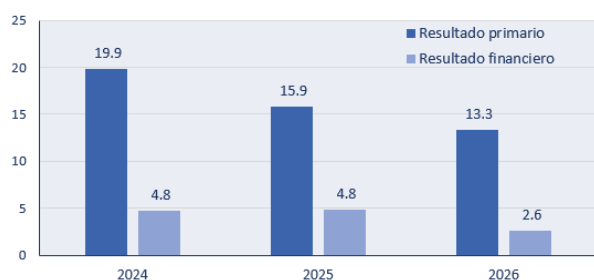


El superávit continúa, aunque con menor holgura

El Sector Público Nacional volvió a registrar superávit primario y financiero en agosto, aun con ingresos totales cayendo en términos reales. El superávit primario alcanzó ARS 1,99 billones, mientras que el resultado financiero fue positivo en ARS 0,64 billones, favorecido por una caída real en el pago de intereses. En el acumulado de los primeros ocho meses del año, el superávit primario se ubica en torno a 1,2% del PBI y el financiero cerca de 0,25%, ambos por debajo de los niveles registrados en el mismo período de 2025 (Figura 1).

Figura 1. Se achica el margen

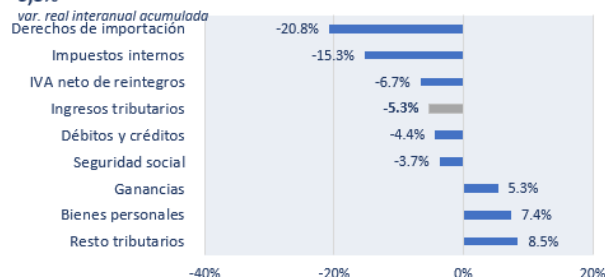
resultado acumulado en billones de ARS constantes de jul'26



Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

Por el lado de los ingresos, los recursos totales retrocedieron 1,0% i.a. real en agosto. Sin embargo, los ingresos tributarios crecieron 1,2% i.a. real y cortaron una racha de doce meses consecutivos de caídas interanuales, impulsados principalmente por el fuerte aumento de los Derechos de Exportación, que avanzaron 76,8% i.a. real sobre una baja base de comparación, explicada por el adelantamiento de liquidaciones del año pasado. Otros impuestos más ligados al nivel de actividad, como el IVA, mostraron una dinámica más débil y cayeron 4,9% i.a. real. La caída de las rentas de propiedad, de 40,4% i.a. real, explicó buena parte del deterioro de los ingresos totales. De todos modos, en el acumulado del año los ingresos tributarios todavía muestran una contracción de 5,3% real (Figura 2), con bajas particularmente fuertes en Derechos de Importación e Impuestos Internos.

Figura 2. Los ingresos tributarios acumulan una caída de 5,3%



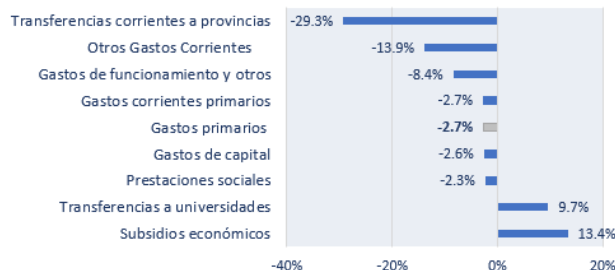
Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

Del lado del gasto, las erogaciones primarias mostraron una caída moderada en agosto, de 0,5% i.a. real. El ajuste se concentró principalmente en los gastos de funcionamiento, que retrocedieron 12,3% real, y en

jubilaciones y pensiones, que cayeron 2,5%. Las prestaciones sociales se mantuvieron prácticamente estables, con una mejora en otros programas sociales asociada al aumento de la Tarjeta Alimentar y mayores transferencias, mientras que los subsidios económicos crecieron 2,4% real y los gastos de capital mostraron una fuerte suba interanual. En el acumulado del año, el gasto primario mantiene una caída cercana a 2,7% real, aunque con una dinámica muy heterogénea entre partidas (Figura 3). Las transferencias corrientes a provincias y los gastos de funcionamiento lideran las bajas, mientras que los subsidios económicos y las transferencias a universidades muestran aumentos reales.

Figura 3. El gasto primario acumula una caída de 2,7%

var. real interanual acumulada



Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

El resultado financiero también mejoró respecto de julio, ayudado por menores pagos de intereses, que cayeron 13% i.a. real. Esto se explicó en parte porque el tipo de cambio aumentó bastante menos que la inflación interanual, reduciendo el peso real de algunas obligaciones indexadas al dólar. Así, pese a que el superávit primario fue 4,3% menor en términos reales que en agosto de 2025, el resultado financiero mejoró cerca de 22% real.

En conclusión, agosto volvió a confirmar que el Gobierno mantiene al resultado fiscal como una de las principales anclas de la macro. La mejora de los ingresos tributarios en la variación mensual desestacionalizada es una señal positiva después de doce meses consecutivos de caídas reales interanuales, aunque todavía no alcanza para revertir el deterioro acumulado del año. Al mismo tiempo, el margen para sostener el superávit es menor que en 2025, con ingresos acumulando una caída real superior a la del gasto y resultados primario y financiero por debajo de los del mismo período del año pasado. En este contexto, será clave que la recuperación de la actividad permita recomponer la recaudación durante los próximos meses, reduciendo la necesidad de seguir sosteniendo el equilibrio fiscal principalmente a través de la contención del gasto.

CMF Research