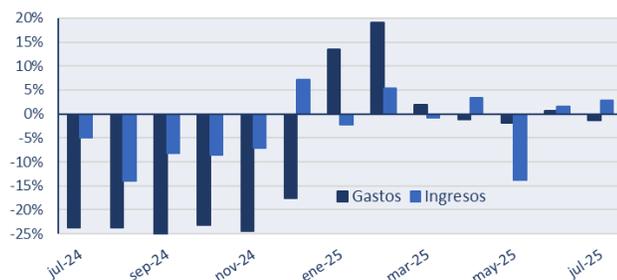


Nuevo superávit primario a pesar de estacionalidad en contra

El Sector Público Nacional (SPN) registró en julio un nuevo superávit primario de \$1,75 billones, aun en un mes marcado por la estacionalidad del pago de aguinaldos del personal del sector público. La cifra fue posible gracias a un aumento interanual del 2,8% real de los ingresos y una disminución del gasto del 1,3% a/a real (ver figura 1). El resultado financiero, por su parte, arrojó un déficit de apenas \$168 mil millones, explicado por un pago de intereses de \$1,92 billones, principalmente debido a los vencimientos de cupones de Bonares y Globales. De esta manera, el SPN logró acumular un superávit primario de aproximadamente 1,1% del PBI en los primeros siete meses del año, y un superávit financiero de 0,3% del PBI, profundizando el ancla fiscal del programa del Gobierno.

Figura 1. Leve caída del gasto con recuperación de ingresos
var. real interanual



Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

Si bien julio suele ser un mes fuertemente incidido por el pago de aguinaldos del personal del sector público, el Gobierno logró reducir el gasto primario total en un 1,3% real en términos interanuales, lo cual se explica por una disminución real de apenas 0,7% a/a en los gastos corrientes y del 27,7% en los gastos de capital. La leve caída de los gastos corrientes se debió a una disminución del 5,0% en los gastos de funcionamiento, del 8,1% a/a en las transferencias a universidades y, por último, a una fuerte reducción del 26,6% a/a en los subsidios económicos. Estas cifras fueron parcialmente compensadas por el aumento de las transferencias a provincias (+99,5%) y de las prestaciones sociales (+5,6%).

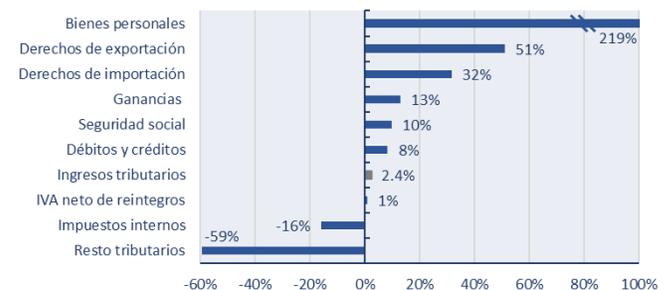
El gasto social explicó un 62% del gasto total primario del mes y la suba del 5,6% real con respecto a julio 2024 se debió principalmente a un aumento del 16,5% a/a en las jubilaciones y pensiones contributivas y del 19,9% a/a en las asignaciones universales. Ambos incrementos fueron más que suficientes para contrarrestar las caídas registradas en las asignaciones familiares (-34,1%), en las prestaciones del INSSJP (-7,4%), en las pensiones no contributivas (-6,6%) y otros programas sociales (-11,7%).

Con respecto a los subsidios económicos, que mostraron una caída del 26,6% real interanual, el mayor descenso se observó en los subsidios a la energía (-28,3%), mientras que aquellos al transporte disminuyeron en menor magnitud (-13,1%).

Los ingresos fiscales, por su parte, continuaron mostrando una fuerte recuperación con respecto a la baja base de comparación del 2024. El aumento del 2,8% a/a real fue principalmente producto de una suba del 2,4% en los ingresos tributarios, aunque otros ingresos corrientes y los ingresos de capital también mostraron aumentos, del 25,2% a/a y 254,9%, respectivamente, mientras que sólo las rentas de la propiedad registraron una caída del 9,0% a/a.

Dentro del incremento de los ingresos tributarios, se verificó una fuerte recuperación de aquellos ligados al comercio exterior: tanto los derechos de exportación como los de importación mostraron fuertes subas, del 51% y 31,6%, respectivamente, en un mes con considerables liquidaciones del sector agro por la baja temporal de retenciones y una suba del 13% en el tipo de cambio oficial. Por su parte, también registraron incrementos algunos tributos ligados a la actividad, como Débitos y créditos (+8,3%) e IVA neto de reintegros (+0,9%), mientras que la partida de Bienes personales mostró una fuerte recuperación del 219,1% a/a, Ganancias creció un 13,0% a/a, y los aportes y contribuciones a la seguridad social se incrementaron en un 9,7% real anual. Los únicos ingresos tributarios que anotaron caídas interanuales fueron Impuestos internos (-16,0% a/a) y Resto tributarios (-59,3% a/a) (ver figura 2).

Figura 2. Gran recuperación de los ingresos tributarios
var. real interanual



Fuente: CMF Research, INDEC, MECON

El compromiso del Gobierno con el equilibrio fiscal continúa siendo evidente. A fines de mes, el presidente vetó proyectos de Ley relacionados a la Emergencia en discapacidad y un nuevo aumento a los jubilados, justificando la medida en su meta de déficit cero. En la primera revisión del EFF, el mismo FMI reconoció el superávit primario acumulado por encima de la meta del 0,8% del PBI, y mencionó como positivo el aumento de los ingresos tributarios y el fin del ajuste a los sectores más vulnerables, evidenciado en la suba del gasto social también de julio.

CMF Research