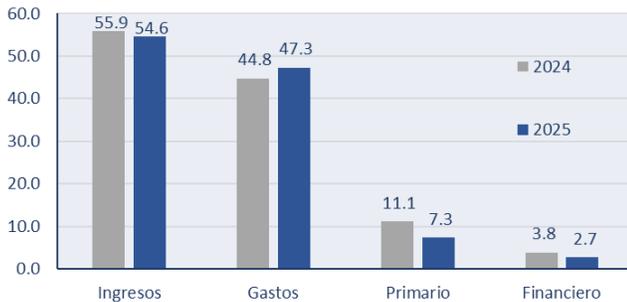


## Crece el colchón para julio y diciembre

El Sector Público Nacional (SPN) registró nuevamente un superávit primario de \$1.696.917 millones en mayo y un superávit financiero de \$662.123 millones, luego del pago de intereses por \$1.034.795 millones. En los primeros cinco meses del año, el SPN acumuló un superávit financiero de 0,3% del PBI y un superávit primario de 0,8% del PBI. De acuerdo con el ministro de Economía, Luis Caputo, este superávit acumulado permitirá “solventar los meses de déficit estacional de julio y diciembre”.

Figura 1. Colchón para julio y diciembre

en billones de ARS constantes de may'25



Fuente: CMF Research, INDEC, MECON

En mayo, los ingresos tributarios anotaron una caída considerable con respecto al mismo período del año anterior en términos reales, principalmente debido a la alta base de comparación de la recaudación de Ganancias del 2024. Así, los ingresos totales cayeron 14% real, mientras que los tributarios lo hicieron en 14,5%. Como se menciona anteriormente, los ingresos por Ganancias se desplomaron 44% en moneda constante contra el mismo período del año pasado. Sin embargo, vale mencionar que la recaudación del 2024 no es comparable por el ingreso extraordinario de la devaluación registrado en los balances del ejercicio 2023 del sector financiero. De todos modos, si se excluye el impuesto a las Ganancias de la ecuación, los ingresos tributarios también habrían caído en términos reales, aunque de forma mucho más moderada (-4,5%). Las principales partidas responsables de la débil performance de la recaudación tributaria fueron Derechos de exportación (-38% a/a) y Resto tributarios (-53,3%).

El impuesto al Valor Agregado neto de reintegros creció al mismo ritmo que la inflación, mientras que los Débitos y Créditos, y los Aportes y contribuciones a la seguridad social tuvieron variaciones positivas en términos reales de 22,9% y 14,6%, respectivamente. Los Derechos de importación también mostraron un crecimiento notable de 22,7% a/a, en línea con lo que venía sucediendo en los meses anteriores.

Por el lado de las erogaciones, el Tesoro logró mantener el ajuste estructural. El total de gastos cayó 1,9% con respecto a mayo del año pasado, aunque la mayor parte del ajuste se enfocó en subsidios económicos. Las partidas de las prestaciones sociales crecieron un 9,6% real, siendo Asignación Universal para Protección Social la que más subió, con un incremento de 52,1%, seguido por Asignaciones Familiares, que subió 22,7%. El Gobierno ha sido implacable en este frente, aumentando fuertemente la asistencia a la niñez, con un aumento en la AUH (recibida mensualmente por el beneficiario) del 523% desde noviembre 2023 contra una inflación de 210% en el período (ver figura 2).

Figura 2. La AUH mantiene el poder de compra

AUH en pesos constantes de may'25



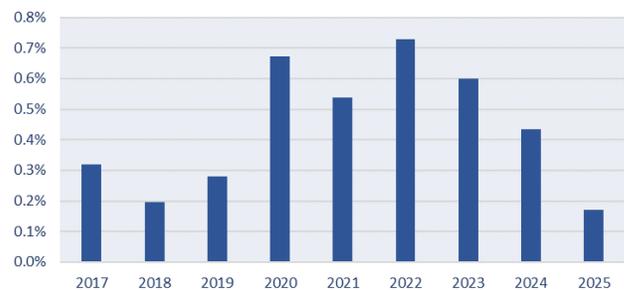
Fuente: CMF Research, INDEC, Ministerio de Capital Humano

Por su parte, las Jubilaciones y pensiones contributivas crecieron 16,1% interanual en mayo. Se espera que la recuperación de éstas se mantenga a medida que continúe el proceso desinflacionario, dado que las prestaciones previsionales ajustan por IPC desde julio del año pasado.

El Gobierno continúa ajustando los subsidios económicos, que cayeron 54% a/a, explicado principalmente por subsidios a la energía (-64,5%). El ajuste en esta partida fue tal, que el acumulado de los primeros cinco meses del año anotó un mínimo desde, por lo menos, 2017 (ver figura 3).

Figura 3. Fuerte reducción de subsidios a la energía

subsidios acumulados en los primeros 5 meses en % del PBI



Fuente: CMF Research, MECON, INDEC