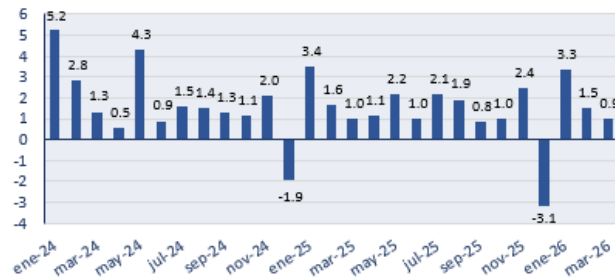


Superávit sostenido, recaudación todavía débil

El Sector Público Nacional logró un resultado primario base caja de \$930.284 millones en el mes de marzo, con un pago de intereses netos que ascendieron a \$445.495 millones. De este modo, el resultado financiero cerró con un superávit de \$484.789 millones. Esta combinación permitió que, en el primer trimestre, el superávit primario se acerque a 0,5 % del producto, con un superávit financiero acumulado rondando el 0,15% del PIB.

Figura 1. Superávit primario

resultado primario en billones ARS constantes de ene'26

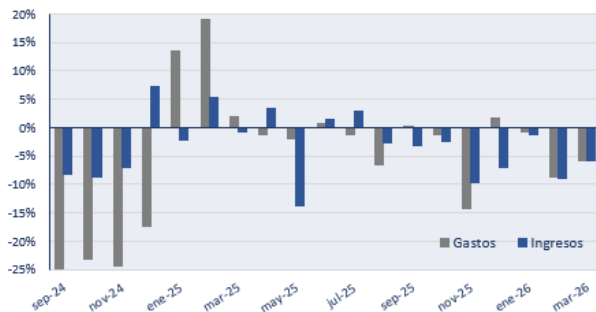


Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

Los ingresos totales alcanzaron los \$11,84 billones, lo que representa un crecimiento nominal interanual del 25 %, pero una merma real del 5,8 %. La recaudación tributaria, que muestra su octava caída real consecutiva, cedió 5,7% interanual real; los recursos ligados a la actividad interna crecieron en términos nominales por encima de la inflación, como los impuestos a los créditos y débitos bancarios (+38,4% interanual) y los aportes y contribuciones a la seguridad social (+28,9% interanual). Sin embargo, los derechos de exportación se contrajeron 12,3% interanual y el impuesto a las ganancias también registró una merma real, reflejando la debilidad de la actividad económica. Los ingresos de la propiedad crecieron gracias a la percepción de intereses de activos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad, mientras que los otros ingresos corrientes exhibieron un avance moderado.

Figura 2. Continúa el deterioro en los ingresos

var. real interanual



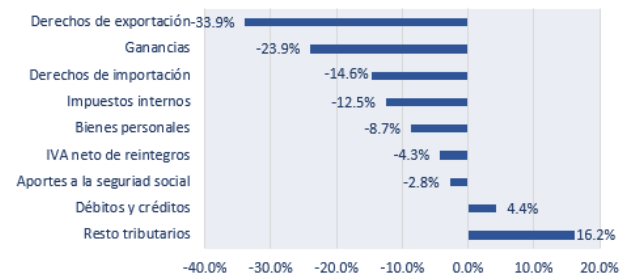
Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

En cuanto al gasto primario, totalizó \$10,91 billones, un aumento nominal del 25 % interanual que se tradujo en una reducción real de 5,8 %. Las prestaciones sociales disminuyeron 3,7% real interanual; en particular, las prestaciones del PAMI retrocedieron 26,7% real y las asignaciones de ayuda familiar (Asignación Universal por Hijo y asignaciones familiares) mostraron su primera contracción real (-12,4%) desde julio de 2025. Las remuneraciones crecieron 25,7% interanual, lo que implica un ajuste en términos reales. Se observaron recortes significativos en subsidios económicos, que cayeron 49,8% real interanual, con un desplome de 56,6% en los subsidios a la energía y de 41% en los destinados al transporte. Dentro de las transferencias corrientes, las partidas a las provincias se redujeron 69,4% real interanual, en tanto que las transferencias a universidades se multiplicaron por más de ocho al compararse con la base prácticamente nula de marzo de 2025, aportando un incremento de \$337.195 millones. El gasto de capital continuó en niveles deprimidos, con recortes marcados en vivienda, educación y transporte, aunque hubo mayores desembolsos en obras de agua potable y saneamiento.

En los primeros tres meses del 2026, el Sector Público Nacional no financiero acumuló un superávit primario equivalente al 0,5 % del PIB y un superávit financiero del 0,15% del PIB, cifras similares a las de un año atrás. La reciente revisión del acuerdo con el FMI redujo la meta de déficit primario de 2,2% a 1,4% del PIB, en línea con lo presupuestado para 2026, lo que otorga cierto margen a la administración para afrontar el escenario de ingresos deprimidos (ver figura 3).

Figura 3. Los ingresos tributarios continúan débiles

var. real interanual



Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

Hacia adelante, esperamos una recuperación gradual de los ingresos tributarios vinculados a la actividad económica, lo cual será un alivio en un contexto donde el gasto indexado por inflación seguirá ejerciendo presión. El mantenimiento del superávit fiscal se mantiene como el eje del programa, respaldado por un equipo que ha mostrado firmeza en la disciplina del gasto, que ya registra tres meses consecutivos de contracción interanual.