

¿Récord de consumo?

Informe de Alfredo Toco del 15/7/26

El presidente JM ratificó el viernes 10 el andar de su programa económico y aseguró que “es muy difícil encontrar otro registro de tanto crecimiento sostenido” a lo largo del tiempo. En esa sintonía compartió datos que sostienen que hubo subas en las ventas de autos usados y negó nuevamente que haya una crisis en el consumo. Sin embargo, mientras el presidente asegura que existe un **“récord de consumo”**, los indicadores reales del primer semestre de 2026 muestran números negativos e interanuales en rojo en casi todos los canales (Cuadro 1).

“Nosotros hemos crecido durante los primeros dos años cerca de 10%¹, es decir que a la tasa de crecimiento promedio la hemos multiplicado por cinco veces. **Cuando yo le decía a la gente soy especialista en crecimiento económico con y sin dinero, porque sé cómo hacer crecer la economía y bajar la inflación, está claro que fue así. Es muy difícil encontrar otro registro de tanto crecimiento sostenido durante tanto tiempo seguido**”, al ratificar que está más que conforme con los resultados de su gestión.

JM respaldó esa postura con varias publicaciones que compartió por redes sociales, una muy curiosa, en la que se ve un cine con una larga fila de personas. Eso, según el JM, es una representación lineal de que no existe una crisis en el consumo de la población. Otra sobre las ventas de autos usados que aumentaron 9% interanual en junio. Y también sobre las farmacias que fue el otro segmento que mostró un avance, con una mejora del 2,3% interanual, aunque insuficiente para compensar las caídas observadas en los principales canales de abastecimiento del consumo cotidiano (cuadro 1).

Sin embargo, hilando fino a ese panorama se observa que los principales catalizadores son los bienes durables y el turismo, mientras que el consumo masivo continúa mostrando señales de debilidad. Ricardo Arriazu, uno de los economistas más escuchados por el Gobierno, advirtió que el consumo está impulsado por el turismo, la venta de autos y motos, y los viajes (como ya fue señalado), rubros que experimentaron aumentos entre el 40% y el 60% en las etapas iniciales de la recuperación y que captaron una parte considerable del gasto. **“Por eso la gente piensa que el récord de consumo es un chiste”**, expresó.

Esos gastos, siguiendo el análisis de Arriazu, se financiaron vía créditos. En esa línea, la CACS señaló que los préstamos crecieron sostenidamente en términos reales hasta fines de 2025, cuando comenzaron a estancarse (ver cuadro 1). El crédito a hogares y familias había mostrado un vigoroso crecimiento durante casi 2 años consecutivos, interrumpido en el último trimestre de 2025, período desde el cual se encuentra estable. Del mismo modo, las tarjetas de crédito y préstamos personales moderaron su crecimiento un poco antes. La leve caída de los últimos meses aporta suspenso a su resolución futura, para conocer si se trata de una detención prolongada o puede ser revertida.

Vayamos a la información seria

Porque el acento en el consumo privado? Es un componente fundamental (75%) del PBI que define en gran parte el estado de la actividad económica. Vemos en el cuadro 1 que se encuentra estancado durante el 7mo semestre del gobierno de JM, y tiene números negativos (rojos) inter anuales (o sea respecto mismo mes del año anterior) en casi todos sus indicadores (afectado principalmente por la decisión de mantener “anclados” los ingresos reales de salarios y jubilaciones, y regulado el tipo de cambio).

El consumo cerró el 2025 y abrió el 2026 con un leve rebote mensual y nueva caída interanual a partir de marzo. Este componente que debería ser básico para una recuperación económica mostró escasa fuerza expansiva y altas señales de fragilidad. Las familias priorizaron decisiones “defensivas”, como el crédito, para proteger el bolsillo ante la ausencia de un motor claro que dinamice la economía.

Qué pasó en cada rubro con el consumo

¹ En realidad el crecimiento entre el 1er trimestre del 2023 y el 2026 fue de 8,5%. Pero podemos admitir que JM hizo un redondeo de cifras.

Casi todos los canales mensuales de venta cerraron el 1er semestre 2026 con números negativos, y la caída no discrimina entre supermercados, autoservicios y almacenes de barrio (cuadro 1). Además el ajuste tarifario pendiente tanto nacional como provincial y municipal, y el incremento de algunos servicios (transporte, salud, educación) fue un factor importante de pérdida adicional de poder adquisitivo que se haría sentir en lo que resta del 2026.

La Facultad de Negocios de la Universidad de Palermo (UP) presenta un Índice de consumo privado (ICP-UP), un indicador de alta frecuencia, que tiene como objetivo principal anticipar los datos oficiales del consumo privado de la Argentina.

Ese Índice de mayo de 2026 registró una baja respecto del mes anterior. Por su parte, en la comparación interanual, lleva 6 meses consecutivos de retroceso: en mayo, el índice cayó -2,2% respecto del nivel de igual mes del año anterior. Así, en los primeros meses de 2026, el ICP-UP acumula una baja de -1,8% cuando se lo compara con el mismo período de 2025.

La última Encuesta de Tendencia de Negocios del INDEC, los empresarios de supermercados y autoservicios mayoristas identificaron a la **falta de demanda** como el principal obstáculo para expandir su actividad. A la par, un tercio de las firmas (33%) calificó como mala su situación comercial actual, mientras que apenas el 6,6% la consideró buena.

Con este escenario, el consumo masivo sigue transitando una recuperación fragmentada, donde algunos segmentos vinculados a la digitalización y determinados rubros específicos logran crecer, mientras la mayor parte de los canales tradicionales continúa operando con volúmenes inferiores a los de años anteriores (Cuadro 1).

Cuadro 1

INDICADORES del CONSUMO Variación % semestral inter anual	Acum 6/25	Acum 6/26	Var % Acum 6/26 vs Acum 6/25
1 Confianza del Consumidor Nac ICC 1998=100	273,82	255,47	-6,7%
2 Índice de ventas minoristas CAME	549,00	535,20	-2,5%
3 Índice de Salarios real registrados 2016=100	289,22	280,30	-3,1%
4 Haberes mínimos jubilaciones reales 2015=100	15.855	15.024	-5,2%
5 Vtas Tot Ctros de compras Nac Vtas pr constantes Mill\$	24.318	22.925	-5,7%
6 Vtas Tot de Supermercados Nac Vtas precios const	90.899	87.925	-3,3%
7 Vtas Tot de Autoservicios Mayoristas Vtas precios const	13.919	13.479	-3,2%
8 Indicador Sintético de Servicios Públicos 2004=100	745	751	0,8%
9 Préstamos al consumo Mill \$2015	1.359.643	1.488.494	9,5%
10 IVA DGI Mill \$ 2015	176.448	172.293	-2,4%
11 Energía Eléctrica Demanda Residencial GW	27.282	27.597	1,2%
12 Carne vacuna Prod Mls TN Res c/hueso	1.259.616	1.167.932	-7,3%
13 Leche fluida al Merc Int en Mil Litros	445.252	434.115	-2,5%

Fuente: INDEC – BCRA – CAMEA – Sec. de Trabajo

¿Qué dicen los números finos de consumo?

En lo que respecta a los indicadores generales, la recaudación del IVA (10) medida en términos reales mostró un acumulado interanual negativo hasta junio (-2,4%), luego de 8 meses consecutivos de caídas.

Hacia adentro del consumo masivo, se advirtieron fuertes variaciones negativas en el consumo de carne vacuna (12) durante enero-mayo (-7,3% interanual), registrando febrero un retroceso de -21,9%.

En supermercados (6), en tanto, las ventas tuvieron una caída enero-abril del -3,3% en el 1er semestre año, según INDEC. En autoservicios mayoristas (7) se verificó una caída semestral de -3,2%, a la vez que los shoppings (5) sufrieron importantes retrocesos en el semestre de -5,7% en relación con el mismo periodo 2025.

Otro dato sobresaliente fue el índice de servicios públicos (8) que se mantuvo prácticamente sin cambios hasta abril respecto del nivel de 2025 (0,8%), igual que la demanda residencial de EE (11) que aumentó el 1,2% en el quimestre por el impacto de consumo en el mes de mayo (aumento del 18% interanual).

La composición del consumo de los hogares enfrenta una dualidad: puede tender a estabilizarse en este nuevo equilibrio entre consumo masivo y de durables, o puede seguir cambiando en favor de los durables si el consumo de estos bienes retoma la senda ascendente ante el estancamiento de los bienes de consumo de escasas rotación. Vemos que el índice de Confianza del consumidor (UTTD) pegó un frenazo en el semestre de -6,7%, acompañado del índice de ventas minorista que elabora la CAME (un organismo muy oficialista) del -2,5%.

Salarios

Los salarios registrados (que incluyen tanto al sector público como al privado) acumularon una baja real de -3,1% en el 1er cuatrimestre 2025, un factor determinante de la magra performance del consumo. También los haberes jubilatorios con bono tuvieron una caída real del -5,3%. Desde la asunción de JM como presidente la pérdida de los salarios es de -7,8%.

De cara a fin de año, se espera que haya habido una nueva caída luego que se conozcan los índices de precios al consumidor (IPC) y los nuevos niveles salariales homologados. En esa línea, el los haberes jubilatorios continuaron disminuyendo, ya que el famoso bono nunca se actualizó: si lo hubieran hecho estaría en un nivel de \$220.000. Además los costos fijos, impuestos y tasas han aumentado considerablemente, por lo que es probable que el ingreso real registrado y, especialmente el disponible seguirán retrocediendo.

Tasas y morosidad

Por otra parte, el estancamiento del crédito (que hubiera estimulado el consumo) se explicó en gran parte por la volatilidad de tasas. Los préstamos no se recuperaron, poniendo un límite al consumo por parte de los hogares.

En Argentina la TNA de los préstamos personales hoy está muy por arriba de la inflación por 3 motivos que se combinan: riesgo, fondeo y estructura del mercado.

1. Riesgo y morosidad altísima: los bancos están viendo mucha más gente que no puede pagar. La irregularidad en créditos a hogares llegó al 11,2% en febrero y en marzo había subido a 11,5%, el máximo desde 2004. En billeteras y fintech trepa al 30%.

Cuando la mora es tan alta, el banco no puede "bajar la tasa y compensar con volumen". Lo que hace es subir la tasa para cubrir los incobrables. Con mayores incumplimientos, especialmente en familias, los bancos endurecen filtros.

2. Los bancos no trasladaron la baja de tasas

La tasa de política monetaria bajó fuerte: de 50% TNA a 29%. Los plazos fijos hoy pagan alrededor de 30% TNA. Pero el crédito personal siguió en 66% y 68% en mayo y hasta 79% en algunos relevamientos. Hay casos de 129% TNA. **¿Por qué?** Porque el crédito viene creciendo mucho más rápido que los depósitos. Falta liquidez y los bancos prefieren mantener el spread alto antes que salir a competir por los ahorros. La flexibilización de encajes bajó las tasas pasivas, pero no en un abaratamiento de los créditos.

3. Contexto macro e impuestos

1. Tasa real positiva: con inflación proyectada de 27-28%, una TNA de 70-80% deja una tasa real muy alta. Los analistas dicen que "no son créditos que le convengan al consumidor, **la TNA triplica y hasta cuadriplica en algunos casos la inflación proyectada**".

2. Costo financiero total: sumando intereses + impuestos el CFT se va de 149% hasta 261%. Los impuestos y encajes también pegan.

3. Costumbre inflacionaria: antes las cuotas se "licuaban" con inflación. Ahora con inflación más baja, la deuda se siente más pesada y los bancos ajustan.

4. La gente igual los pide por necesidad, porque sus ingresos no evolucionaron en la misma manera que sus gastos. Por eso el saldo de préstamos personales subió 443% interanual mientras el IPC dio 84,5%.

En mayo de 2026, 5.825.163 argentinos estaban en situación de mora con entidades bancarias, no bancarias o ambas. La cifra representa 2.392.121 personas más que en el mismo mes de 2025, según un informe con datos del Banco Central.

Esto representa un aumento, en términos porcentuales, de 10 puntos en el total de atrasos en los pagos sobre el total de deudores que pasó del 18% en mayo de 2025 al 28% en mayo de 2026 producto de un crecimiento de los morosos en todos los tipos de entidades, pero sobre todo en las no bancarias que pasó del 27% a 41%, lo que quiere decir que 4 de cada 10 deudores no pagan sus deudas.

La tasa de atraso en los pagos en las cadenas de electrodomésticos llega al 50%, donde quienes compran un producto lo hacen a una tasa de interés promedio de 137% contra un 30% de inflación anual promedio.

En resumen: no es solo que el dinero es caro. Es que prestar a una familia hoy es riesgoso, hay poca liquidez para fondear, y los bancos prefieren tasas altas y pocos créditos antes que tasas bajas con mucha mora.

Conclusiones

El escenario económico del primer semestre de 2026 expone una marcada disonancia entre la narrativa oficial de un "récord de consumo" y la realidad que reflejan los indicadores macroeconómicos y sectoriales. Lejos de encontrarse ante una expansión genuina y sostenible, la economía argentina atraviesa una recuperación fragmentada y profundamente desigual. El crecimiento se concentra exclusivamente en sectores de bienes durables, automotor y turismo, impulsado por estratos que aún conservan capacidad de ahorro o que recurrieron al endeudamiento en etapas previas

Por el contrario, el consumo masivo (el verdadero termómetro del bienestar social y componente que representa el 75% del PBI) continúa debilitándose mes a mes. La contracción en supermercados, autoservicios y comercios minoristas evidencia que las familias están priorizando estrategias defensivas y recortando bienes esenciales debido al congelamiento de los ingresos reales frente al aumento de las tarifas de servicios públicos.

El motor que sostuvo artificialmente los niveles de gasto durante los últimos dos años, el crédito, ha llegado a su límite estructural. El estancamiento del financiamiento no se debe a una falta de interés de la población, sino a un peligroso estrangulamiento financiero.

La combinación de una morosidad récord (que ya afecta a casi 6 millones de personas) con el endurecimiento de las condiciones bancarias ha generado un círculo vicioso. Los bancos, al enfrentar niveles de incobrabilidad alarmantes (especialmente en el sector fintech y en cadenas de electrodomésticos), se niegan a trasladar la baja de la tasa de política monetaria hacia los préstamos personales. Esto mantiene el Costo Financiero Total CFT en niveles confiscatorios que triplican o cuaduplican la inflación proyectada.

En conclusión, al revés de las expresiones del "león", el consumo privado en Argentina se encuentra en un estado de fragilidad extrema y estancamiento. Sin una recomposición real del salario y de los haberes jubilatorios, incluso de la inversión², cualquier indicio de reactivación quedará reducido a un espejismo sectorial insostenible en el tiempo.

² <https://economia4punto0.wordpress.com/2026/07/07/perspectivas-de-la-inversion-julio-2026/>