

# Semana Económica

## Radiografía de la mora en las empresas: 1 de cada 8 firmas con créditos tiene atrasos en sus pagos

- ✓ La mora de las empresas pasó de 0,7% a fines de 2024 a 2,5% en diciembre de 2025. En enero, ésta se habría ubicado en torno de 2,6%. La desagregación de datos muestra un panorama más complejo del que aparece con los números totales: **al analizar por cantidad de empresa en lugar de hacerlo por monto, se verifica que, en enero de 2026, el 12,5% de las firmas -es decir, 1 de cada 8- presentaba atrasos mayores a 90 días en sus pagos, mostrando un avance de 2,6 p.p. respecto de enero 2025.**
- ✓ El 1% de las empresas concentra el 75% del monto total prestado. En este segmento de grandes, la mora es baja (+2,1%), producto de sus mayores opciones financieras y capacidades de negociación de tasa, logrando así endeudarse más barato que la media. **En contraste, en el 75% de los créditos de menor tamaño, la irregularidad de cartera representa el 10% del total y alcanza al 13,5% de las firmas.** Así, en este universo, el panorama se asemeja mucho más al de la cartera de familias que al de las empresas grandes.
- ✓ Más allá de los niveles, el aumento de la irregularidad fue generalizado entre tamaños de empresas: aunque las PyMEs sufren más que las grandes, el deterioro fue una constante. **Más aún, esto no solo se verificó a nivel tamaño: también se observó desagregando entre sectores y provincias.**
- ✓ **Entre ramas de actividad, Hoteles y restaurantes lidera la mora (+17,2%, +4,9 p.p. a lo largo del año pasado), seguido de Pesca y Textil y calzado (+12,7% y +12,6%, respectivamente).** Por su parte, la cantidad de empresas del sector agropecuario en situación irregular creció 2,2 p.p. durante el año pasado, llegando a 5,7% (un número bajo en relación con la media de la economía). En el mismo sentido, Petróleo y minería pasó de 6,9% a principios de 2025 a 11,2% en enero de 2026. El salto del nivel de actividad en estos sectores, evidentemente, no fue siendo suficiente para detener el aumento de la mora.
- ✓ **A nivel regional la dinámica fue similar: la irregularidad de cartera creció en absolutamente todas las provincias durante el año pasado.** El avance estuvo liderado por Santa Cruz (+6 p.p.), seguido por La Rioja (+5,6 p.p.) y Chubut (+5,4 p.p.). Por su parte, la mora trepó 4,4 p.p. en Neuquén: nuevamente, el deterioro de la condición crediticia de las firmas fue transversal en 2025, e independiente de la dinámica de la actividad: no necesariamente las provincias donde menos se recuperó la producción más creció la mora.
- ✓ Hacia adelante, será clave que los ingresos y las ventas se recuperen para que esta variable empiece a revertir. En este sentido, y como deja claro 2025, el crecimiento de PBI no alcanza para que baje la irregularidad: también es necesario que lo hagan las fuentes propias de demanda.

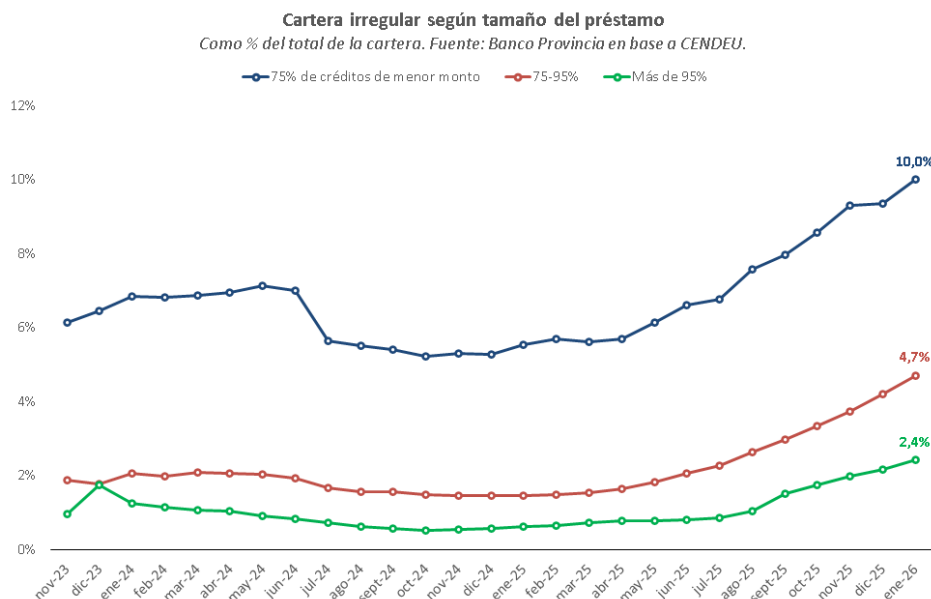
## Radiografía de la mora en las empresas: 1 de cada 8 firmas con créditos tiene atrasos en sus pagos

La irregularidad de la cartera de préstamos del sistema bancario saltó de 1,5% del total a fines de 2024 a 5,5% al cierre de 2025. A priori, la situación entre familias y empresas parece diferente: mientras que la mora supera el 9% del total en los créditos a los hogares, marcando un máximo desde la salida de la Convertibilidad y a nivel regional (ver **Semana Económica 910**), los números de las firmas serían algo “menos malos”: “solo” el 2,5% de la cartera está en situación irregular (+1,8 p.p. respecto de diciembre 2024), lejos del pico de 8,1% de febrero 2020 y apenas por encima del promedio 2008-2024 (+2,4%).

**Sin embargo, al desagregar estos últimos números -con los datos de CENDEU que publica el Banco Central- el panorama es más complejo: en enero de 2026, 1 de cada 8 empresas que pidió un préstamo se encontraba en situación irregular (12,5%), marcando un avance de 2,6 p.p. respecto del arranque de 2025 (+9,9%). El año pasado, entonces, no solo creció el nivel de actividad: también lo hizo, y de manera generalizada, la irregularidad de cartera.**

En este sentido, el número agregado es poco representativo de ciertos universos particulares: el 1% de las empresas (2.800 sobre un total de 281.700 con créditos) concentra el 75% de los préstamos totales, a la vez que el 5% del total explica más del 90%. La irregularidad es baja en el segmento de “grandes empresas” (+2,4% y 2,1% si solo miramos el 1%; créditos por más de 1.000 millones de pesos), producto de su mayor espalda financiera y capacidad de conseguir tasas más bajas que la media, reduciendo así su costo de endeudamiento y mejorando sus condiciones de solvencia.

En cambio, cuando nos enfocamos en el resto del entramado productivo, el panorama se asemeja más al de los préstamos a las familias: **la irregularidad de cartera llegó al 10% en el 75% de los créditos de menor monto (préstamos de hasta 45 millones de pesos)**. Así, la mora en el segmento de las firmas más pequeñas casi se duplicó en el último año (en enero de 2025 se ubicaba en 5,5%). Con estos números, podemos afirmar que también en el mundo empresas **la irregularidad de cartera tiene un perfil regresivo: afecta más a las más chicas.**



Como se desprende del gráfico, la irregularidad de cartera varía de manera opuesta al tamaño de empresa: las más grandes tienen una mora baja y relativamente estable, en tanto que las más chicas ya tienen una alta y creciente. Por su parte, las “medianas”, un universo bastante heterogéneo con préstamos que van desde 50 a 1.000 millones de pesos muestran una evolución ascendente de la mora, pero bastante por debajo de los segmentos más chicos, y con niveles más cercanos a las grandes.

**En la actualidad, hay más de 35.000 empresas con algún tipo de atraso en el repago de sus créditos, lo que representa un 12,5% del total de empresas endeudadas, distribuidas de manera heterogénea según tamaño de firma:** mientras que el 13,6% de las empresas con préstamos menores a 50 millones de pesos tienen algún tipo de demora en los pagos -el 10% de arriba no era **cantidad de empresas**, sino la **cantidad de pesos** en situación irregular sobre el total de la cartera-, menos del 5% de las empresas con préstamos mayores a 10.000 millones de pesos muestra algún tipo de atraso. La gimnasia financiera y los mayores márgenes para conseguir tasas bajas son fundamentales para evitar entrar en situación de atraso.

**Cantidad de empresas en situación irregular (grupos en millones de pesos constantes de enero 2026)**

Fuente: CENDEU.

Tramos según préstamos	nov-23	dic-23	ene-24	ene-25	ene-26	Crecimiento último año
Menos de 50 millones	11,0%	10,9%	11,3%	11,5%	13,6%	2,2 p.p.
De 50 a 500	3,1%	3,1%	3,3%	2,6%	7,3%	4,7 p.p.
De 500 a 1.000	2,5%	2,7%	2,9%	2,1%	6,7%	4,6 p.p.
De 1.000 a 5.000	2,6%	3,3%	3,2%	1,8%	7,0%	5,2 p.p.
De 5.000 a 10.000	2,7%	2,3%	2,4%	2,3%	5,4%	3,2 p.p.
De 10.000 a 20.000	3,9%	4,1%	4,7%	2,7%	4,7%	2,0 p.p.
Más de 20.000	4,6%	6,6%	5,0%	1,5%	4,7%	3,2 p.p.
<b>Total</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,9%</b>	<b>10,3%</b>	<b>9,9%</b>	<b>12,5%</b>	<b>2,6 p.p.</b>

Según los criterios del Banco Central, un agente se encuentra en situación de “mora” cuando presenta atrasos mayores a 90 días. Ahora bien, si incluimos a las firmas con demoras entre 30 y 90 días -que técnicamente no están en situación irregular, pero que si el escenario no se revierte en el corto plazo pasarán a estarlo-, el porcentaje llega al 16,5% (vs. 11,5% a mediados de 2024).

Desde otra perspectiva, la mora por empresas también muestra heterogeneidades a nivel sectorial. En primer lugar, es importante que, más allá de cada dinámica particular, **la irregularidad aumentó en todas las ramas de la economía durante el año pasado, independientemente de si éstas crecieron o cayeron en 2025.**

Por caso, Hoteles y restaurantes, donde el nivel de producción habría retrocedido 1% entre puntas durante el año pasado -desestacionalización propia- sufrió un aumento de casi 5 p.p. en la cantidad de empresas con carteras en situación irregular llegando al 17%. Asimismo, en pesca, donde la producción habría saltado cerca de 10% durante el año pasado, la irregularidad trepó de 7 a 12,7% entre enero de 2025 y 2026. Por último, en el sector agropecuario, donde el nivel de actividad habría avanzado 15% a lo largo del año pasado, la mora llegó al 5,7% en enero 2026 (+2,2 p.p. respecto de enero 2025).

**Así, mientras que el crecimiento no fue una constante entre ramas de actividad -aunque sí la moda: cuatro ramas se contrajeron a lo largo de 2025 y doce se expandieron-, el incremento significativo de la mora sí lo fue.**

En este sentido, sobresale que el sector de Petróleo y minería, que habría crecido no menos de 8% durante el año pasado, sufrió un aumento en su irregularidad de cartera de 4,4 p.p.: las empresas con atrasos pasaron del 6,9% del total al 11,2% del total de las firmas con créditos bancarios y no bancarios. Vale destacar que las Obligaciones Negociables, modalidad de financiamiento muy empleada por las empresas del sector, no se incluye íntegramente en este cálculo: si así lo hiciéramos, los agregados mejorarían, aunque la dinámica de crecimiento se mantendría.

#### Cantidad de empresas en situación irregular por sector

Fuente: CENDEU-BCRA. Datos para enero de cada año.

	2025	2026	ene-26 menos ene-25
Hoteles y restaurantes	12,3%	17,2%	4,9 p.p.
Pesca	7,0%	12,7%	5,7 p.p.
Textil y calzado	7,3%	12,6%	5,3 p.p.
Esparcimiento y cultura	9,3%	12,5%	3,2 p.p.
Petróleo y minería	6,9%	11,2%	4,4 p.p.
Comercio minorista	6,9%	11,2%	4,2 p.p.
Alimentos y bebidas	6,6%	10,6%	4,0 p.p.
Construcción	7,8%	10,3%	2,5 p.p.
Salud	7,0%	9,5%	2,5 p.p.
Comercio mayorista	5,6%	9,3%	3,7 p.p.
Agropecuaria	3,5%	5,7%	2,2 p.p.
<b>Total</b>	<b>9,9%</b>	<b>12,5%</b>	<b>2,6 p.p.</b>

Para cerrar, comentaremos brevemente algunos resultados del análisis provincial: Santa Cruz tuvo el mayor crecimiento en cantidad de empresas con mora (+6 p.p.), llegando al 14,6% en la actualidad. En segundo lugar, quedó La Rioja (+5,6 p.p.) y en tercero Chubut (+5,4 p.p.). Provincias petroleras y mineras no estuvieron exentas del aumento en la irregularidad de las personas jurídicas. Por su parte, en la Provincia de Buenos Aires, el indicador trepó 2,9 p.p. entre enero 2025 y el primer mes de 2026, ubicándose en 9,6% en la actualidad (casi 3 p.p. por debajo del total nacional).

Más allá de la magnitud del aumento de la mora, así como a nivel sectorial o por tamaño de empresa, el incremento de la cantidad de empresas en situación irregular de cartera fue una constante del último tiempo. Acá no hubo Vaca Muerta que salve -y la irregularidad de cartera trepó 4,4 p.p. en Neuquén-.

En materia de niveles, Formosa arroja los resultados más preocupantes: más de 1 de cada 5 empresas presentan una situación irregular en el pago de sus créditos, seguida de San Juan, San Luis y La Rioja (17,3%, 16,8% y 16,5%). El mapa de la página siguiente muestra que, a pesar de ciertas particularidades regionales, el aumento de la mora fue una constante a nivel país.

**Para cerrar, es importante notar el contraste entre una actividad que crece -y por tanto necesita más fondos para producir y consumir- y una mora que también avanza:** en una economía con ingresos planchados, el salto de casi 70% en términos reales del crédito en el promedio anual y de más de 30% i.a. en la comparación entre puntas, el apalancamiento cumplió un rol fundamental para financiar y explicar este crecimiento agregado: sin él, no habría sido posible.

Hacia adelante, será clave, primero que la mora deje de expandirse, y luego que empiece a revertir hacia los niveles medios de la región: el incremento del sistema financiero es importante para que crezca la



## Principales variables

Variable	Unidad	Frecuencia	Último dato	Dato	Var. i.a. % o Diferencia
<b>Actividad</b>					
PIB precios constantes	%	s.e. y v%a	III-25	0,3%	3,3%
EMAE	%	s.e. y v%a	dic-25	1,8%	3,5%
<b>Salarios privados registrados</b>					
Salarios nominales INDEC	%	s.e. y v%a	dic-25	2,5%	28,7%
Salarios reales INDEC	%	s.e. y v%a	dic-25	-0,3%	-2,1%
<b>Fiscal</b>					
Ingresos totales	% PIB, dif. i.a.	Acum. año	feb-26	2,1%	-0,3 p.p.
Gasto primario	% PIB, dif. i.a.	Acum. año	feb-26	-1,7%	0,3 p.p.
Resultado primario	% PIB, dif. i.a.	Acum. año	feb-26	0,4%	-0,1 p.p.
Intereses	% PIB, dif. i.a.	Acum. año	feb-26	-0,3%	0,0 p.p.
Resultado financiero	% PIB, dif. i.a.	Acum. año	feb-26	0,1%	-0,0 p.p.
<b>Precios</b>					
IPC Nivel General, Nacional	%	v%m y v%a	feb-26	2,9%	33,1%
IPC Núcleo, Nacional	%	v%m y v%a	feb-26	3,1%	33,6%
<b>Comercio exterior</b>					
Exportaciones (INDEC)	USD M	Mes y 12m	feb-26	5.962	88.264
Importaciones (INDEC)	USD M	Mes y 12m	feb-26	5.174	74.405
Balanza comercial (INDEC)	USD M	Mes y 12m	feb-26	788	13.859
<b>Balance cambiario</b>					
Bienes (BCRA)	USD M	Mes y 12m	ene-26	2.014	20.851
Servicios y rentas (BCRA)	USD M	Mes y 12m	ene-26	-2.933	-23.141
Cuenta capital y financiera (BCRA)	USD M	Mes y 12m	ene-26	3.159	13.136
<b>Tipo de cambio</b>					
Tipo de cambio, A2500	ARS/USD	Diario	19-mar-26	1.395,5	
Tipo de cambio real multilateral	Dic 01=1	Diario	19-mar-26	1,2	
CCL	ARS/USD	Diario	19-mar-26	1.467,9	
CCL real multilateral	Dic 01=1	Diario	19-mar-26	1,3	
<b>Reservas</b>					
Reservas brutas	USD M	Diario	19-mar-26	43.702	
Compra neta de divisas semanal	USD M	Diario	19-mar-26	313	
<b>Títulos públicos</b>					
AL30	USD	Diario	19-mar-26	58,1	
GD30	USD	Diario	19-mar-26	60,7	
Riesgo País	USD	Diario	18-mar-26	603	
<b>Monetario</b>					
LECAP más corta	% TEM	Diario	19-mar-26	2,3%	
TAMAR Bancos privados	% TNA	Diario	17-mar-26	27,2%	
<b>Internacional</b>					
Real Brasil	BRL/USD	Diario	19-mar-26	5,3	-8,1%
Yuan China	CNH/USD	Diario	19-mar-26	6,9	-4,8%
Soja (tn.)	USD	Diario	19-mar-26	427,5	12,4%
WTI (Petróleo)	USD	Diario	19-mar-26	97,7	53,3%

El presente informe no podrá interpretarse o considerarse como un asesoramiento profesional para la realización de operaciones financieras. El Banco de la Provincia de Buenos Aires, sus directores, agentes o empleados no serán responsables por cualquier pérdida o daño, ya sea personal o patrimonial, que pudieran derivarse directa o indirectamente del uso y aplicación del contenido del presente informe. Para su reproducción total o parcial, agradecemos citar la fuente.