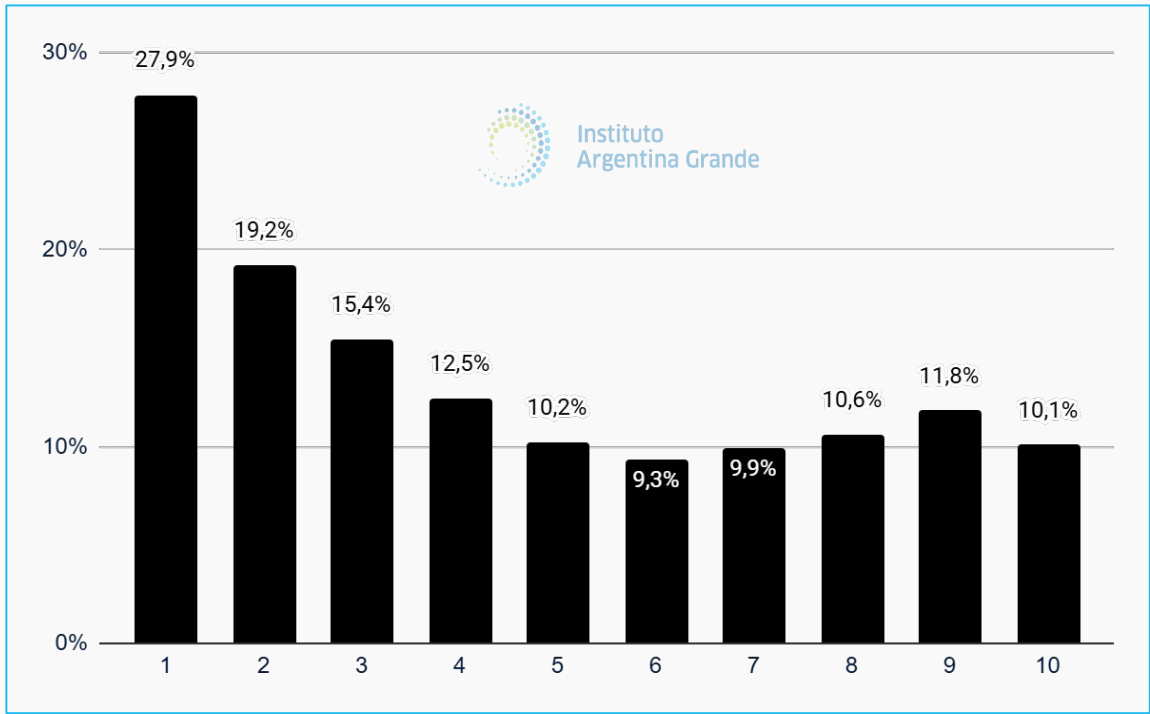
Conocé en detalle el análisis completo y los datos clave del panorama económico actual en nuestro informe semanal.

Morosidad bancarias de personas humanas

La irregularidad de pagos se concentra en los montos más bajos

Morosidad de deudas bancarias según decil de deudores. Procesamos la base del BCRA.

(Monto irregular sobre monto total de la deuda por decil)



Fuente: Elaboración propia IAG en base al BCRA/CEDUSU
*Solo se contemplan personas humanas.
**El decil 10 merece un análisis particular por su dispersión.

Deciles	Deuda mínima	Deuda máxima	Cantidad de deudores morosos	Morosidad
1	25.000	123.000	429.939	27,9%
2	123.000	296.000	314.619	19,2%
3	296.000	541.000	254.760	15,4%
4	541.000	882.000	212.298	12,5%
5	882.000	1.343.000	182.089	10,2%
6	1.343.000	1.992.000	173.429	9,3%
7	1.992.000	2.990.000	189.381	9,9%
8	2.990.000	4.809.000	210.532	10,6%
9	4.809.000	8.993.000	241.302	11,8%
10	8.993.000	425.346.997.000	291.604	10,1%

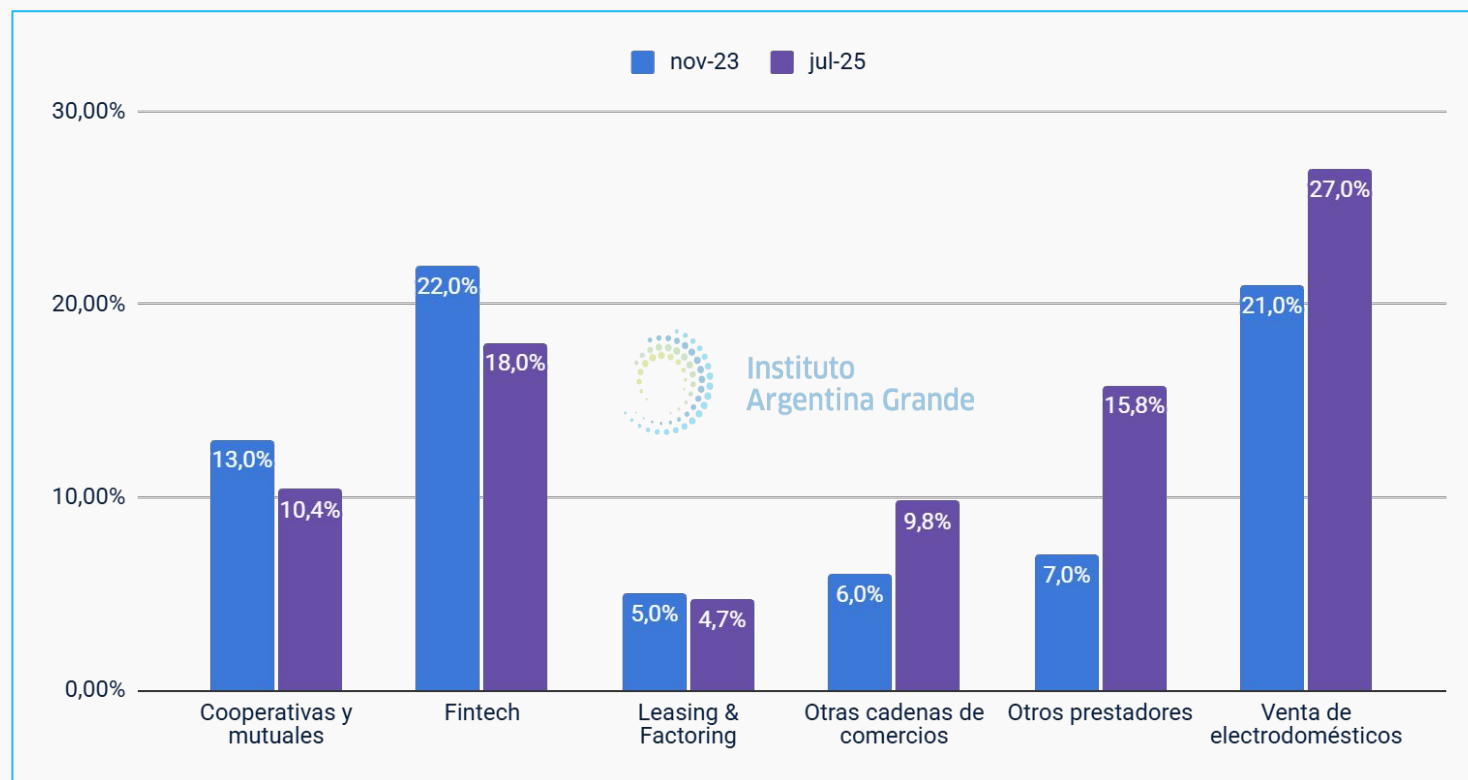
El análisis realizado sobre la Central de Deudores del BCRA (que contempla deuda de todos los tipos, tarjetas o créditos) arroja que **son las deudas más pequeñas las que muestran niveles de mora más alto: las deudas del decil uno; es decir, las deudas de aquellas personas que adeudan entre \$25.000 y \$123.000, entre ellos la mora llega al 27,9%.** Con excepción de un leve repunte en los deciles más altos (que probablemente explica la alta morosidad de los créditos personales), la morosidad tiende a bajar a medida que se adeuda más dinero, parecerían ser las personas con deudas más bajas las que están “tirando para arriba” los altos valores que muestra la morosidad actualmente (por los montos: debe tratarse, sobre todo la mora de tarjeta de crédito).

Morosidad entidades no bancarias

La morosidad con entidades crediticias no financieras viene al alza con récords en el sector de electrodomésticos

Morosidad de deudas con entidades crediticias no financieras

En %, por tipo de entidad no financiera, julio 2025 es el último dato



La morosidad en la deuda con entidades crediticias no financieras está en aumento. La morosidad en el pago de electrodomésticos se ubicó en 27% en el último dato del 2025 (julio), siendo el récord en más de 4 años. También se registran aumentos de más de 3 puntos porcentuales en las categorías de otros prestadores (la que tiene el mayor monto total adeudado) y otras cadenas de comercios. En julio de 2025 la morosidad con Fintech se encontraba en 18% pero datos de consultoras como EcoGo sostienen que ya se encuentra 3 puntos porcentuales por encima de esa cifra.

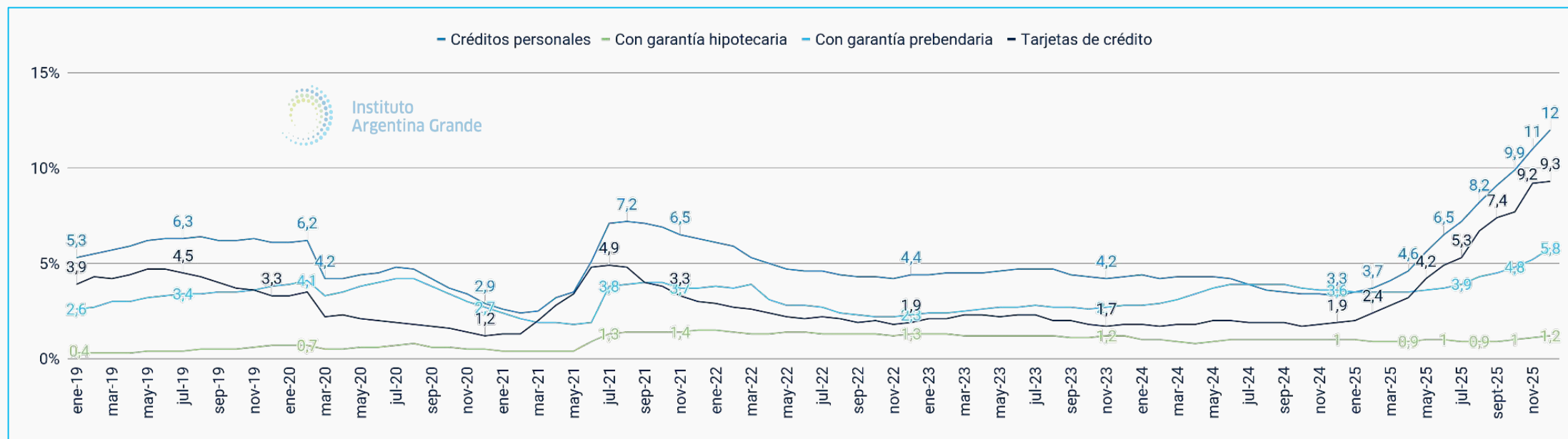
**La morosidad con Fintechs
es 18%**

Morosidad bancaria de las familias récord

Diciembre de 2025: Récord histórico: 12% de los créditos personales están en irregularidad de pagos y el 9,3% de las tarjetas de crédito

Morosidad de créditos familiares

En %, por tipo de crédito.



Fuente: Elaboración propia IAG en base a BCRA

La morosidad de las familias está en picos históricos, nunca, desde que el Banco Central tiene registro (2010) se llegó a estas cifras. En diciembre el 12% de los créditos personales estuvieron en irregularidad de pago y el 9,3% de las tarjetas de crédito.

Aunque con porcentajes -y montos- más bajos, la tendencia al crecimiento de la morosidad se da, también en los créditos con garantía prebendaria (5,8%). Esto se da en un contexto de aumento del endeudamiento de las familias "para llegar a fin de mes".

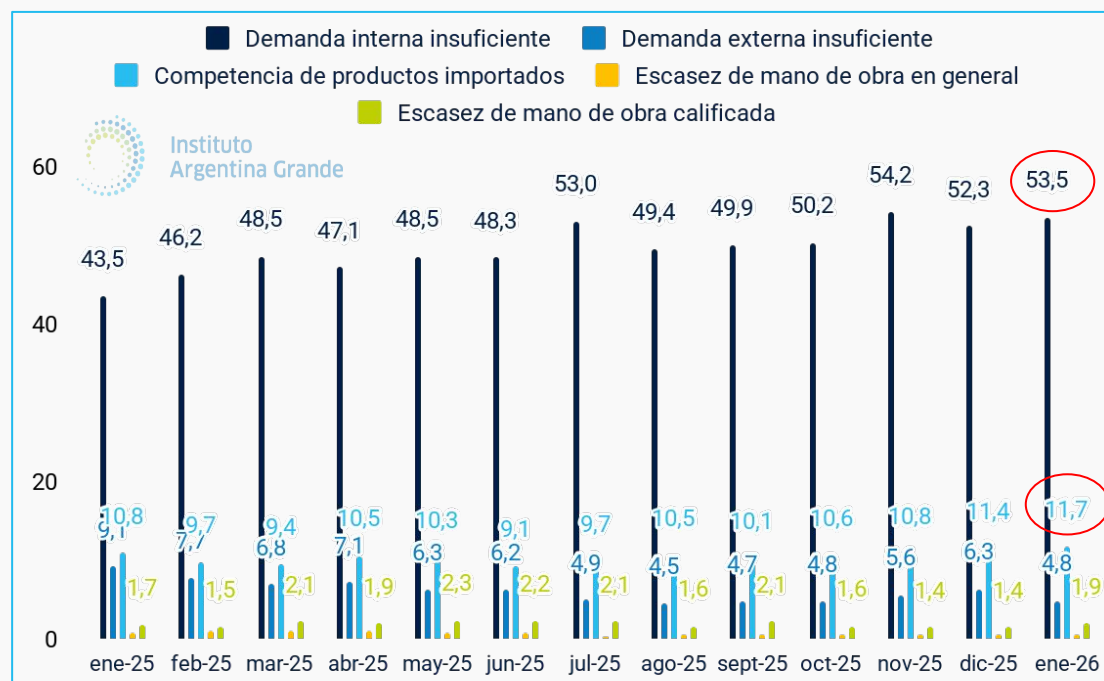
Encuesta de negocios previa a la reforma laboral

Sin demanda no hay empleo.

Las empresas de supermercados, mayoristas e industriales no piensan contratar en 2026 y asignan la falta de actividad a la demanda insuficiente.

Factores que limitan la actividad industrial

en % sobre 100% de las respuestas. A enero 2026

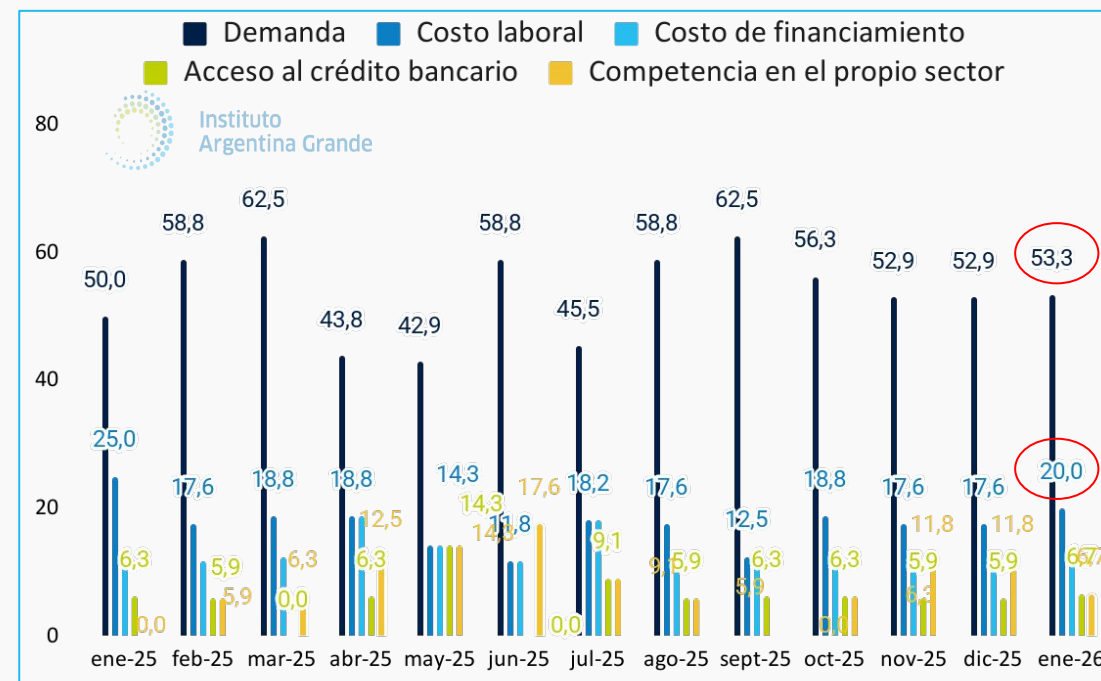


Fuente: Elaboración propia IAG en base a encuestas de tendencias de negocios del INDEC.

En enero la demanda insuficiente aumentó en industria y supermercados alcanzando el 53,5 % y 53,3%. En la industria la competencia de productos importados crece por 5to mes hasta el 11,7%; en supermercados aumentan costo laboral y de financiamiento.

Factores que limitan la actividad comercial

en % sobre 100% de las respuestas. A enero 2026.



Fuente: Elaboración propia IAG en base a encuestas de tendencias de negocios del INDEC.

Es decir, todas las condiciones macro, precios, financiamiento, demanda, se encuentran. sumado a que en ambas encuestas cerca del **80% respondieron que no contratarán más personal luego de la reforma.**

Inflación de febrero, consultoras.

Más allá de la metodología, la inflación al alza tensiona el corazón del modelo libertario.

Medición/estimación últimas 4 semanas: consultoras privadas

Rubro / Nivel de Agregación	Consultora	Feb - Mensual / Últ. 4 Sem
Nivel General (IPC)	Fundación Capital	2,60%
Nivel General (IPC)	EcoGo	3,00%
Nivel General (IPC) (GBA)	Analytica	2,80%
Nivel General (IPC)	LCG	3,40%
Nivel General (IPC)	REM (BCRA)	2,10%
Alimentos y Bebidas	Analytica	2,60%
Carnes y Derivados	Analytica	4,20%
Panes y Cereales	Analytica	0,90%
Pescados y Mariscos	Analytica	4,00%
Aguas, Gaseosas y Jugos	Analytica	1,40%
Alimentos y Bebidas (Hogar)	EcoGo	2,70%
Carnes (Promedio)	EcoGo 	3,60%
Novillo	Fund. Capital	7,00%
Gas (Tarifas)	Fund. Capital	12,50%
Agua (Servicio)	Fund. Capital	4,00%
Telecomunicaciones	Fund. Capital	2,5% a 4,0%
Medicina Prepaga	Fund. Capital	2,5% a 4,0%
Componentes Estacionales	Fund. Capital	4,00%

La aceleración de la inflación de los últimos meses está consolidada y el riesgo es la inercia que pueda arrastrar. Para febrero contamos con un rango entre 2,6% y 3,4% para el IPC según las mediciones de consultoras relevadas. **¿Es la metodología? ¿son las carnes? ¿son los servicios? ¿el agua? Todas son correctas.**

Los rubros carnes, agua y servicios explican los principales aumentos de febrero captados, que alcanzan en las últimas 4 semanas el 12,5% en gas el 7% novillo, 4% carnes, 4% agua; cerca de 4% para productos estacionales. Sólo en la última semana IPC general entre 0,5% y 0,8%; carnes 1,9%, verduras 1,4%, agua envasada 3,6%.

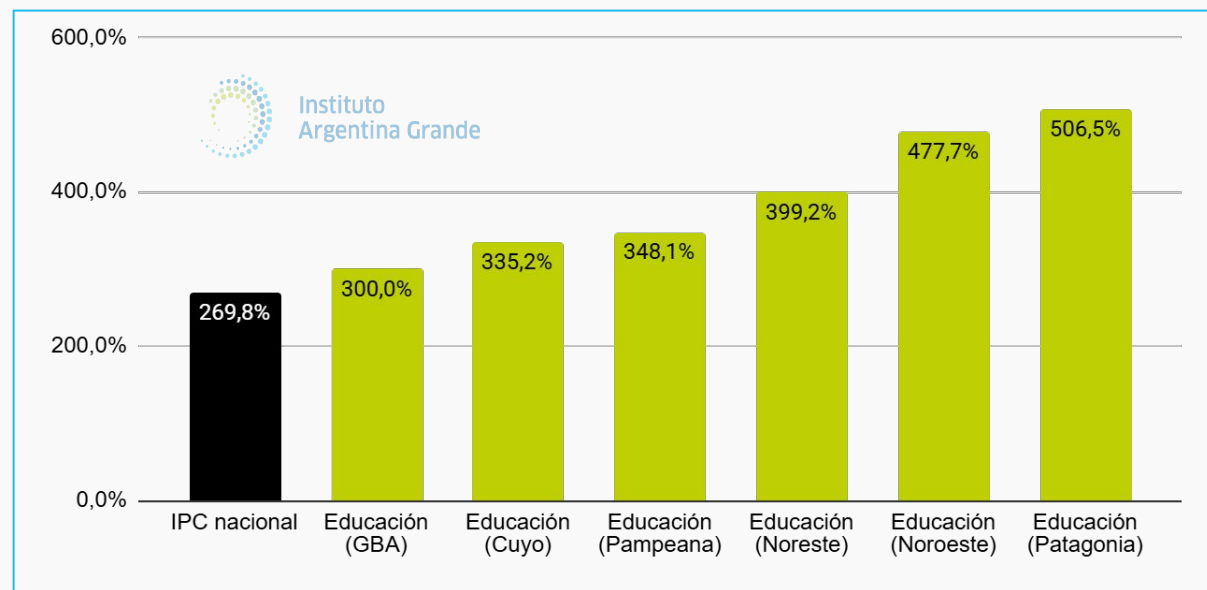
Se ha demostrado que la estabilidad de precios “paga bien” electoralmente, sin embargo esto no se parece a la estabilidad, y la demanda deprimida de consumo masivo, el trabajo de calidad, salario real, el efecto más fuerte es sobre los consumos de primera necesidad; si estos indicadores son omitidos por el gobierno, pueden afectar el corazón de la relativa estabilidad lograda.

Educación e inflación

Como todo marzo se esperan subas en el rubro educación. Mandar a los chicos al colegio cada vez más caro.

Variación acumulada del IPC y de servicios vinculados a la educación por región

(noviembre 23 - enero 26)

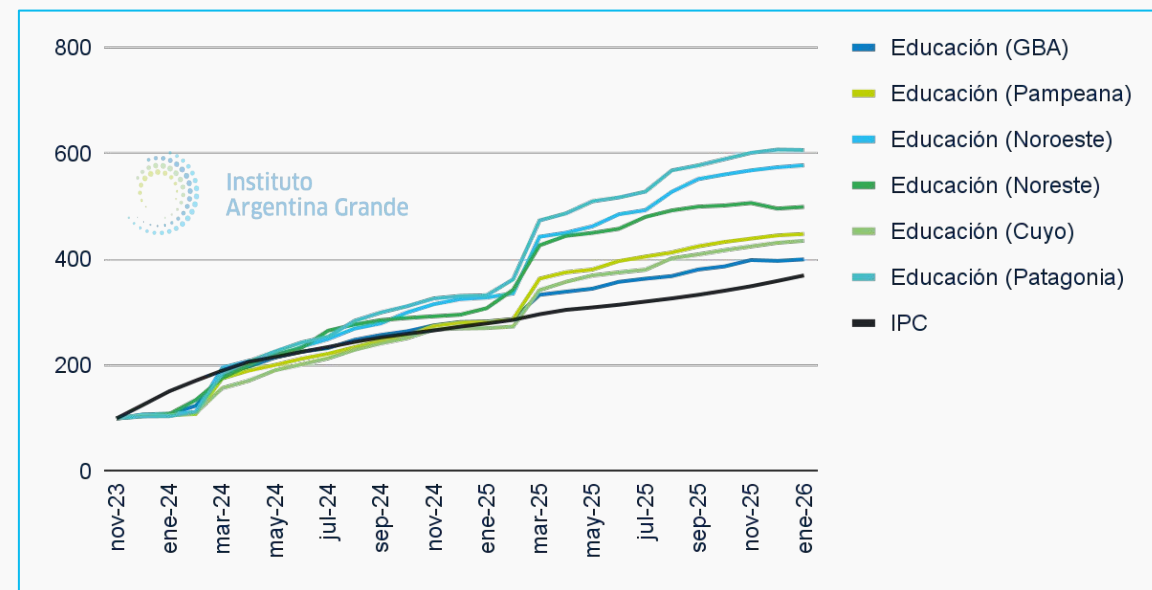


Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC

Los servicios vinculados a la educación -las cuotas de los colegios de gestión privado y subvencionados y los aranceles de actividades extra-curriculares- subieron por encima de la inflación nacional.

Evolución del IPC y de precios de la educación según región

(base 100 = noviembre 2023)

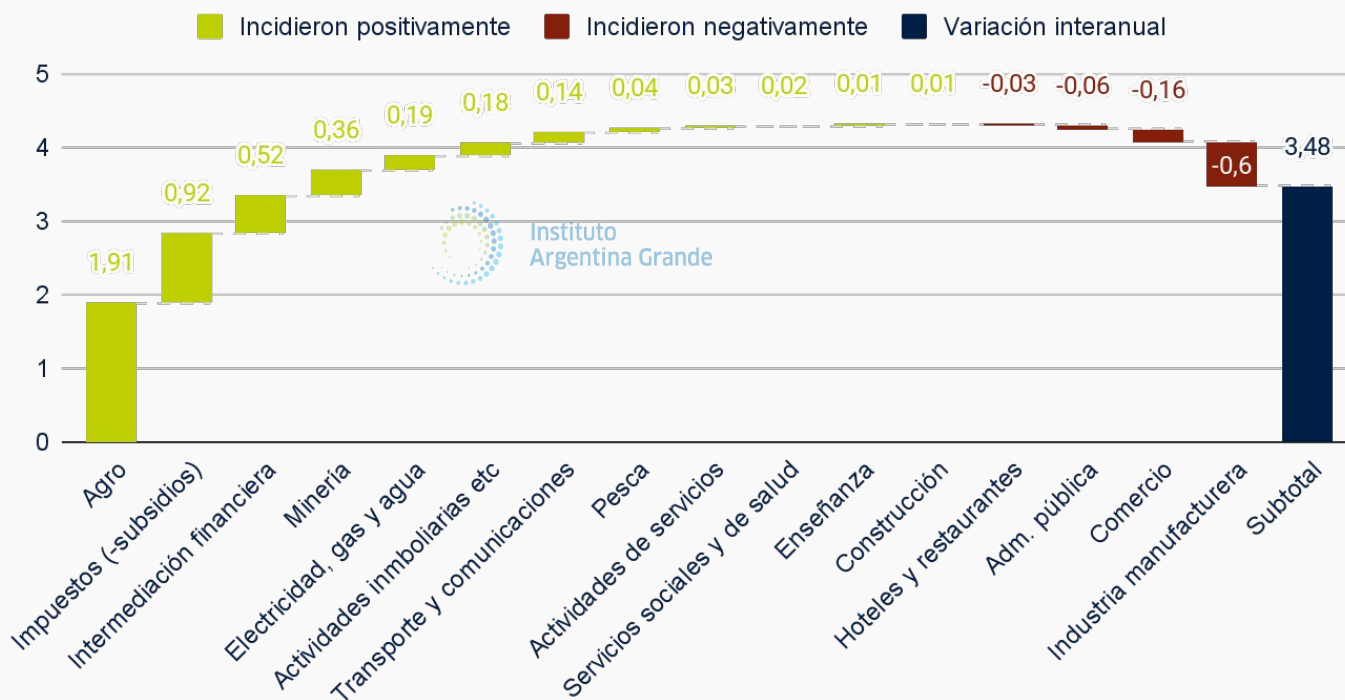


Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC

Desde el cambio de gestión, mientras que el IPC nacional subió 269,8%, los rubros "educación" en todas las regiones subieron por encima, siendo la Patagonia la región más golpeada con un aumento acumulado del 506,5%.

La actividad estuvo traccionada por sectores más alejados del empleo urbano

Traccionó la suba de diciembre agro, impuestos e intermediación financiera.



Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC

El crecimiento interanual del PBI (3,48%) se explica en gran medida por componentes cuya suba está asociada a la propia contracción del gasto y del crédito. Paradójico. Entre ellos se destacan los impuestos netos de subsidios —que aumentan contablemente cuando se reducen las transferencias económicas— y la intermediación financiera, impulsada por la ampliación del spread entre tasas activas y pasivas. En el caso de los impuestos, la subejecución del gasto en infraestructura contribuyó a este resultado: por ejemplo, la ejecución de los recursos del impuesto a los combustibles destinados a vialidad alcanzó aproximadamente el 38% de lo previsto.

En conjunto, los impuestos netos de subsidios y la intermediación financiera explican alrededor de 1,4 puntos porcentuales del crecimiento interanual, mientras que el sector agropecuario aportó aproximadamente 1,9 puntos. La composición del crecimiento sugiere que una parte significativa de la expansión medida responde a efectos contables y financieros asociados al ajuste macroeconómico más que a una recuperación generalizada de la actividad productiva. Esto plantea interrogantes sobre la calidad y sostenibilidad del crecimiento observado.

Discurso vs realidad

Los empleos que se pierden por la apertura no son absorbidos por los pocos sectores dinámicos

Discurso de apertura de sesiones Milei

01 de marzo de 2025

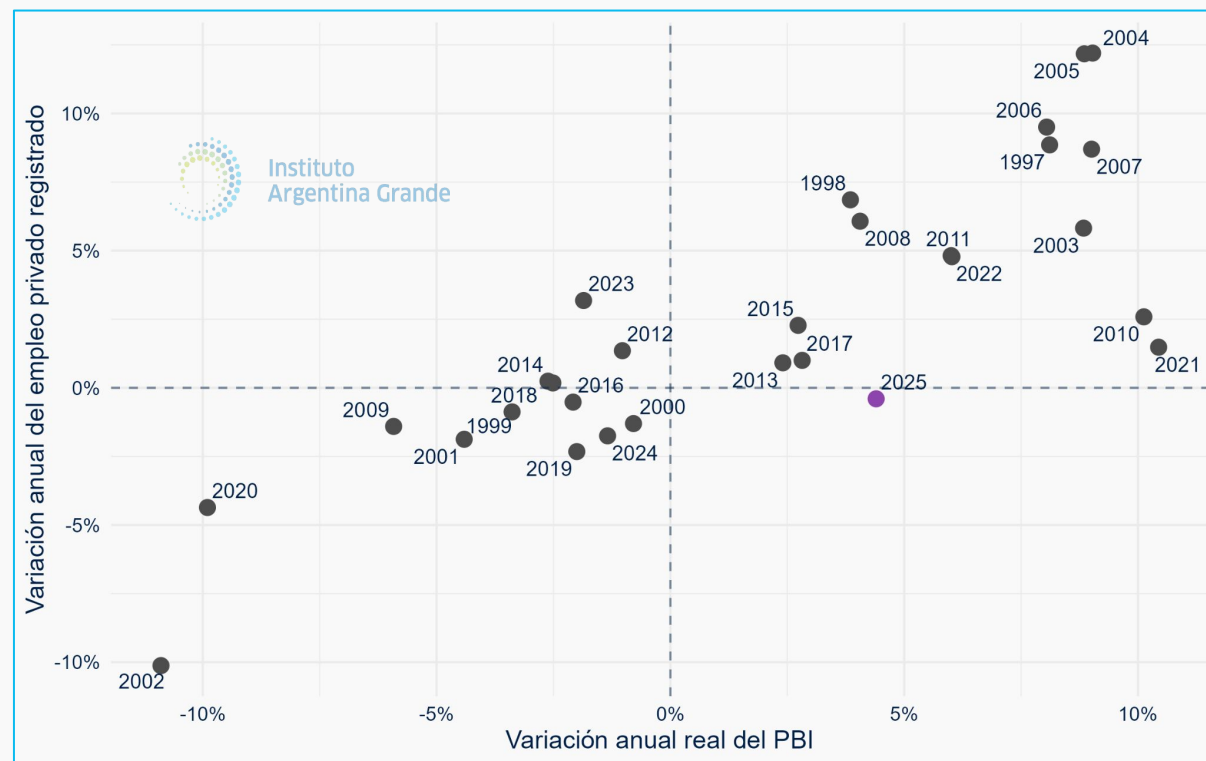
"O sea, digamos, proteger la industria X, porque genera puestos de trabajo. Esa también es otra mentira. Porque si en el proceso de apertura de la economía ingresa un producto de mejor calidad o mejor precio y quiebra una empresa, también es cierto que los consumidores ahora tienen más dinero en su bolsillo y los pueden gastar en otros sectores de la economía. Por lo tanto, se reasignará el empleo e irá a sectores donde es más productivo y donde hay mayores salarios y, por ende, hay mayor bienestar para todos."

Fuente: casarosada.gob.ar

El 2025 será el primer año del que se tenga registro donde cae el empleo (~0,5%), mientras que la actividad crece. Esto se debe a la dinámica sectorial del crecimiento: crecen actividades que emplean a poca cantidad de gente, caen las que emplean a una masa más grande. **Contra el discurso del gobierno, tras la caída del trabajo en la industria producto de la apertura comercial y la caída del consumo, no hubo "reasignación" del empleo a sectores más productivos, por el contrario, incluso las ramas más dinámicas (como minería) hoy expulsan trabajadores.**

Actividad y empleo privado registrado

(variación anual)



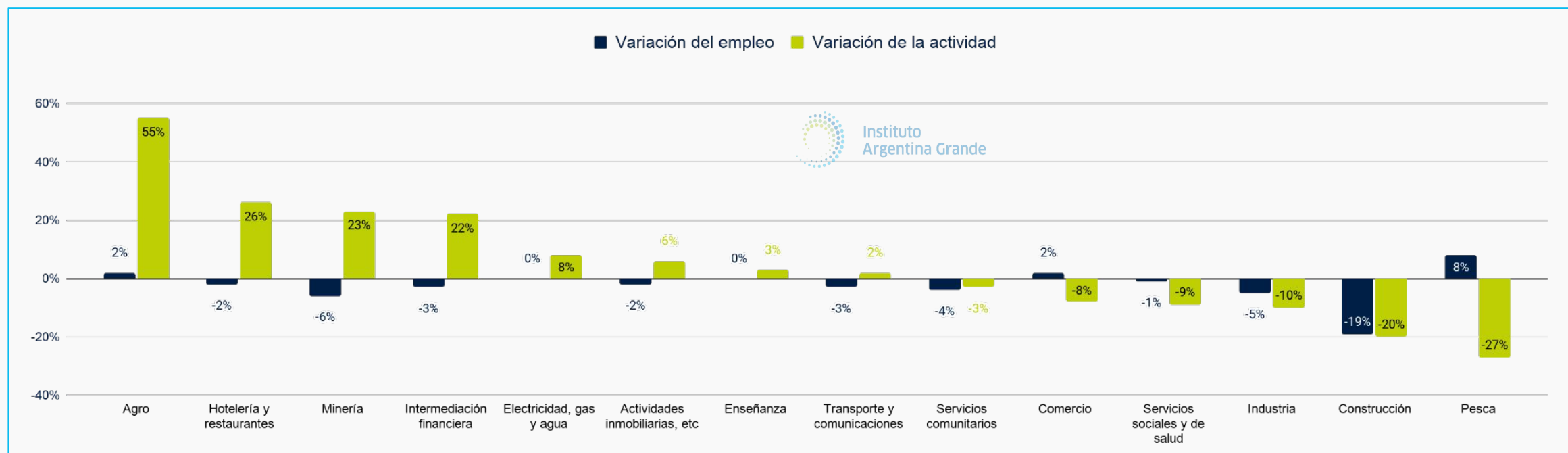
Fuente: INDEC y OEDE.

Discurso vs realidad

Los empleos que se pierden por la apertura no son absorbidos por los sectores más dinámicos

Actividad y empleo privado registrado

(variación de último dato contra promedio enero-noviembre 2023)



Fuente: INDEC y SIPA.

Como muestra el gráfico, 3 de los sectores 4 que más crecieron hasta 2025 perdieron empleo contra 2023. Aunque crecen, en los sectores como minería e intermediación financiera los trabajadores asalariados registrados del sector privado cayeron.

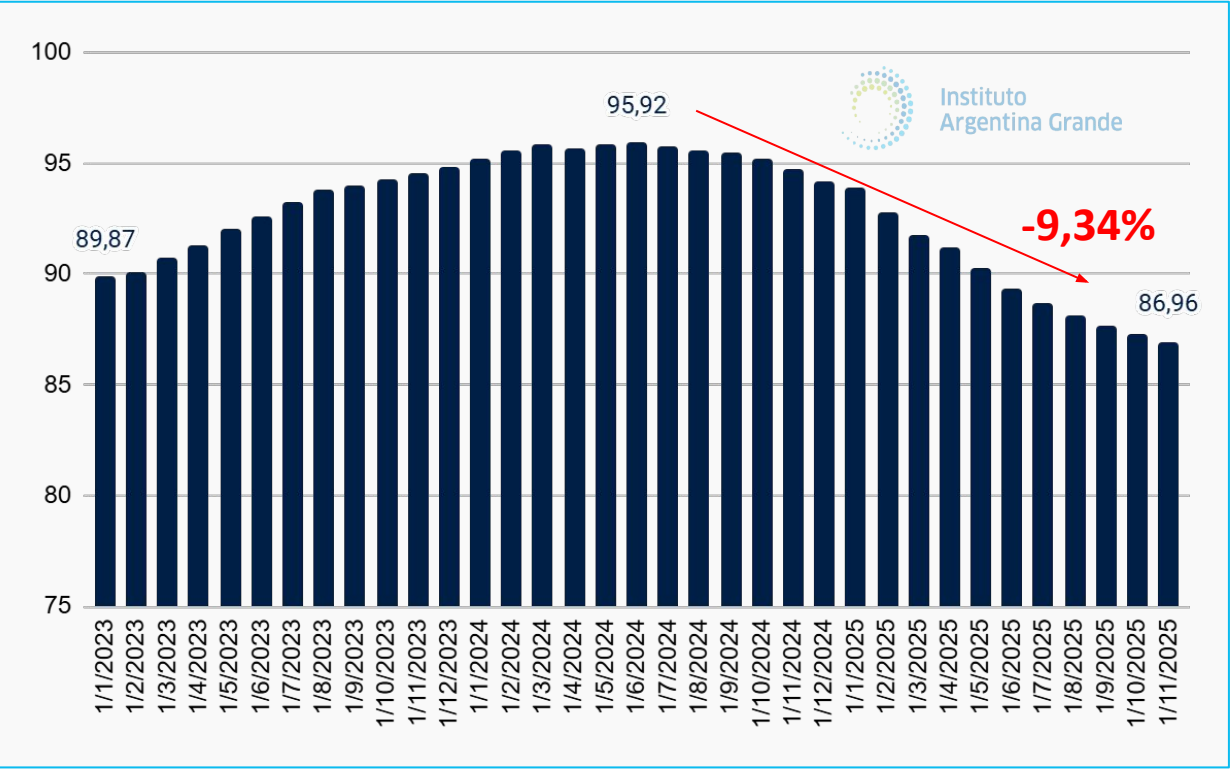
De las 14 ramas de actividad, solamente en 3 crece la cantidad de trabajadores asalariados privados registrados. Mientras tanto, se destruye empleo en ramas que emplean buena parte de la masa salarial, como la industria.

Empleo registrado en Minería y Petróleo

Se llevan perdidos 9 mil puestos. El sector estrella lleva 18 meses de caída en el empleo.

Evolución del empleo registrado en minería y petróleo

En miles, sin estacionalidad.



Desde noviembre de 2023, el empleo en el sector minería y petróleo registra una caída acumulada del 7,63%, lo que implica una reducción significativa en la dotación de personal. Si se toma como referencia el pico de empleo alcanzado en junio de 2024, la contracción es aún más marcada: -9,34%, equivalente a una pérdida de 8.960 trabajadores desde ese máximo.

En términos mensuales, **la variación muestra un descenso del 0,35%, consolidando una tendencia negativa que ya acumula 18 meses consecutivos de caída**. Esto indica que no se trata de un ajuste puntual, sino de un proceso sostenido de reducción del empleo sectorial, liderado por las caídas de las cuencas convencionales.

La evolución reciente del empleo en minería y petróleo no es un tema que preocupe al gobierno en el marco del Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI) y su enfoque de apertura y promoción del modelo extractivo. La estabilidad que se busca aunque duela, parece doler más de lo que estabiliza.

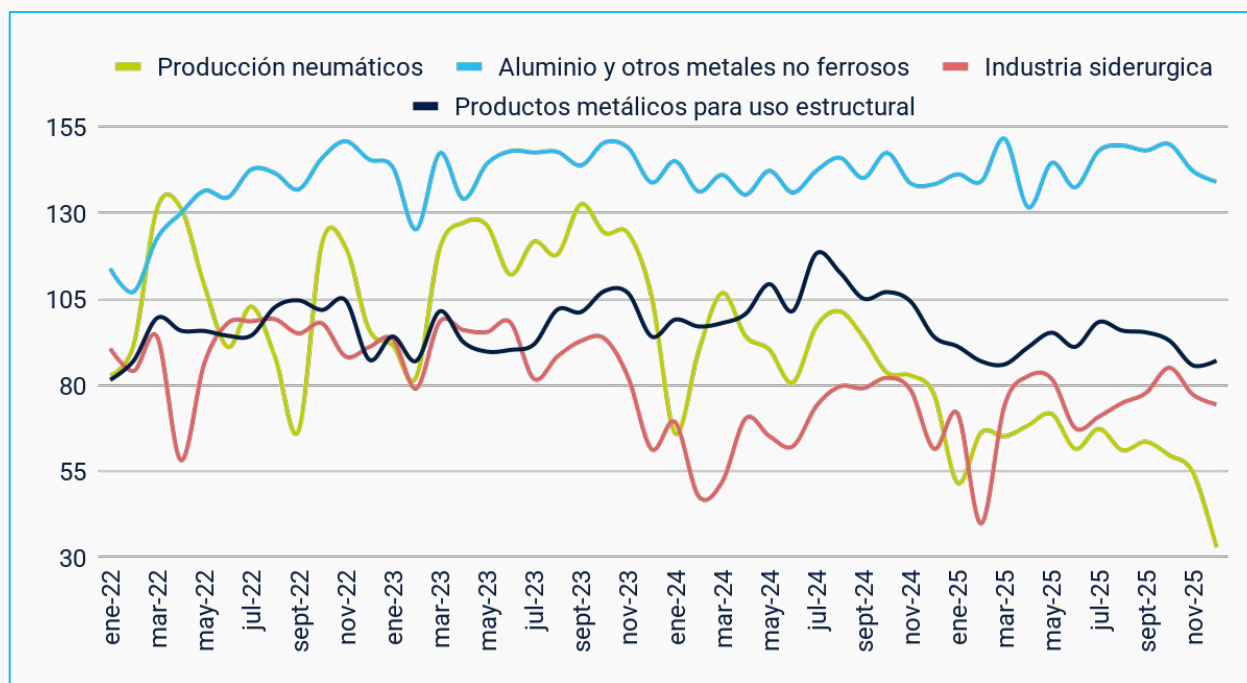
Fuente: Elaboración propia IAG en base a SIPA.

Batalla contra la industria

La gran industria también sufre con este modelo, no venden adentro, no venden afuera.

Índice de producción industrial

(Base 100=2004) sectores seleccionados

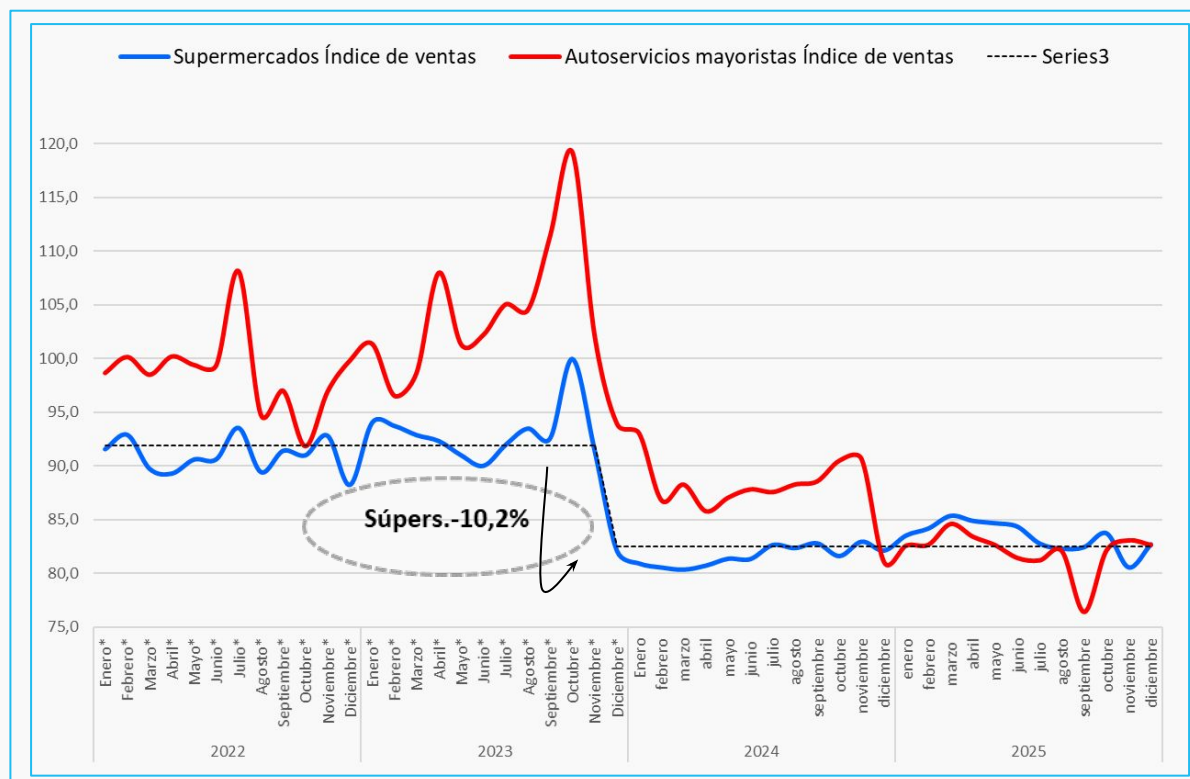


El gobierno alecciona a sectores que considera que estuvieron excesivamente protegidos y encarecen los precios que pagaban los consumidores argentinos. Mientras tanto los industriales piden que se nivele la cancha contra la competencia externa. Neumáticos y siderúrgica, sectores de los que son parte Techint, Fate y Neumen han visto caídas de hasta 60% en la producción desde que asumió el gobierno. Por su lado, el aluminio y los productos metálicos para uso estructural se sostienen. En el caso de Aluar el 70% de su producción va al mercado internacional.

Milei distrae con declaraciones sobre empresarios pero lo cierto es que la industria con su modelo no camina.

Supermercados y autoservicios En diciembre de 2025

Ventas de supermercados y mayoristas, números índice (precios constantes s/e. Año base 2017 = 100)



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC

En diciembre de 2025 la evidencia obliga a una lectura crítica y exigente del modelo económico de Milei: según los registros oficiales del Indec, el consumo masivo cerró 2025 con un estancamiento manifiesto —las ventas en supermercados subieron apenas 0,7% interanual y mostraron un rebote mensual desestacionalizado de 2,7% en diciembre que no compensa la caída previa de 3,8% en noviembre—. Ese repunte puntual no modifica la fragilidad de la demanda: el acumulado de 2025 (+2%) no recupera el desplome de 2024 (-11%), y el nivel de supermercados permanece 10,2% por debajo de 2023; en autoservicios mayoristas la contracción es aún más severa (caída anual 2025 -6,8%, acumulado 2024 -15%, total -20,8% respecto a 2023). Estos números ponen en duda la eficacia de una estrategia basada en ajustes abruptos y megadevaluación, que erosiona salarios reales y comprime la demanda interna sin generar reequilibrio compensatorio en inversión o empleo. Un ajuste que produce pequeñas recuperaciones mensuales pero no restituye poder de compra ni restaura cadenas de valor no puede considerarse un éxito; exige correcciones de política orientadas a sostener ingresos reales, reactivar mercados locales y proteger capacidad de consumo.

Supermercados

En 2025 la venta de supermercados cayó 9,3% contra 2023 en términos reales.

En el 2025 la venta en supermercados a precios constantes cayó 9,% contra el mismo período (enero-diciembre) de 2023, a precios constantes. Si bien repuntó contra noviembre de este (+2,8% s.e.), **diciembre de 2025 se situó como el segundo peor diciembre del que se tenga registro, luego del diciembre del 2024** (+0,5% interanual). Al igual que los salarios, el consumo no repunta; esto se debe al tipo de actividades que traccionan para arriba la actividad (agro, intermediación financiera y minería)

En 23 de las 24 jurisdicciones cayeron las ventas contra 2023.

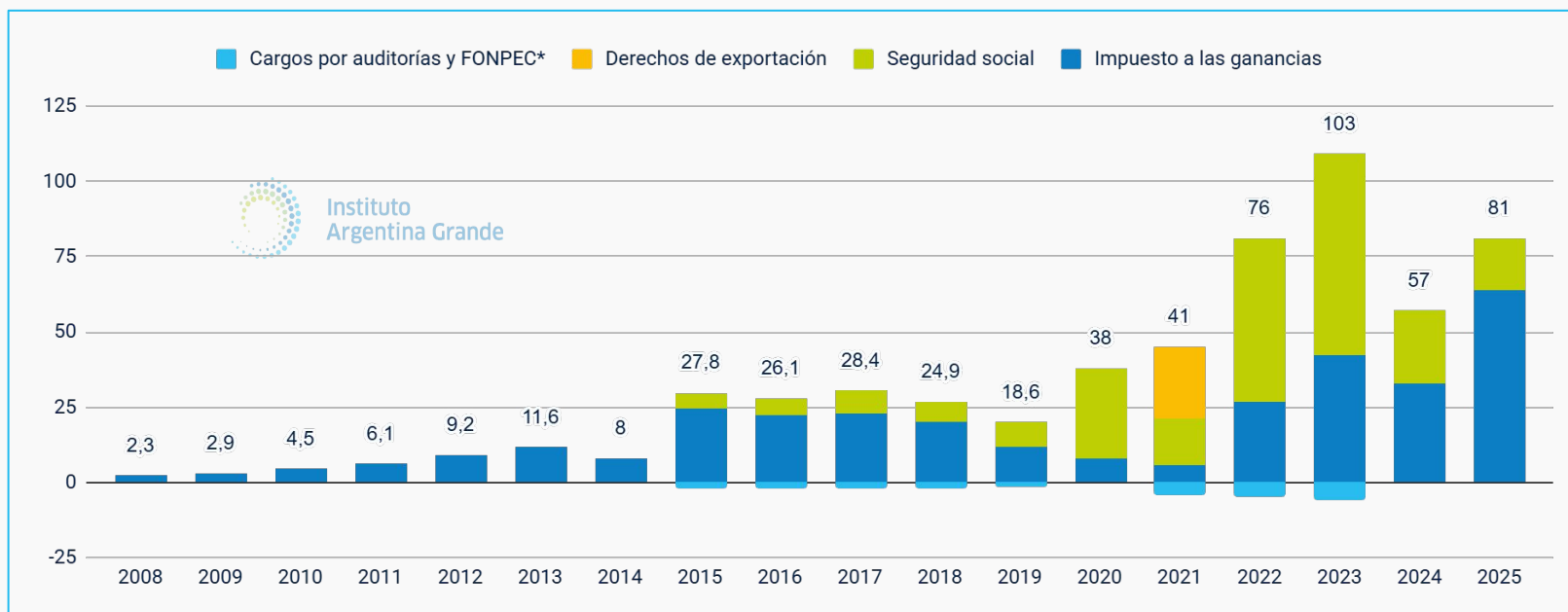


Mercado Libre

Continúa su crecimiento. La promoción que el Estado realiza a esta empresa acumula un gasto de USD 566,4 millones en beneficios fiscales

Beneficios fiscales Mercado Libre

por tipo de impuesto en millones de dólares



Elaboración propia IAG en base a las presentaciones de Mercado Libre ante la U.S. Securities and Exchange Commission

Esta semana Mercadolibre presentó su balance financiero y se destacó el crecimiento anual del 39% en sus ingresos netos y una expansión del 90% en su cartera de crédito durante el 2025.

Sus ingresos anuales en 2025 llegaron a los USD 28.900 millones. En el 4to trimestre de 2025, contaron con 83 millones de compradores únicos, esto es 83 millones de personas distintas que efectuaron al menos una compra en el trimestre.

También debe reconocerse el esfuerzo fiscal que hace el Estado argentino para apoyar a empresas como Mercadolibre. Gracias a la ley de la economía del conocimiento, Mercadolibre recibió USD 81 millones en beneficios fiscales, USD 64 millones corresponden a exención al impuesto a las ganancias y USD 17 millones a exenciones en aportes a la seguridad social. Desde 2008, la empresa recibió beneficios fiscales por USD 566,4 millones.

Mercado Libre también sufre el modelo

La morosidad impacta en los balances de las empresas dadoras de crédito.

	Year Ended December 31,		Change from 2024 to 2025	
	2025	2024	in Dollars	in %
(In millions, except percentages)				
Provision for doubtful accounts	\$ 3,091	\$ 1,858	\$ 1,233	66.4%
As a percentage of net revenues and financial income	10.7%	8.9%		

Por otro lado, y en consonancia con el aumento de la morosidad, cabe señalar que se duplicó el monto que Mercado Libre perdió estimativamente por créditos incobrables. **Bajo el concepto de 'Provision for doubtful accounts', la empresa reconoce contablemente el impacto de la mora: solo en 2025, esta previsión llegó a USD 3.091 millones, un 66,4% más que en 2024 (USD 1.858 millones).** Este monto llegó a representar un décimo de los ingresos anuales de la empresa.

Fuente: balance trimestrales de Mercado Libre (4Q 2025)

Panorama macro semanal

La macro ordenada con la gente afuera

1 Esta semana

En la licitación del 25/02 el Tesoro optó por reducir oferta de tasas fijas y concentrar colocaciones en instrumentos indexados, adjudicando AR\$6,74 billones y logrando un rollover 93,3% sobre los vencimientos del día; la novedad fue el debut del Bonar 2027 (AO27): ofertas por US\$866 M y adjudicación por US\$151 M a precio de corte USD 1.004,50 y una TNA de 5,89% (TIREA 5,74%); se habilitó una segunda vuelta para completar la emisión, en la segunda ronda hubo ofertas por USD 348 millones para un cupo de USD 100 millones. Estas decisiones liberaron parte de la liquidez del Tesoro y orientaron demanda hacia CER en lugar de Lecaps, según la Secretaría de Finanzas. La baja de tasas hizo despertar el dólar. El gobierno se fortalece en el Congreso.

2 Variables críticas

La inflación de febrero vendrá presionada por tarifas y servicios, en un esquema donde la apreciación cambiaria opera como ancla nominal pero con efectos redistributivos regresivos: encarece exportaciones y beneficia al sector importador y financiero sobre el productivo. El EMAE de diciembre mostró un crecimiento de 3,5% i.a. con el agro y la banca como motores, mientras industria y construcción no recuperan. La economía crece a dos velocidades: sectores dolarizados en expansión, demanda interna aún comprimida por salarios que cerraron 2025 con pérdida real. El riesgo país tocó 576 pb el viernes —máximo desde el 14 de enero— reflejando que la cautela externa no cede aunque el gobierno acumule reservas.

3 Situación global

En el plano internacional, la Corte Suprema de EE. UU. anuló la base legal de los aranceles globales impuestos por la anterior administración, reduciendo riesgo de escaladas proteccionistas inmediatas pero dejando abierta la posibilidad de nuevas medidas legislativas o ejecutivas; el fallo moderó la volatilidad global y ayudó a sostener precios agrícolas en Chicago, lo que es favorable para liquidaciones del complejo agroexportador argentino y para la entrada de divisas en el corto plazo. Trump promete seguir presionando con los aranceles mediante otras normas. El mundo mira azorado la movilidad perfecta de los robots humanoides de China.

4

Monetario cambiario

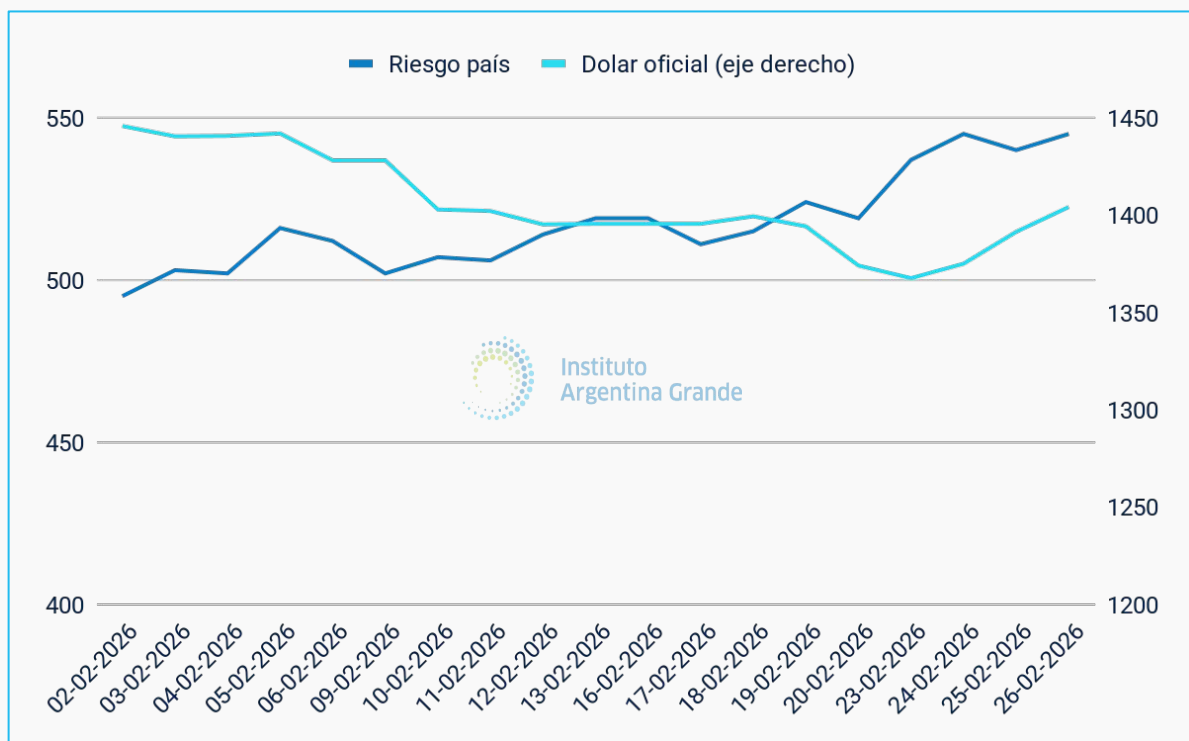
El dólar mayorista cerró cerca de \$1.399 y el Banco Central continuó con compras en el MULC; las intervenciones hasta la fecha subieron las reservas brutas por encima de US\$46.1k y contribuyeron a comprimir tasas de caución intradía; la estrategia oficial es priorizar liquidez para afrontar vencimientos próximos (marzo-abril por AR\$35,4 billones) antes que convalidar tasas nominales elevadas, lo que implica mantener compras en MLC y coordinación con el Tesoro para estirar plazos; la sostenibilidad dependerá de la consistencia de las liquidaciones del agro y del control fiscal.

¿El riesgo país se divorcia del dólar?

Mientras no se sabe qué variable se impondrá, el Tesoro lanza de nuevo un bono ley argentina en dólares para hacer frente a los pagos de julio

Dólar oficial vs riesgo país

promedio entre mayorista y minorista



Fuente: Elaboración propia IAG en base a Ámbito

Durante febrero, el riesgo país tuvo una tendencia al alza sin importar los "triumfos" legislativos del gobierno. Rompió el piso de los 500 pbs a principios de mes y este viernes se ubicó en los 545. Mientras tanto, el dólar oficial estuvo en caída todo el mes y comenzó un leve repunte esta semana. Era difícil que ambas variables sigan un curso contrario, por lo que queda por definirse si será el dólar el que comenzará a aumentar o el riesgo país cederá.

Con este riesgo país, la salida a los mercados de deuda internacional por montos grandes todavía luce complicada una tasa que ronde el 9 o 10%. El gobierno va a acudir nuevamente a una licitación de un bono ley local que en su primera edición licitó 150 millones a una TNA del 5,57%. Estas licitaciones tienen como objetivo hacer frente los USD 4,8 mil millones que vencen en julio (fuente: OPC).

El instrumento es el mismo que el AN29 que se licitó en diciembre para afrontar pagos de enero. En ese entonces se convalidó una tasa de 9,26% adjudicando USD 910 millones. En este caso se está logrando una tasa más baja debido a que se hace un corte bajo en 150 millones y el vencimiento del bono es más corto.

Este nuevo programa de emisiones tiene un tope máximo de USD 2 mil millones, pagará el cupón del 6% mensualmente y el capital al vencimiento el 27/10/2027 (durante mandato Milei pero después de la elección presidencial).



Instituto Argentina Grande

Este informe muestra datos relevantes y presenta un análisis para su comprensión. Por supuesto este estudio siempre puede profundizarse, y, por la lógica misma del Instituto, estamos abiertos con gusto a que nos encontremos para mejorar estas líneas de estudio e intercambiar opiniones. No duden en contactarse. Gracias.

Informe elaborado por los equipos técnicos de Gabriel Katopodis, que se nuclean en el Instituto Argentina Grande.

Datos de contacto, prensa
y más información:

info@argentinagrande.org
<https://argentinagrande.org/>

IG @iargentinagrande
X @iargentinag