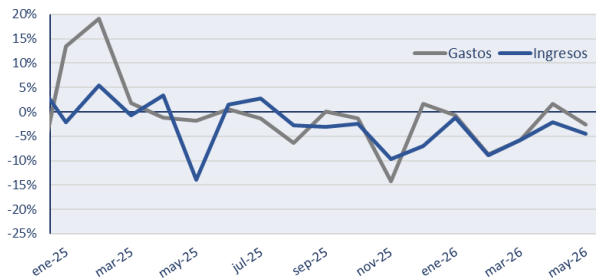


*Un nuevo mes de superávit fiscal*

El Sector Público Nacional registró en mayo un superávit primario de \$1,9 billones y un superávit financiero de \$0,5 billones, manteniendo el equilibrio fiscal. Sin embargo, ambos resultados se ubicaron por debajo de los observados un año atrás en términos reales, reflejando una dinámica de ingresos que continúa mostrando debilidad (ver Figura 1). En particular, los recursos tributarios volvieron a contraerse en términos reales, afectados por la menor recaudación asociada al comercio exterior y a la actividad económica. Del lado del gasto, la administración mantuvo una política de contención sobre distintas partidas corrientes y de capital, permitiendo sostener el resultado fiscal pese al menor dinamismo de los ingresos.

Figura 1. Continúa la caída de ingresos  
var. real interanual

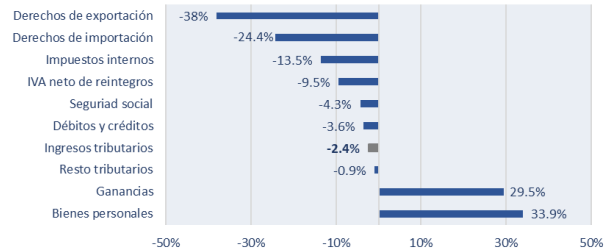


Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

Los ingresos totales alcanzaron \$14,5 billones en mayo, con una caída real interanual de 4,1%, levemente superior a la del mes anterior. Los recursos tributarios, principal fuente de financiamiento, retrocedieron 2,4% real interanual. Dentro de este conjunto, persistió la debilidad de los tributos vinculados al comercio exterior (los DEX cayeron 38,0% a/a y los DEI 24,4% a/a). Los ingresos asociados a la actividad doméstica mostraron un desempeño heterogéneo; mientras Ganancias y Bienes Personales aumentaron 29,5% y 33,9%, respectivamente, IVA neto de reintegros (-9,5%), seguridad social (-4,3%), débitos y créditos (-3,6%) e impuestos internos (-13,5%) registraron caídas (ver Figura 2). Por su parte, las rentas de la propiedad disminuyeron 17,1%, mientras que otros ingresos corrientes descendieron 28,1% real interanual.

El gasto primario mostró una contracción real de 2,2% interanual, profundizando la moderación observada en los meses previos. Los gastos corrientes primarios cayeron 1,7% real, mientras que los gastos de capital retrocedieron 27,8%, consolidándose como una de las principales partidas de ajuste.

Figura 2. Los ingresos tributarios continúan debiles  
var. real interanual



Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

Al interior del gasto corriente, las prestaciones sociales permanecieron prácticamente estables en términos reales, aunque con comportamientos heterogéneos entre sus componentes. Las jubilaciones y pensiones contributivas crecieron 1,2% real interanual, mientras que la AUH aumentó 8,6% y las prestaciones del INSSJP avanzaron 10,6%. En contraste, los subsidios económicos continuaron mostrando una fuerte corrección, con una caída real de 19,8%, explicada principalmente por menores transferencias al sector energético y de transporte.

Por su parte, los gastos de funcionamiento y otros descendieron 7,0% real interanual, mientras que las transferencias corrientes a provincias retrocedieron 24,0%. Dentro del gasto de capital, las erogaciones destinadas a educación, agua potable e infraestructura continuaron mostrando importantes reducciones respecto de los niveles observados un año atrás.

Si bien el resultado fiscal de mayo volvió a ubicarse en terreno positivo, la principal preocupación continúa siendo la debilidad de los ingresos. La recaudación tributaria permanece mostrando caídas reales, especialmente en los conceptos vinculados al comercio exterior, mientras que otras fuentes de ingresos todavía no logran compensar completamente esa dinámica. En este contexto, el sostenimiento del superávit continúa descansando en una política de gasto prudente, con especial incidencia de la reducción de subsidios económicos, transferencias corrientes y gastos de capital.

De cara a los próximos meses, el desafío seguirá siendo consolidar la recuperación de los ingresos sin comprometer la sostenibilidad fiscal. Si bien la desaceleración inflacionaria y una mejora de la actividad podrían contribuir a fortalecer la recaudación, el margen para sostener superávits elevados dependerá cada vez más de la capacidad de recomposición de los recursos tributarios y de la continuidad de una administración eficiente del gasto público.