vectorial

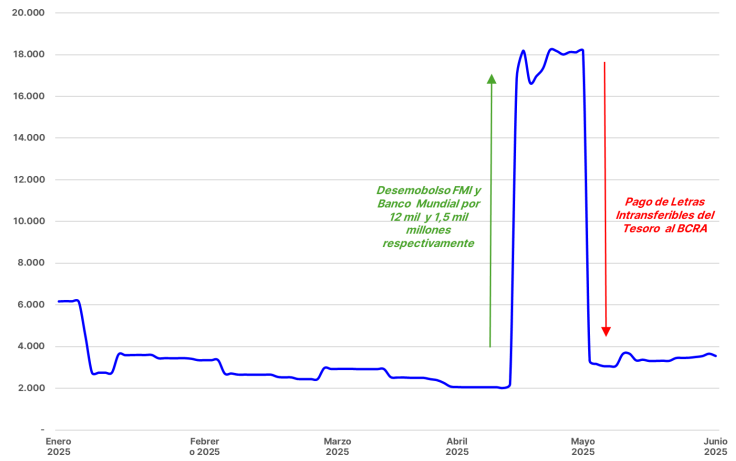
INFORME SEMANAL

Semana #23/2025 | 9 de junio de 2025 | Tiempo de lectura: 32m

1/ DEUDAS Y DUDAS

Los mercados siguen mostrando disconformidad con la sustentación del plan económico. A pesar de un resultado relativamente exitoso en la emisión del BONTE 2030, persiste el escepticismo: l**a bolsa argentina cae y el Riesgo País no vuelve a sus mínimos de enero**, siendo que el contexto internacional acompaña.

Depósitos del Gobierno Nacional. Millones de dólares.



Fuente: Vectorial, a partir de datos del BCRA.

La colocación del BONTE 2030 fue relativamente exitosa dado que se logró recaudar los 1.000 millones de dólares que se habían propuesto, aunque el costo para los mismos fue alto: una TIR 31,9% a cinco años, la opción de rescate en 2027 y la **flexibilización de las normas macroprudenciales que se habían implementado apenas el mes pasado,** permitiendo que los capitales cumplan el plazo obligatorio de 180 días solamente suscribiendo a un bono público de duración mayor al mismo. El día miércoles este nuevo bono salió a cotizar en la bolsa local, mostrando que para el mercado argentino resulta un tasa apetitosa: rápidamente comprimió a la zona del 25% efectivo anual. Con estos recursos, l**os depósitos del Gobierno Nacional en dólares alcanzan los 4 mil millones, cubriendo así el importante vencimiento de los primeros días de julio**. A pesar de esto, y como indicamos en el informe pa-

EN DOS MINUTOS

1/ Deudas y dudas

Pese a la relativa buena experiencia del BONTE 2030 los mercados siguen mostrando dudas respecto a la sostenibilidad del programa económico. El Merval cae, el dólar se estaciona en los 1.200 pesos y el riesgo país no vuelve a sus mínimos de enero. El gobierno culpa a los "degenerados fiscales" de intentar horadar el superávit primario con iniciativas legislativas mientras que el segundo trimestre del año, que es el que suele traer la mayor cantidad de dólares, se esfumó con una Formación de Activos Externos de más 2 mil millones de dólares en tan sólo 11 días hábiles.

2/ Lo malo de la gravedad

La recaudación tributaria del mes de mayo mostró una brutal caída de -18% respecto al mismo mes del año anterior e interrumpió la racha de 6 meses consecutivos de crecimiento. La base de comparación (artificialmente inflada con ganancias provenientes de la devaluación inaugural del gobierno) no fue la excusa: descontando este efecto la caída de la recaudación se ubicaría en el -3% a pesar del relativo buen desempeño de los impuestos ligados a la actividad.

3/ Crece el consumo (sólo para algunos)

Durante el primer trimestre de 2025, se registró un fuerte aumento en la compra de bienes durables e inmuebles. Sin embargo, el consumo masivo, especialmente el de alimentos, no repunta y comienzan a delinearse dos niveles de consumo bien diferenciados. Por otra parte, ante la caída del ingreso disponible, las familias desplegaron en el último año y medio una serie de estrategias defensivas centradas en el desahorro y el endeudamiento. Este último ha crecido sostenidamente y empieza a encontrar sus límites, que se reflejan en un aumento de la morosidad.

sado, a**ún restan unos 3.700 millones de dólares para alcanzar la meta del FMI** establecida para mediados de este mes.

Sin embargo, una vez más, **la reacción del mercado no fue la esperada**. El Índice Merval, medido en dólares, continuó con su descenso llegando a los 1.768 dólares, un -26,0% debajo de los máximos de enero, aunque todavía un 21,5% por encima de los mínimos alcanzados en la previa a la salida del cepo. El Riesgo País osciló entre los 650 y los 700 puntos, muy lejos de la posibilidad de emitir deuda nominada en moneda extranjera.

El Gobierno "acusa" a la oposición de ser la causante del estancamiento del Riesgo País en niveles no compatibles con un endeudamiento externo sostenible. Que el indicador no pueda perforar los valores que oscila desde hace 6 meses se asocia, en la mirada del equipo económico, a los **supuestos intentos de horadar el superávit fiscal y a la posibilidad de un cambio de Gobierno que devenga en una reestructuración de la deuda**. Sin embargo, si así fuera, el mercado debería haber reaccionado positivamente al resultado de las elecciones de la Ciudad de Buenos Aires (triunfo del oficialismo) y al anuncio de Cristina Fernández de Kirchner como candidata a legisladora provincial (alejándose de la competencia nacional).

Los vaivenes del mercado, entonces, parecen más bien asociados a las inconsistencias del programa económico en donde, pese a estar transitando las mejores semanas de la cosecha gruesa, el tipo de cambio no cede a "estacionarse" en en la banda inferior de 1.000 pesos (habilitando al gobierno a comprar reservas) y merodea en medio del espectro cambiario, cerca de los 1.200 pesos.

De hecho, **en los últimos años mayo fue el mejor mes de liquidación del complejo oleaginoso y cerealero, y junio es el último mes de la baja transitoria de las retenciones a la soja.** En este sentido pareciera difícil esperar una apreciación mayor del peso (el deseo del gobierno, no sólo para acumular reservas sino -y principalmente- para mantener a raya a la inflación) que provenga del ingreso de divisas del agro.

Cabe preguntarse, entonces, **cuál podría ser el valor del tipo de cambio una vez que se corra del mercado la oferta estacional de divisas del sector agroexportador y cobre mayor peso el turismo invernal y las importaciones de energía**.

Para aproximar una respuesta a esa pregunta conviene analizar el balance cambiario del mes de abril publicado la semana pasada por el BCRA que sigue dando algunas pistas y reafirmando otras dudas.

El balance cambiario del mes de abril suscitaba gran interés debido a ser **el primero en ver los efectos de la implementación de la denominada "Fase 3" del programa económico**. Esto implicaba el **inicio del nuevo esquema cambiario basado en las bandas de flotación**, además de la eliminación de buena parte del cepo, en donde **las personas humanas podrían comprar y vender moneda ex-**

Índice Merval de dólares



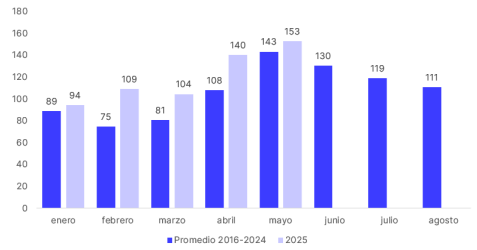
Fuente: Vectorial, a partir de datos del mercado.

Riesgo País



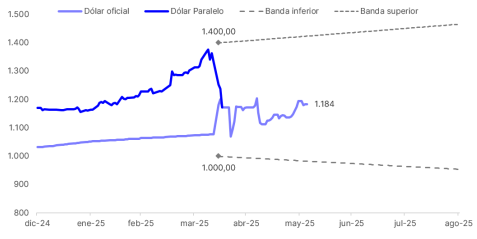
Fuente: Vectorial, a partir de datos de JP Morgan.

Liquidación diaria del complejo oleaginoso y cerealero. Millones de dólares.



Fuente: Vectorial, a partir de datos de CIARA.

Tipo de cambio mayorista



Fuente: Vectorial, a partir de datos del BCRA.

tranjera sin restricciones en el mercado de cambios y en el de valores. También se eliminó el dólar *blend,* el cual permitía a los exportadores liquidar una parte de los dólares obtenidos a través del comercio exterior en el mercado de valores. Asimismo, se les permitió a inversores no residentes acceder al mercado libre de cambios para traer inversiones con un plazo mínimo de 6 meses y se habilitó la distribución de utilidades a partir del periodo 2025.

Esta serie de medidas generaban incertidumbre sobre el potencial incremento de la demanda de dólares y la capacidad del Gobierno de resolver un posible descalce. Por ello también se volvió central el acuerdo con el FMI, el cual le permitió a la administración del BCRA tener mayor poder de fuego para disuadir episodios que alteren el programa. En definitiva, **abril fue un mes bisagra respecto a la política cambiaria del Gobierno**, una primera prueba de fuego inmediata tras la salida del cepo.

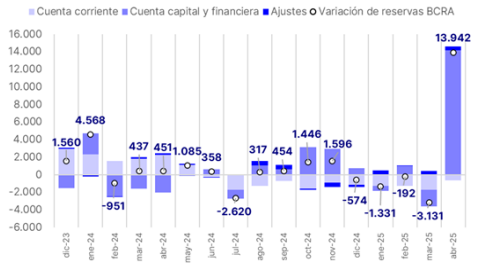
El resultado del balance cambiario arrojó un importante aumento de reservas del orden de 13.942 millones de dólares explicado en su totalidad por el desembolso del FMI y de otros organismos multilaterales de crédito. No obstante, **la cuenta corriente volvió a ser negativa en torno a los 636 millones de dólares**. Por su parte, la cuenta de capital y financiera -liberación del cepo mediante- generó un **fuerte incremento de la formación de activos externos del sector privado no financiero**.

La cuenta corriente fue negativa como lo viene siendo ininterrumpidamente desde junio de 2024, aunque en **el saldo comercial de bienes volvió a tener un resultado positivo luego de un marzo deficitario** que generó preocupación. No obstante, el carácter negativo de la cuenta corriente, casi crónico, durante el gobierno de Milei es uno de los elementos que **siembra las principales dudas respecto a la consistencia del esquema cambiario** dado que no hay generación genuina de divisas en casi un año.

Por su parte, **el cuantioso déficit alcanzado en materia de servicios (-1.161 millones de dólares) asociado al turismo es el que continúa tensando las cuentas externas**. En lo que va del año, **el déficit en materia turística asciende a -3.613 millones de dólares**. En todo el 2024 esta cifra fue de -5.688 millones de dólares. Es decir, **en tan solo 4 meses del 2025 se registró el 63,5% del déficit total del año 2024.** Si bien los próximos meses son de temporada baja, la apreciación cambiaria incentiva a incrementar los viajes al exterior en relación a otros años.

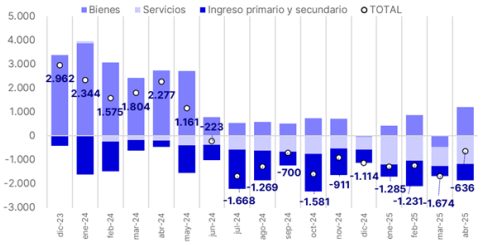
Tal vez **la duda más grande que suscitaba la apertura parcial del cepo radicaba en qué iba a ocurrir con la salida de divisas**. El gobierno apostó siempre a que **la relajación de las restricciones cambiarias generaría más ingresos que egresos**. El balance cambiario de abril reveló que los únicos dólares ingresados fueron, como mencionamos más arriba, los de organismos internacionales.

Balance Cambiario. Millones de dólares.



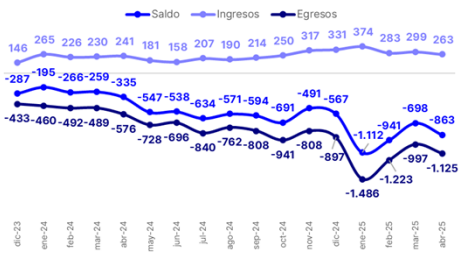
Fuente: Vectorial, a partir de datos del BCRA.

Cuenta Corriente cambiaria. En millones de dólares.



Fuente: Vectorial, a partir de datos del BCRA.

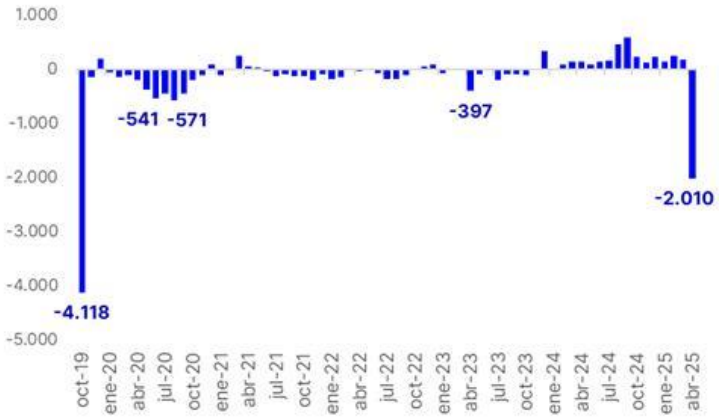
Servicios vinculados a viajes. En millones de dólares.



Fuente: Vectorial, a partir de datos del BCRA.

Por el lado de los egresos, l**a formación de activos externos del sector privado no financiero ha dado el presente luego de años de estar reprimida por el cepo cambiario.**

Formación de activos externos del sector privado no financiero. Millones de dólares.



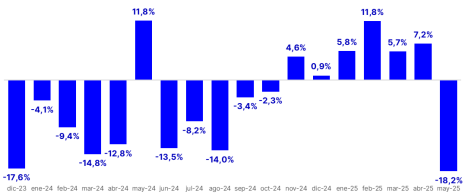
Fuente: Vectorial, a partir de datos del BCRA.

La salida del cepo generó egresos de divisas por 2.010 millones de dólares en tan solo 11 días hábiles, una cifra poco habitual en la historia reciente. El dato enciende alertas en un contexto de una cuenta corriente cambiaria fuertemente deficitaria y un estricto programa con **el FMI que obliga a nuestro país a acumular divisas**. De aquí en adelante **veremos si el comportamiento estructural de dolarización de ahorros (que se refuerza en períodos de contienda electoral) prosigue en los próximos meses y de qué manera es compensado** de modo de no perder reservas. Por lo pronto, la regla cambiaria adoptada por el gobierno solo le permite acumular reservas al BCRA en el piso de la banda, a **un tipo de cambio que agravaría aún más los problemas del saldo en bienes y servicios y generaría mayores incentivos para la formación de activos externos**.

2/ LO MALO DE LA GRAVEDAD

Durante mayo la recaudación cayó un -18,2% en términos reales anuales, algo que anticipamos en informes previos en donde esperábamos que dicho mes sea el que **corte con la racha de seis meses positivos.** La explicación de este fenómeno es la misma que les atañe a los resultados favorables de los periodos previos: **la base de comparación**. La misma, que en casos anteriores le jugaba a favor al gobierno debido a que se partía de ingresos deprimidos por la recesión pronunciada durante el primer semestre de 2024, **ahora le juega en contra debido a que en mayo de ese año hubo un importante crecimiento de la recaudación.**

Recaudación tributaria. Variación anual en términos reales.



Fuente: Vectorial, a partir de datos del MECON y del INDEC. Se supuso una inflación de 2,5% para mayo de 2025.

Esto se debió principalmente al **desempeño del impuesto a las ganancias, en particular al pagado por las empresas, quienes en muchos casos -gracias a los efectos de la devaluación de di-**

ciembre de 2023- tuvieron una mejoría significativa en sus resultados anuales explicados por las ganancias de capital provenientes de la mejor cotización de sus activos dolarizados. Esto "infló" la base imponible y, por consiguiente, la recaudación. Este efecto por supuesto no volvió a repetirse, más bien al contrario, en línea con la apreciación del peso. No obstante, **si quitamos el efecto de ganancias en la recaudación, ésta se habría reducido en un -2,8% real anual.**

El resultado alcanzado podría verse como exageradamente negativo, lo cual **obliga a comparar con el desempeño de años previos** en donde no se vivió el fenómeno previamente descrito. Así, tomando todos los meses de mayo desde el año 2017, **el dato del 2025 se anota como el segundo peor luego del ocurrido en 2020 durante la pandemia** y es -7,1% menor al promedio de los últimos 9 años.

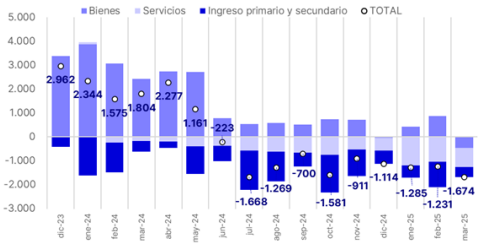
Analizando la composición de los ingresos tributarios, **aquellos ligados a la actividad vuelven a ocupar niveles históricamente normales**, en este caso en torno al 35%, mientras que l**os ligados al tipo de cambio, con la extinción del impuesto país y la apreciación cambiaria vigente, se asemejan en mayor medida a los años 2017 y 2018**.

Por último, **los tributos ligados al patrimonio vuelven a niveles similares a los previos en 2024**, por el fenómeno explicado previamente. Este pareciera ser el esquema imperante para los próximos meses debido a que, por el momento, no se avizoran grandes cambios normativos en materia tributaria y la política cambiaria se muestra estable en la coyuntura, además de que los niveles de actividad post recesión del año pasado se muestran similares al promedio histórico.

Dejando de lado el comportamiento de ganancias (-40,2% anual) y del impuesto PAIS que no tiene vigencia, **se observa una fuerte caída de los derechos de exportación (-36,2%), en línea con la apreciación cambiaria y con las cantidades exportadas relativamente similares a las del mismo periodo en el año previo.** Por otra parte, el IVA nuevamente cae (al igual que en abril), explicado fundamentalmente por el IVA DGA, centrado en el comercio exterior, que cae un -14,8% real anual, mientras que **el IVA DGI sube un 3,2%.** En el primer caso, la caída se encuentra enmarcada en la eliminación de la suspensión de los certificados de exclusión del impuesto a las ganancias y al valor agregado para las operaciones de importación. A partir de la reincorporación de los mismos un contribuyente puede evitar el pago anticipado de IVA y Ganancias en importaciones, cuando la empresa demuestra que dichos anticipos generan un saldo a favor que no podrán compensar en el corto plazo. Es decir, no se fundamenta en caídas en el consumo, lo cual sería inconsistente con el incremento de los derechos de importación (+18,8%) sino en modificaciones normativas del impuesto.

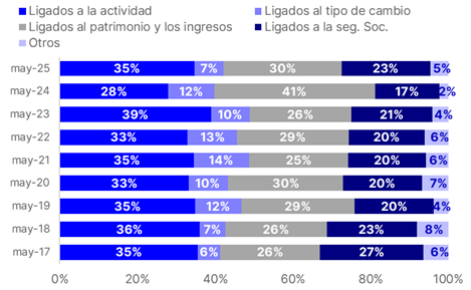
Otros tributos vinculados a la actividad muestran muy buenos desempeños como los créditos y débitos en cuenta corriente (+21,7%) y los vinculados al sistema de seguridad social

Recaudación en mayo de 2025. Billones de pesos constantes de abril 2025.



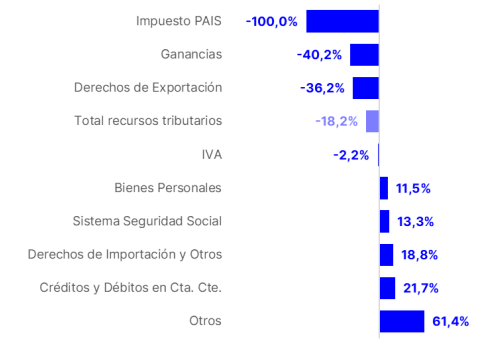
Fuente: Vectorial, a partir de datos del MECON y del INDEC. Se supuso una inflación de 2,5% para mayo de 2025.

Recaudación tributaria. Participación por grupos de impuestos.



Fuente: Vectorial, a partir de datos del MECON. Se define como "tributos ligados a la actividad" a la suma del IVA y débitos y créditos; los "ligados al tipo de cambio" a la suma de derechos de exportación, importación y PAIS; y los "ligados al patrimonio e ingresos" a la suma del impuesto a las ganancias, a los bienes personales y a la regularización de activos. Los "ligados a la seguridad social" son los aportes personales, las contribuciones patronales y otros vinculados. El rubro "otros" incluye al resto de los impuestos, entre los cuales se encuentra, por ejemplo, el vinculado a los combustibles.

Recaudación tributaria. Mayo de 2025. Variación real anual de los principales impuestos.

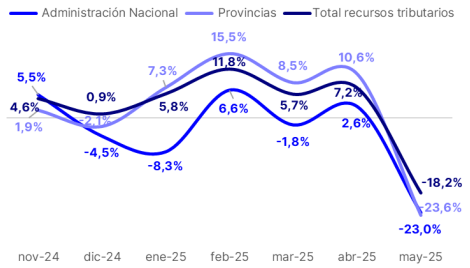


Fuente: Vectorial, a partir de datos del MECON y del INDEC. Se supuso una inflación de 2,5% para mayo de 2025.

(+13,3%). Por último, en el apartado "otros", el de mejor performance, se encuentra **el impuesto a los combustibles que creció un 37,4% real anual a partir de los incrementos apuntalados** a partir de marzo de este año.

La brutal caída en la recaudación de mayo se amplifica al diferenciar por destino de la misma. La administración nacional y las provincias que tienen caídas en los recursos disponibles en el orden del -23% y -23,6%. Para el caso de Nación, si bien se esperaba una caída de importante magnitud, **será clave observar cómo impacta en el resultado primario de cara al programa planteado con el FMI**. Hasta aquí, el Gobierno no ha mostrado pruritos en ajustar el gasto cuando ve amenazada el ancla fiscal, por lo cual es posible que asistamos a un mayo con una importante retracción en las erogaciones.

Recaudación tributaria por destino de los fondos. Variación anual en términos reales.



Fuente: Vectorial, a partir de datos del MECON y del INDEC. Se supuso una inflación de 2,5% para mayo de 2025.

3/ CRECE EL CONSUMO (SÓLO PARA ALGUNOS)

Durante los primeros meses de 2025, se registró un **fuerte incremento en las operaciones de compraventa de bienes durables e inmuebles**.

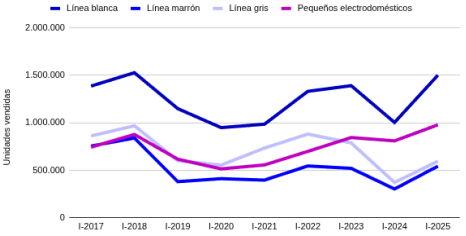
Las ventas (medidas en unidades) de electrodomésticos y artículos para el hogar realizadas durante el primer trimestre de este año resultaron superiores con relación a las ventas del primer trimestre de 2024 en +49,7%, +79,8%, +60,5% y +21,0 para la línea blanca (heladeras, cocinas, lavarropas), la línea marrón (audio y video), la línea gris (computadoras y teléfonos celulares) y los pequeños electrodomésticos, respectivamente. **También es posible observar un crecimiento de las ventas si la comparación se realiza con los datos del primer trimestre de 2023** (excepto en los productos de la línea gris).

Los patentamientos de automóviles y motos durante el primer trimestre de 2025 exhibieron, con relación a igual período del año anterior, un aumento de +95,1% y +62,2%, respectivamente. Con relación al primer trimestre de 2023, los patentamientos crecieron +40,2% y +19,3%.

Por su parte, las escrituras de compraventa de inmuebles en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) y la provincia de Buenos Aires perfeccionadas en el primer trimestre de 2025 se incrementaron +54,5% y +57,3%, respectivamente, con respecto a las registradas durante el mismo trimestre de 2024.

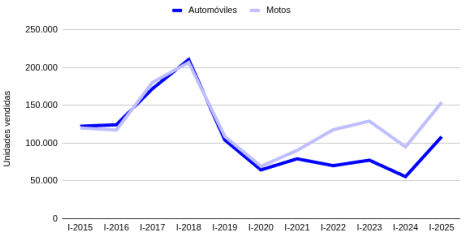
Este cuadro de consumo en ascenso se completa con **los datos del turismo emisivo, que superaron los máximos históricos observados en 2017 y 2018. Lo mismo sucede con los registros de préstamos en dólares con tarjeta de crédito** (aunque no contabilizan los pagos realizados a través de billeteras electrónicas, permiten una aproximación a los pagos realizados por turistas argentinos en el exterior).

Ventas de electrodomésticos y artículos para el hogar (EAH) por línea de productos. Primer trimestre de varios años.



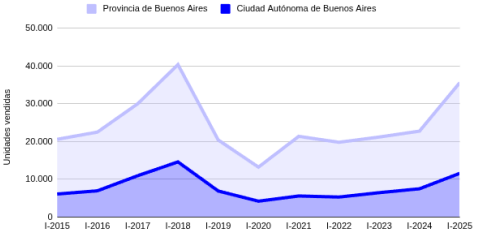
Fuente: Vectorial, a partir de datos del INDEC.

Patentamiento de automóviles y motos. Primer trimestre de varios años.



Fuente: Vectorial, a partir de datos del INDEC y ACARA.

Escrituras de compraventa de inmuebles en CABA y la provincia de Buenos Aires. Primer trimestre de varios años.

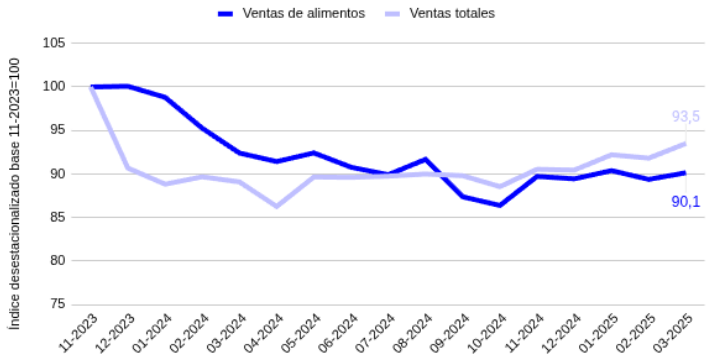


Fuente: Vectorial, a partir de datos de los Colegios de Escribanos de la CABA y de la PBA.

Sin embargo, **no ocurrió lo mismo con el consumo masivo**: aunque las ventas realizadas en supermercados en el primer trimestre de 2025 crecieron +3,7% con relación al mismo trimestre del año anterior, **las ventas de alimentos en supermercados resultaron -5,8% inferiores. Entre noviembre de 2023 y marzo de 2025 las ventas se contrajeron -6,5% (las ventas totales) y -9,9% (las ventas de alimentos)**.

Resulta notable que **desde noviembre de 2023 a marzo de 2025, las compras en supermercados pagadas con tarjeta de crédito, pasaron de un 39,4% a un 45,9% (+6,5 puntos porcentuales)**. Durante el mismo período la evolución de la participación de los pagos realizados con tarjeta de débito cayeron de 33,3% a 27,0%, lo que permitiría descartar que la suba de los pagos con tarjeta de crédito se deba a un crecimiento de la utilización de los medios de pago electrónico. Por su parte, **la proporción de pagos realizados en supermercados con efectivo se ubicaron en sus mínimos históricos (16,0%)**.

Ventas (desestacionalizadas) totales y de alimentos en supermercados



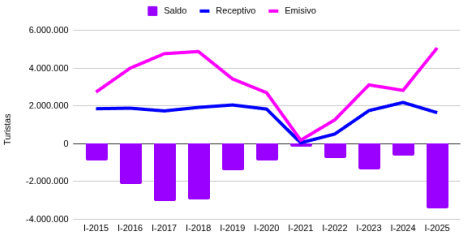
Fuente: Vectorial, a partir de datos del INDEC.

Aunque los pagos con tarjeta de crédito crecieron durante el cuarto trimestre de 2024 como resultado de la baja de las tasas de interés y el regreso de las promociones, la baja de las ventas de los supermercados fortalece la hipótesis de que **el aumento de las proporción de pagos con tarjeta de crédito responde a la reducción del ingreso disponible de los hogares y a una estrategia defensiva de las familias dirigida a sostener (o reducir lo menos posible) sus niveles de consumo**. Esa «estrategia defensiva» de las familias fue complementada con la originación de **préstamos personales (en pesos) y la venta de dólares (billetes)**.

La explicación de **la divergencia entre el consumo de bienes de primera necesidad o masivo y el consumo de bienes durables puede encontrarse en la evolución del ingreso real disponible**, es decir, el ingreso de que disponen las familias luego de pagar sus gastos «fijos» (expensas o alquiler, energía, transporte público, telefonía celular, medicina prepaga y servicios educativos, entre otros) que pueden destinar a alimentos, vestimenta, esparcimiento y otros consumos.

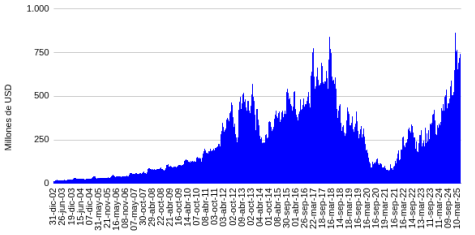
A pesar de la recuperación observada (e invocada recurrentemente por el gobierno) en los salarios reales durante los últimos meses

Turismo receptivo y emisivo. Primer trimestre de varios años.



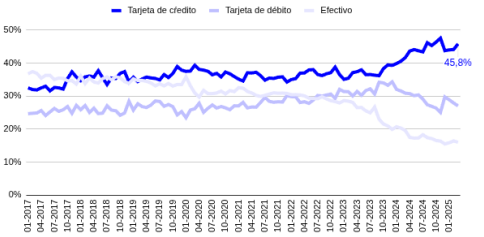
Fuente: Vectorial, a partir de datos del INDEC.

Préstamos en dólares con tarjeta de crédito



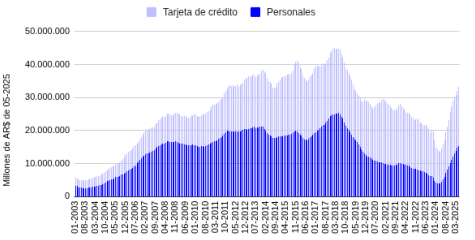
Fuente: Vectorial, a partir de datos del BCRA.

Ventas en supermercados por medio de pago



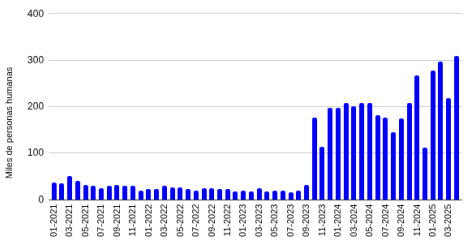
Fuente: Vectorial, a partir de datos del INDEC.

Préstamos personales y con tarjeta de crédito en pesos



Fuente: Vectorial, a partir de datos del BCRA.

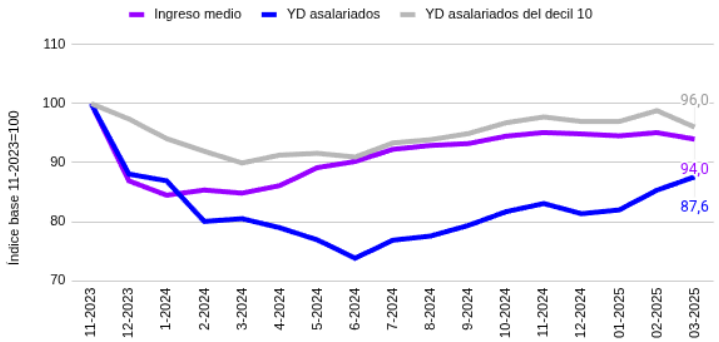
Personas humanas que vendieron dólares (billetes)



Fuente: Vectorial, a partir de datos del BCRA.

luego del fogonazo inflacionario que siguió a la devaluación del peso de diciembre de 2023, los aumentos registrados en las tarifas de los servicios públicos, los combustibles, los servicios de medicina prepaga, los servicios educativos y otros gastos «fijos» de las familias resultaron en una **reducción del ingreso disponible superior a la registrada en los ingresos, en general, y los salarios, en particular**.

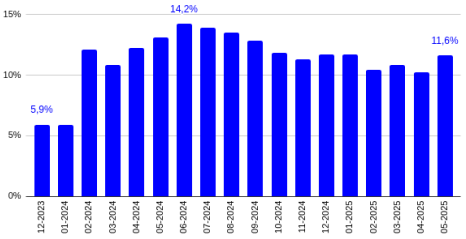
Ingreso disponible (YD) de los asalariados ajustado por IPC Nacional reponderado según ENGHO 2017-18. Base nov-2023=100.



Fuente: Vectorial, a partir de datos del INDEC y del IIEP.

Por ejemplo, **el gasto en energía y el transporte público con relación al salario promedio casi se duplicó en el último año: pasó de 5,9% en diciembre de 2023 a 11,6% en mayo de 2025, luego de alcanzar un máximo de 14,2% en junio de 2024**.

Gasto en servicios públicos (agua, energía eléctrica, gas y transporte público) como porcentaje del salario promedio



Fuente: Vectorial, a partir de datos del IIEP.

En ese sentido, los resultados de la EPH correspondientes al cuarto trimestre de 2024 son consistentes con la reducción del ingreso disponible: **3,5 millones de ocupados (2,4 millones de ocupados y 1,1 millones de subocupados) buscaron activamente otro empleo durante ese período**. Aumentaron un 10% con respecto al mismo trimestre de 2023 y representaron el 25,9% de los ocupados (un año atrás, representaban el 23,7%).

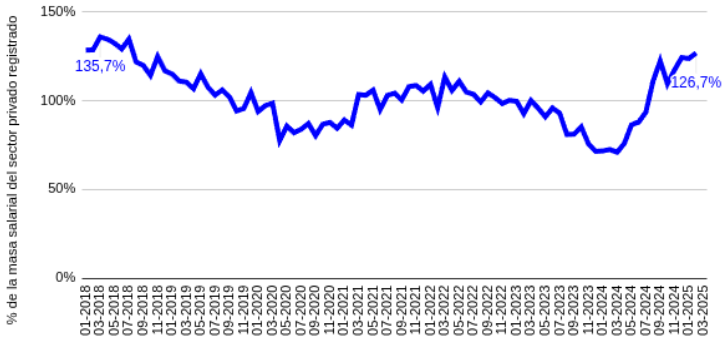
Por otra parte, resultan muy distintos los derroteros del ingreso disponible de los asalariados registrados, que acumulaban al mes de marzo una caída del más de 12 puntos porcentuales con relación a noviembre de 2023, y **el ingreso disponible de los asalariados del decil 10 (el que agrupa a los perceptores de los ingresos más altos), que en marzo se ubicó 4 puntos porcentuales por debajo del nivel de noviembre de 2023**.

En su Informe de Estabilidad Financiera de diciembre pasado, el BCRA planteaba que **en el segundo semestre de 2024 se había incrementado de manera incipiente la carga financiera enfrentada por las familias en términos de su masa salarial y había aumentado la probabilidad de riesgo de default**.

En el primer trimestre de 2025, el endeudamiento como una de las «estrategias defensivas» de las familias ha empezado a mostrar sus límites. En febrero **los saldos reales por préstamos personales y con tarjeta de crédito tomados por las personas humanas en el Sistema Financiero Amplio (entidades bancarias y entidades no**

financieras como cooperativas, mutuales y fintech) representaron más de una vez y un cuarto de la masa salarial.

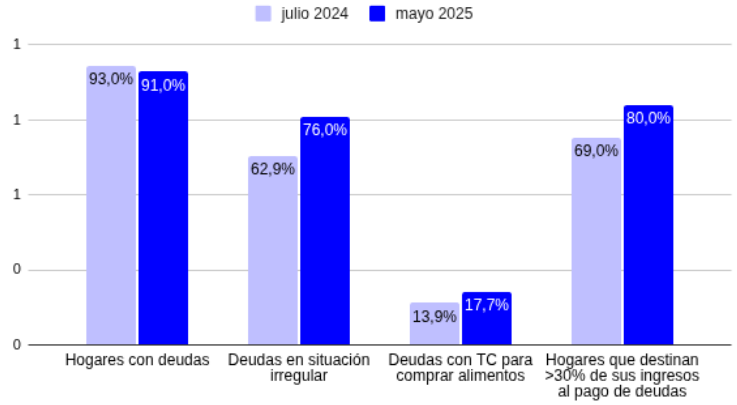
Préstamos personales y con tarjeta de crédito del Sistema Financiero Amplio (SFA) a personas humanas como porcentaje de la masa salarial.



Fuente: Vectorial, a partir de datos del BCRA, del INDEC y estimaciones propias.

Según un relevamiento nacional realizado por Centro de Almaceneros y Comerciantes Minoristas de la Provincia de Córdoba mostró que **entre julio de 2024 y mayo de 2025, el porcentaje de hogares con deudas se mantuvieron por encima del 90% e indicadores como las deudas en situación irregular, las deudas con tarjeta de crédito destinadas a la compra de alimentos y los hogares que destinan más de un 30% de sus ingresos al pago de deudas empeoraron considerablemente**.

Deudas de los hogares. Julio de 2024 y mayo de 2025

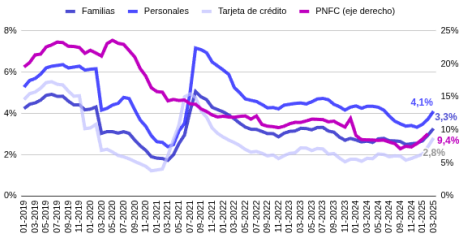


Fuente: Vectorial, a partir de datos del Centro de Almaceneros y Comerciantes Minoristas de la Provincia de Córdoba.

En los últimos meses, **se elevó el ratio de irregularidad (RI) en los préstamos otorgados a las familias hasta alcanzar el 3,3% en marzo (2,8% en las tarjetas de crédito, 4,1% en los préstamos personales). La irregularidad en los préstamos otorgados por proveedores no financieros de crédito fue del 9,4% en febrero**.

El endeudamiento, que las familias consideraron una herramienta de utilidad para atender necesidades financieras que supuso transitorias, **parece comenzar a configurarse como un aspecto estructural en un escenario de empobrecimiento de los hogares**.

Ratios de irregularidad del Sistema Financiero y de los Proveedores no Financieros de Crédito



Fuente: Vectorial, a partir de datos del BCRA.

vectorial | hola@vectorial.com.ar | vectorial.com.ar | X: @vectorial_AR | 11-5952-3252

Eduardo Hecker Director + Federico Sánchez Director Adjunto + Haroldo Montagu Economista Jefe

DISCLAIMER: la información contenida en el presente reporte se elabora a partir de datos provenientes de organismos oficiales (públicos y privados) y por lo tanto se trata de información pública que Vectorial considera confiable y recopila de manera sistemática. No obstante, dicha información no necesariamente está exenta de errores y/u omisiones por los cuales Vectorial no se hace responsable, ni tampoco se hace responsable por el uso que clientes y terceras partes le den a la información provista en este informe. Ningún cliente o tercera parte debe asumir que la información presentada y/o puesta a disposición en este reporte comporta un sustituto de asesoramiento individual y personalizado en materia de inversiones por parte de Vectorial y cualquiera de sus empleados. Está prohibida la distribución y/o reproducción parcial o total de este informe sin el expreso consentimiento de Vectorial.