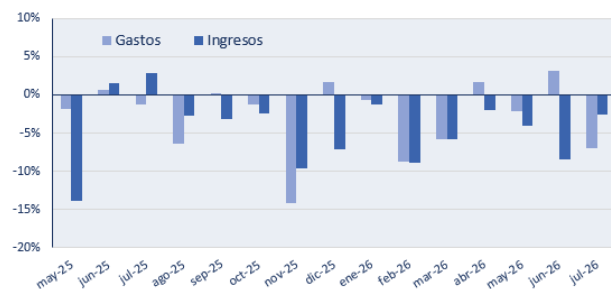


## El ajuste del gasto devuelve el superávit financiero

Luego del déficit primario registrado en junio, el Gobierno nacional ajustó el gasto primario real y alcanzó el primer superávit financiero para un mes de julio desde 2016, aun con una caída real en los ingresos. Los ingresos totalizaron ARS 17,1 billones, mientras que el gasto primario fue de ARS 14,1 billones, por lo que el superávit primario del Sector Público Nacional alcanzó ARS 2,96 billones en julio. Por su parte, el superávit financiero fue de ARS 0,24 billones, incluso después del pago de Bonares y Globales. En el acumulado anual, el superávit primario suma ARS 9,25 billones, excluyendo privatizaciones, equivalente a 0,8% del PBI.

**Figura 1. Los ingresos caen hace 12 meses**

var. real interanual



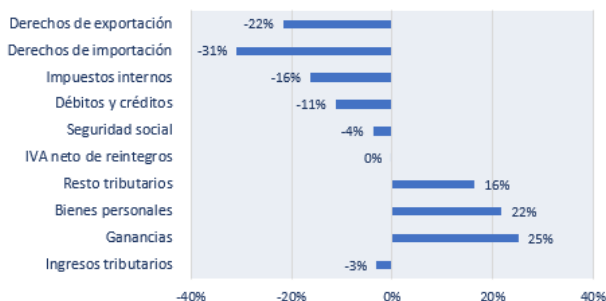
Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

El resultado se logró pese al deterioro de los ingresos, que cayeron por décimosegundo mes consecutivo en términos reales (Figura 1). Los ingresos totales fueron de ARS 17 billones, con un retroceso de 2,5% i.a. real, explicado por una caída de los ingresos tributarios parcialmente compensada por otros ingresos corrientes, que crecieron 7,4% i.a. real. Los ingresos tributarios retrocedieron 3,1% i.a. real (Figura 2) y acumularon doce meses consecutivos de caídas interanuales en términos reales, aun con una suba de 25,0% i.a. real en Ganancias, explicada en parte por la postergación del pago del impuesto para este mes. El IVA y las contribuciones a la seguridad social cayeron por noveno mes consecutivo, mientras que los Derechos de Exportación retrocedieron por décimosegundo mes al hilo, esta vez 21,7% i.a. real. Excluyendo Ganancias, los ingresos tributarios cayeron 5,8% i.a. real, aunque la serie mensual desestacionalizada mostró un rebote frente a junio.

Del lado del gasto, el ajuste fue significativo. El gasto primario, que totalizó ARS 14,1 billones en julio, cayó 7,0% i.a. real y acumula una baja de 2,8% en lo que va del año. Tras la suba real de junio, los gastos corrientes retrocedieron 7,2% i.a. real. Las prestaciones sociales cayeron 8,1% i.a. real y cortaron una racha de 20 meses consecutivos de subas interanuales en términos reales. Además, los subsidios económicos retrocedieron 18,5% real, con una contracción de 20,0% en los subsidios energéticos. Por último, los salarios cayeron 3,8% i.a. real y acumulan 18 meses consecutivos de bajas interanuales reales.

**Figura 2. Los ingresos tributarios siguen débiles**

var. real interanual

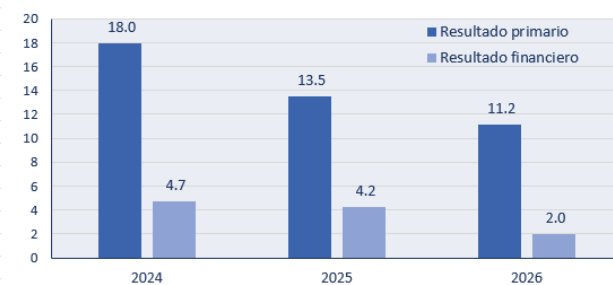


Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

En conclusión, tras el déficit registrado en junio, el Ejecutivo realizó el mayor ajuste del gasto primario desde febrero y volvió a mostrar que el ancla fiscal no se negocia. El ajuste no solo permitió alcanzar el primer superávit financiero para un mes de julio desde 2016, sino también reducir la deuda flotante desde 0,47% del PBI en junio hasta 0,36% en julio. En el acumulado del año, el superávit primario del Sector Público Nacional asciende a ARS 9,25 billones, excluyendo privatizaciones, equivalente a 0,8% del PBI, mientras que la meta del FMI para diciembre es de 1,4% del PBI. Por su parte, el superávit financiero acumula ARS 2 billones. El margen fiscal es menor al de años anteriores (Figura 3), por lo que el Ejecutivo continúa haciendo esfuerzos sobre el gasto para sostener el superávit. En este marco, resulta clave una recuperación de los ingresos tributarios, que acumulan 12 meses consecutivos de caída interanual real. El aumento mensual en la serie desestacionalizada de los ingresos tributarios, excluyendo Ganancias, es una señal positiva, aunque esta tendencia deberá sostenerse para descomprimir la presión sobre el ancla fiscal.

**Figura 3. Se achica el margen**

resultado acumulado en billones de ARS constantes de jul'26



Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

**CMF Research**