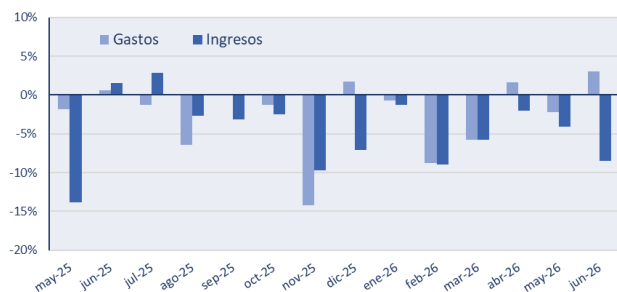


Los ingresos vuelven a condicionar el superávit

El Sector Público Nacional registró en junio un déficit primario de \$0,7 billones y un déficit financiero de \$1,0 billón, marcando el primer resultado negativo para un mes de junio desde el inicio de la actual gestión. El deterioro respondió a una combinación de ingresos que continuaron cayendo en términos reales por onceavo mes consecutivo (-8,42%), y una recuperación del gasto primario respecto de un año atrás (+3,12%).

Figura 1. Los ingresos caen hace 11 meses
var. real interanual

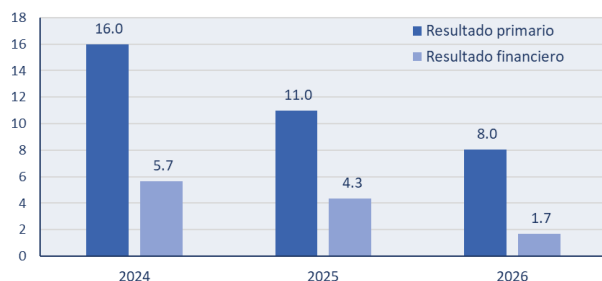


Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

Mientras la recaudación siguió afectada por la debilidad de los tributos vinculados al comercio exterior y la postergación del pago del impuesto a las Ganancias de personas, el gasto mostró una expansión impulsada principalmente por el fuerte incremento de los subsidios económicos y de las prestaciones sociales. Aun así, el resultado acumulado del primer semestre permaneció superavitario, aunque con un margen significativamente menor al observado en igual período de los dos años previos (ver Figura 2).

Figura 2. Se achica el margen

resultado acumulado en billones de ARS constantes de jun'26 (1° semestre)



Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

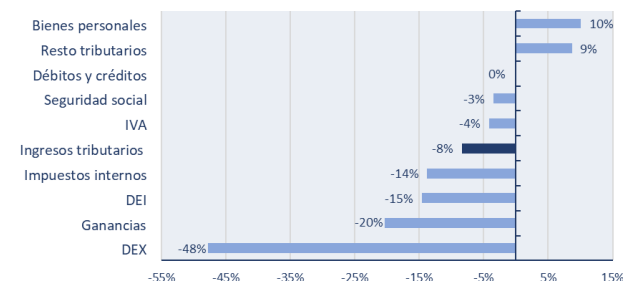
Los ingresos totales alcanzaron \$14,2 billones en junio, con una caída real interanual de 8,4%, profundizando la debilidad observada en los últimos meses. Los recursos tributarios retrocedieron 8,8% real (ver Figura 2), explicados principalmente por la fuerte caída de los derechos de exportación (-47,7%), afectados por la reducción temporal de alícuotas y una menor liquidación del sector agropecuario, y por la baja de Ganancias (-20,4%), producto de la postergación del vencimiento para personas humanas. También continuaron cayendo el IVA

neto de reintegros (-4,1%), los derechos de importación (-14,6%) y las rentas de la propiedad (-14,1%). En contraste, Bienes Personales mostró un incremento real de 10,1%, mientras que otros ingresos corrientes crecieron 17,4%, impulsados por los ingresos no tributarios.

Por su parte, el gasto primario aumentó 3,1% real interanual, reflejando una moderación del ajuste observado en los meses previos. Al interior del gasto corriente, las prestaciones sociales crecieron 3,4% real, con aumentos en jubilaciones y pensiones contributivas (5,4%), la AUH (13,2%) y las prestaciones del INSSJP (3,8%), aunque otros programas sociales continuaron reduciéndose (-21,9%). La principal fuente de expansión fueron los subsidios económicos, que aumentaron 95,0% real, impulsados por energía (125,5%) y transporte (53,9%). En sentido contrario, los gastos de funcionamiento disminuyeron 5,6% real, las transferencias corrientes a provincias retrocedieron 57,2%, mientras que el gasto de capital cayó 28,8%, consolidándose como uno de los principales factores de contención del gasto.

Figura 3. Caen los ingresos tributarios

var. real interanual



Fuente: CMF Research, INDEC, MECON

Si bien el resultado de junio representó el primer déficit para un mes de junio bajo la actual administración, en el primer semestre el Gobierno aún mantiene un superávit primario acumulado de \$8 billones en pesos constantes de junio 2026, y un superávit financiero de \$1,5 billones, equivalente a un 0,1% del PBI. No obstante, ambos resultados muestran una reducción significativa en términos reales respecto del año pasado, reflejando que la caída de los ingresos viene siendo más pronunciada que la del gasto. En este contexto, el cumplimiento de la meta fiscal con el FMI luce más exigente: descontando los ingresos por privatizaciones, el superávit primario relevante para el organismo se ubica en torno a \$6,3 billones, por debajo de la meta semestral de \$6,9 billones. Si bien el desvío frente al objetivo es relativamente acotado y no esperamos que tenga implicancias relevantes para el programa, el dato de junio confirma que el margen fiscal es reducido. De cara a la segunda mitad del año, sostener el equilibrio fiscal dependerá en mayor medida de una recuperación de los ingresos, en un contexto en el que la actividad se recupera muy lentamente.