LA NACION

SUSCRIBITE POR $1.300

Seis de cada 10 pesos que perdió la recaudación en los últimos tres años están ligados a la actividad económica

La debilidad de la actividad y los salarios empezó a pesar sobre los ingresos fiscales, según advirtió un informe de Barclays; poco margen para impulsar la economía con baja de impuestos

9 de agosto de 2026 • 18:15 8 '

Agustín Maza

LA NACION

ESCUCHAR NOTA

Argentina's President Javier Milei (L) listens to Economy Minister Luis Caputo (R) during the 138th annual La Rural agricultural exhibition in Buenos Aires on July 26, 2026. (Photo by Luis ROBAYO / AFP)
LUIS ROBAYO - AFP

355

Agregar en

La dinámica desigual de la recuperación se trasladó a uno de los pilares del programa de **Javier Milei**: el **superávit fiscal**. **Los impuestos vinculados con la actividad y los ingresos laborales explican el 60% de la caída real de los ingresos al fisco entre el primer semestre de 2023 y el mismo período de 2026**, según un informe del banco británico **Barclays** enviado a sus clientes el fin de semana.

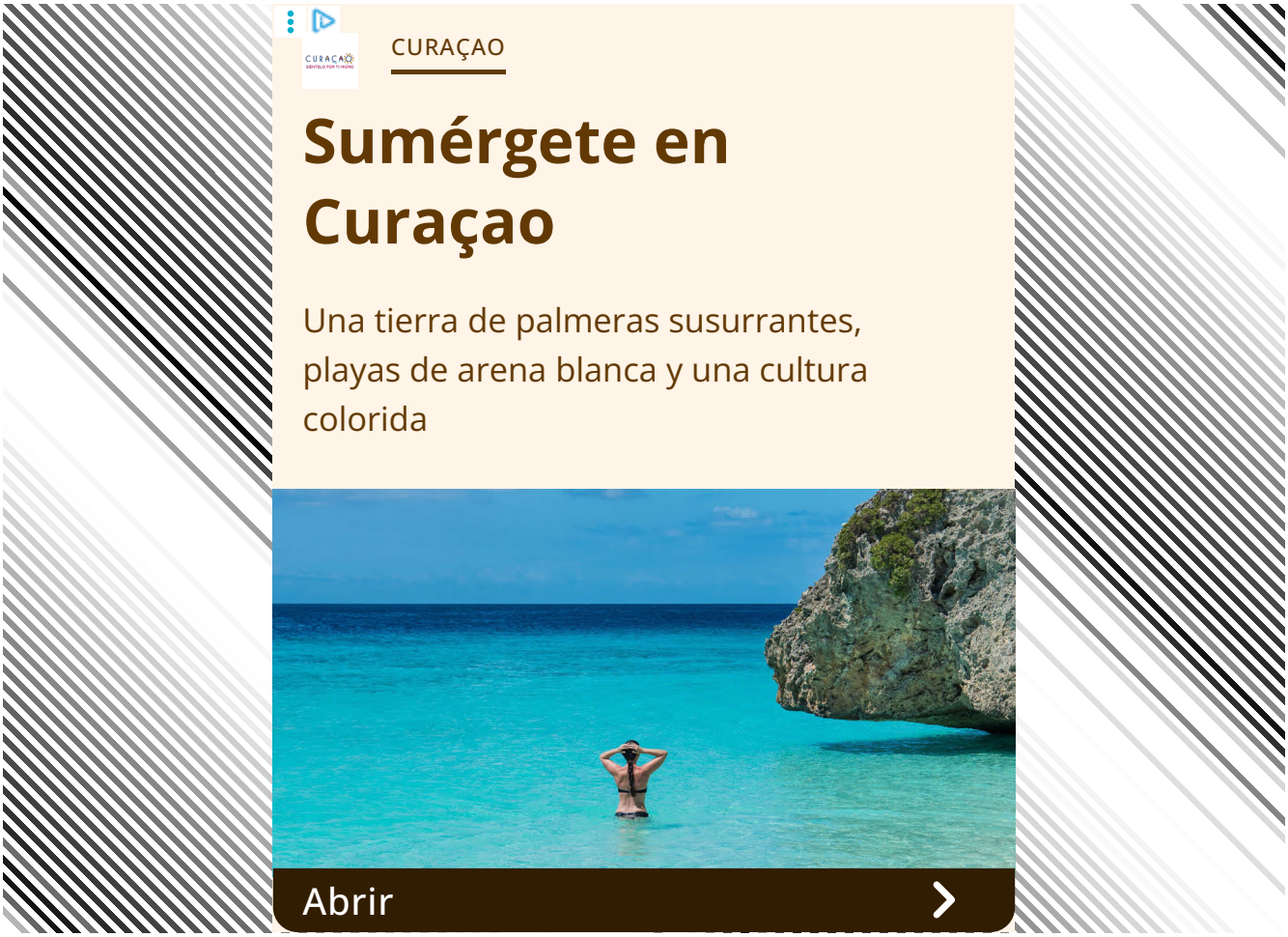


El enfriamiento de sectores relevantes para la actividad y la recaudación, como la **industria, la construcción y el comercio**, contrasta con el crecimiento de otros segmentos, como el **agro, la minería y la energía**. Esa heterogeneidad empieza a dejar **menos margen en las cuentas públicas para avanzar con una reducción de impuestos que, por ejemplo, contribuya a apuntalar la economía.**

El cálculo de Barclays comprende cuatro de las principales fuentes de recursos del Estado: **IVA, Ganancias, contribuciones a la seguridad social y el impuesto a los créditos y débitos**. El informe señaló que detrás del deterioro de los ingresos aparecen dos fenómenos diferentes. **Una parte de la caída responde a decisiones deliberadas de reducir impuestos y alícuotas. La otra, que el**

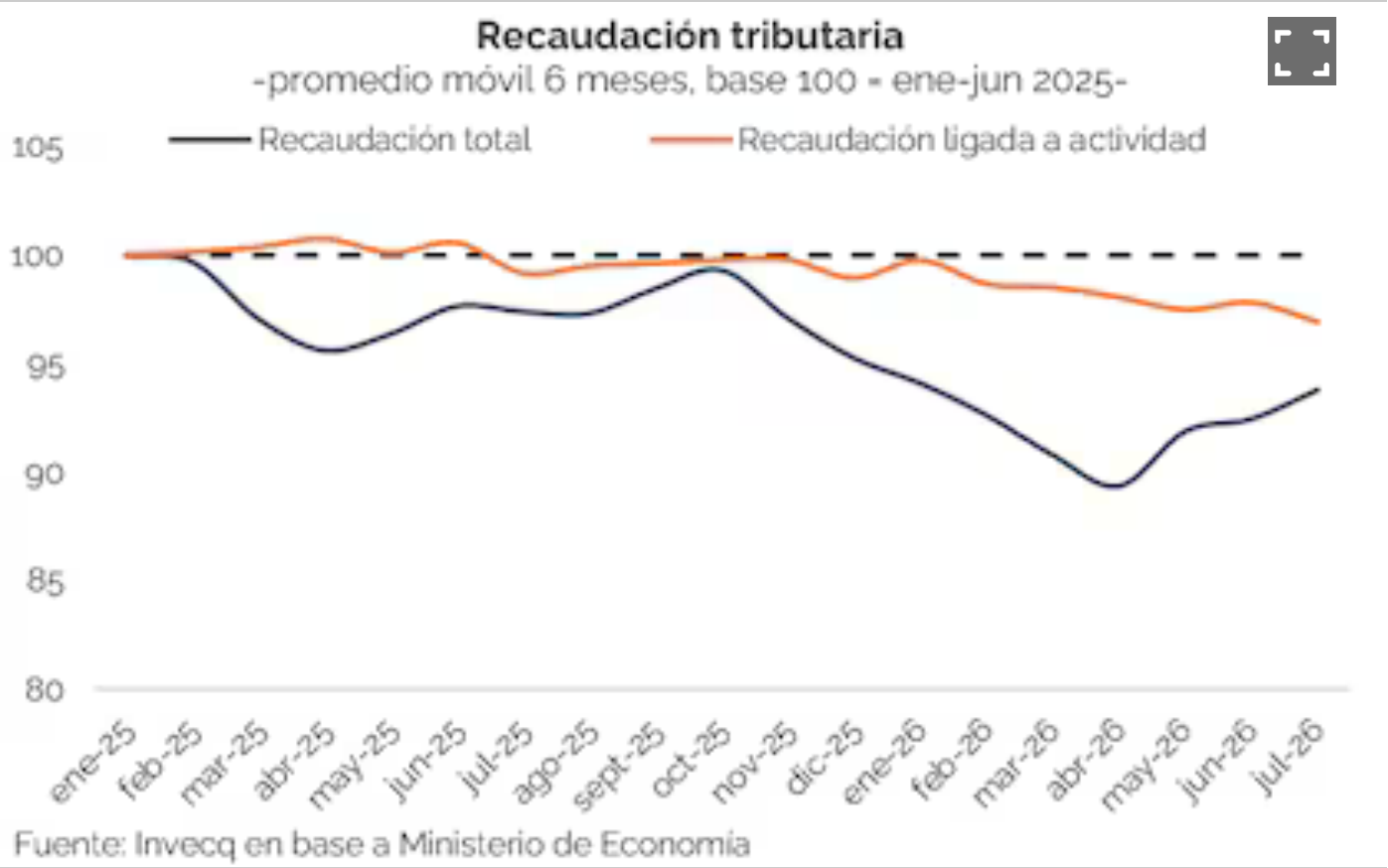
banco identifica como no buscada, obedece a la debilidad de la actividad económica y al estancamiento de los salarios reales.

La distinción resulta relevante porque muestra un cambio en el comportamiento de las cuentas públicas. El fuerte ajuste fiscal de los primeros años de la gestión libertaria estuvo concentrado esencialmente en las erogaciones y, según Barclays, **la reducción del gasto resultó más persistente de lo que inicialmente esperaba buena parte del mercado**.



En el primer semestre de este año, el gasto social se ubicó 14% por debajo del mismo período de 2023, los subsidios cayeron 61% y el gasto de capital, 85%. Esos tres componentes explican alrededor de tres cuartas

partes de la reducción total de las erogaciones del sector público.



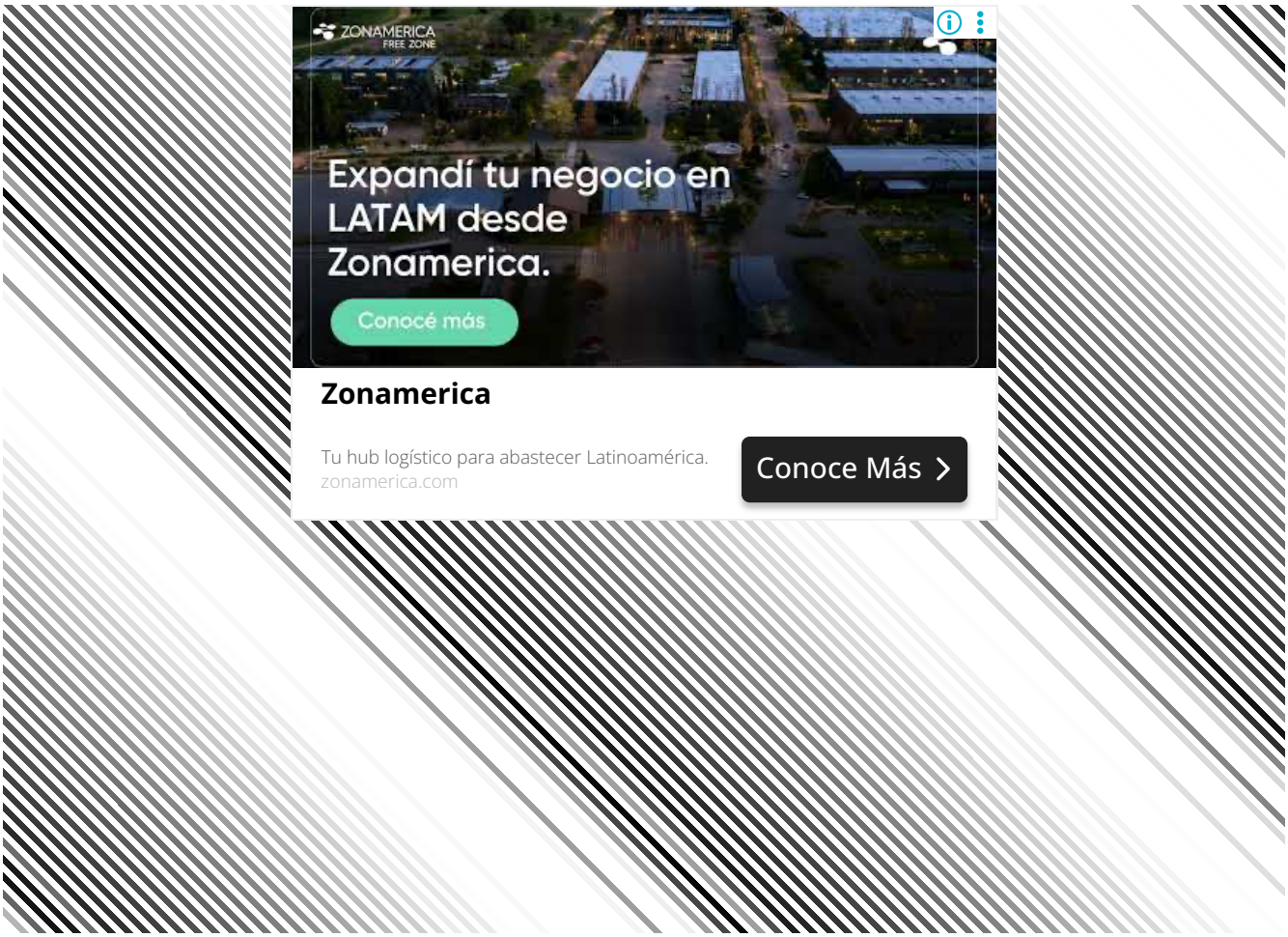
Los ingresos ligados a la actividad muestran un deterioro persistente: el promedio móvil de seis meses se ubicó en julio por debajo del nivel de la primera mitad de 2025. La recaudación total sufrió una caída todavía mayor, aunque comenzó a recuperarse desde el piso de abril.



Ahora, sin embargo, **el punto débil aparece del lado de los ingresos**. Barclays calculó que los recursos se encuentran 2,6 puntos del PBI por debajo de los niveles de 2023. Al mismo tiempo, el superávit primario acumulado de los últimos 12 meses se redujo desde un máximo de 1,8% del PBI en enero de 2025 hasta 1,2%.

"El superávit fiscal se está deteriorando, en gran medida como reflejo de la debilidad de la actividad económica", resumió Barclays. El banco espera que **el resultado primario cierre 2026 con un superávit equivalente al 1% del PBI, por debajo del objetivo de 1,4%** previsto para este año con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Eso no significa, según Barclays, que las cuentas públicas hayan ingresado en una trayectoria insostenible. Su ejercicio arrojó que un superávit de 1%, con tasas de interés reales del 5% y un crecimiento de alrededor de 2,5% anual, todavía permitiría estabilizar los niveles de deuda en el tiempo.



Una recuperación a distintas velocidades

La debilidad de la recaudación vinculada con la actividad puede parecer, a primera vista, contradictoria con una economía cuyo nivel agregado se encuentra en niveles récord, como suele resaltar el Gobierno, y en la que algunos sectores atraviesan una expansión significativa. La clave está en la composición de esa recuperación.

La consultora Econviews lo definió de la siguiente manera: **“Es un secreto a voces que gran parte de la economía no arranca**. El consumo masivo cae según las consultoras que siguen el tema, mientras que construcción, industria y comercio están aletargados. Los sectores que sí crecen (minería, agro y energía) representan apenas el 13% del PBI, con lo que no alcanza para levantar la economía en su conjunto. **No hablamos de una crisis, como sí las hubo otras veces, pero una gran parte de la economía sigue sufriendo**. De hecho, los últimos datos alimentan el nerviosismo porque el segundo trimestre se perfila para cerrar con una caída del PBI y los primeros números de julio tampoco son demasiado alentadores”, graficó la consultora de Miguel Kiguel.



El dato general de julio fue, a primera vista, más alentador: la recaudación volvió a crecer alrededor de 1% interanual real. Sin embargo, tanto Invecq como Econviews advirtieron que **el resultado estuvo influido por el corrimiento a julio de vencimientos de Ganancias de personas humanas que el año pasado habían operado en junio**. Al considerar junio y julio en conjunto, Econviews calculó que la recaudación total cayó 3% real.

Según Invecq, **los tributos ligados a la actividad retrocedieron 2,7% interanual real en julio y acumulan una caída de 2,5% en los primeros siete meses de 2026**. Econviews, por su parte, calculó que esos impuestos llevan **nueve meses consecutivos en retroceso**.



Incluso dentro de esos números aparecen señales contrapuestas. Según Invecq, el IVA DGI creció 5,7% real interanual en julio después de ocho meses de caídas. Econviews calculó una mejora de 5,8% interanual y de 2,4% respecto de junio en términos desestacionalizados. Sin embargo, ambas consultoras advirtieron que hubo una mayor utilización de saldos a favor de otros impuestos para cancelar IVA, por lo que **el rebote no necesariamente refleja por completo una mejora del consumo o de la actividad**.

Los recursos de la seguridad social, otro termómetro de la economía urbana, mostraron una dinámica diferente. Según Econviews, **los aportes a la seguridad social cayeron 3,2% interanual y llevan casi un año estancados en términos desestacionalizados**. En este caso, además de la situación del empleo y los salarios, influye la entrada en vigencia de regímenes que redujeron las contribuciones para determinados nuevos trabajadores formalizados.



El impuesto a los créditos y débitos también retrocedió. Invecq calculó una caída real interanual de 11,2% en julio y de 2,7% en el acumulado del año, aunque aclaró que el resultado estuvo afectado por nuevas exenciones y por un día hábil menos.

Los tributos vinculados con el comercio exterior también cayeron, aunque por razones diferentes. Según Invecq, **los derechos de exportación retrocedieron 23% real interanual en julio principalmente por las menores alícuotas y una elevada base de comparación, y no por una debilidad del agro**. Los derechos de importación cayeron 27%; allí sí la consultora identificó entre las causas el menor nivel de actividad, además de la reducción de aranceles.

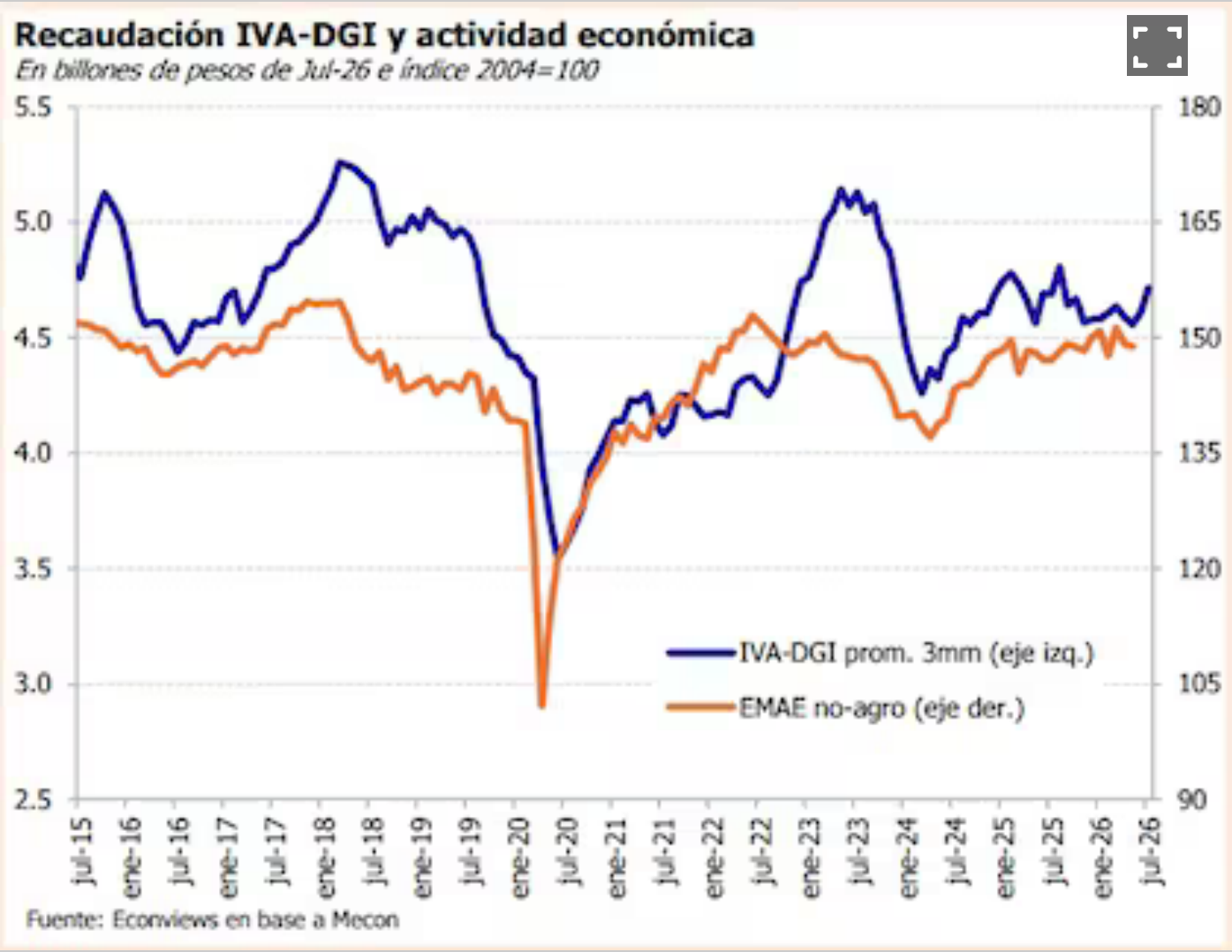


La combinación obliga a introducir una distinción: **no toda la caída de los ingresos puede atribuirse a una economía débil**. También intervinieron reducciones de impuestos, exenciones, cambios regulatorios y efectos de calendario. Pero los distintos informes coinciden en que el menor dinamismo de la economía urbana y de los ingresos laborales ya se convirtió en un factor que pesa sobre la recaudación.

Menos margen por el lado del gasto

El desafío para el Gobierno es que **compensar ingresos más débiles con más "motosierra" sobre el gasto resulta cada vez más complejo** después de más de dos años de ajuste.

Invecq calculó que el resultado primario acumulado durante el primer semestre fue equivalente al **0,6% del PBI, frente al 0,9% registrado a la misma altura de 2025 y al 1,1% de 2024**. La diferencia se explicó por ingresos que cayeron 5% real interanual, frente a un gasto primario que igualmente se redujo 1,9%.



El IVA DGI funciona como uno de los termómetros de la actividad económica. La recaudación del impuesto mostró una recuperación en los últimos meses, aunque continúa sin exhibir un despegue claro, en línea con una actividad no agropecuaria que permanece relativamente estancada.

Según la consultora, **alrededor del 67% del gasto primario corresponde a partidas indexadas por fórmula**, principalmente

jubilaciones, pensiones y asignaciones, sobre las que el Ejecutivo no puede actuar sin una modificación normativa. En torno del 30% restante corresponde a partidas discrecionales —**subsidios, gastos de funcionamiento, transferencias y gasto de capital**— que ya vienen recortándose por tercer año consecutivo.

Invecq mantuvo, de todos modos, su proyección de superávit primario para este año. Pero consideró **"desafiante" alcanzar el 1,4% del PBI**. Para lograrlo, precisó, la recuperación de la actividad y de la recaudación deberá ser mayor durante la segunda mitad del año o el Gobierno tendrá que profundizar el ajuste sobre el gasto.

Econviews planteó una restricción similar. La consultora consideró que **"no quedan áreas obvias para ajustar"** y advirtió que las reducciones impositivas previstas hacia adelante deberán ser compensadas con aumentos en otros tributos o con cierto deterioro de las cuentas fiscales.

La discusión cobra relevancia frente a la reforma tributaria que prepara el Gobierno. Econviews señaló que trascendió que el Ejecutivo analiza incluir una eliminación gradual del impuesto a los créditos y débitos. **El tributo recauda alrededor de 1,6% del PBI**, según la consultora, un peso que hace difícil prescindir de esos recursos en el corto plazo sin encontrar fuentes alternativas de financiamiento.

Barclays consideró que **los inversores no verían como problemáticas medidas "temporales y focalizadas"** para apuntalar el empleo y el consumo de cara a las elecciones presidenciales de 2027. Para el banco británico, **"el cambio político sigue siendo el principal riesgo para la sostenibilidad fiscal"**.

Por **Agustín Maza**

Política económica • Javier Milei • FMI

Conforme a ›

Seguí leyendo



Inversión de US$300.000. Vuelve a la Argentina una marca icónica de los 90



Inicio Secciones Foodit Club LN Ingresar

"Es otra calidad de vida". El país europeo que pocos tienen en el radar y donde destacan la seguridad y la estabilidad

"Contra toda lógica". La startup argentina que encontró un negocio millonario donde otros veían basura

PUBLICIDAD



Otras noticias de Política económica

Asistencia estatal. Cuál es el monto de la Tarjeta Alimentar en agosto

Finanzas. La estrategia cambiaria enfrenta el desafío de la liquidez

No alcanza solo con una ley. Banco Central: ¿mandato único u objetivos múltiples?

Te puede interesar

Tenía 68 años. De qué murió Jorge, el padre de Lionel Messi

Milei 2.0. Nace una nueva sociedad de poderosos

“Vivir con esa decisión”. Cayó con su hijita al lago en el auto y tuvo que

salir para poder respirar sin haberla hallado

"Privilegio blanco". El impactante foul que desató un debate racial en el básquetbol femenino de Estados Unidos

"Ni optimista ni negativo". La mirada de Claudio Zuchovicki sobre el crecimiento de la economía argentina

El femicida fue detenido. Mataron a puñaladas a una mujer en Luján: sus tres hijos vieron todo e intentaron defenderla

"Me dolió que no me defendiera". La historia de amor olvidada de Brenda Asnicar con un famoso jugador de fútbol

Solo en Off. Los Massa-Galmarini, revolucionados por la biopic de Moria Casán

Costoso error. Llevaron cinco gatos a una isla por una plaga de ratones y 77 años después encontraron un desastre

Manteles blancos y apellidos ilustres. El restaurante en el que nacían romances, se definía la política y circulaban secretos que no llegaban a los diarios

"No quiero que me filmen el culo". Europa lanzó una guía para evitar la sexualización de las atletas mujeres en televisión

El último adiós. Lionel Messi despidió a su padre junto a su familia en una ceremonia privada en Rosario

Tuvo origen en el siglo XVII. Un casco de estancia sigue en pie en plena Buenos Aires

La pesadilla de María. "Mi mamá me salvó cuando cambió la cerradura y no me abrió más la puerta"

En la mesa de Mirtha Legrand. Natalia Oreiro sorprendió al hablar de su hijo Atahualpa y reveló las actividades que más disfruta

En PH. Pampita contó el drama económico que atravesaron con Vicuña cuando quedó embarazada de Blanca

¿Dos frentes o una "megaguerra"? Los conflictos en Ucrania e Irán están cada vez más entrelazados y hay un gran ganador

Eligió morir en su ciudad. Jorge Messi, el padre y consejero que siempre quiso una familia de clase media y acompañó a Leo a la cima

"Estoy preocupado". Manchester City, con el Diablito Echeverri, le ganó a Atlético de Madrid y el Cholo se agarró la cabeza

El refugio de Milei. Aislamiento interno y burbuja internacional

"Lo prefiere el cerebro". Qué dice la psicología sobre las personas que tienen una silla con ropa acumulada en el dormitorio

Últimas Noticias

Modelo exitoso. Un conocido experto en carnes dio con una fórmula que revolucionó la producción y cumplió un ambicioso objetivo

“Sin seguir modas”. El secreto de una familia de ganaderos de alma que durante 22 años tuvo un objetivo claro y llegó a la cima

"Ni optimista ni negativo". La mirada de Claudio Zuchovicki sobre el crecimiento de la economía argentina

SUBIR

Suscriptores

Sumate a la conversación

Para comentar las notas, necesitás suscribirte

INICIAR SESIÓN SUSCRIBIRTE

© Copyright 2026 SA LA NACION | Todos los derechos reservados. Dirección Nacional del Derecho de Autor DNDA - EXPEDIENTE DNDA (renovación) RL-2023-95334553-APN-DNDA#MJ.
Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente diario.

Protegido por reCAPTCHA:

Condiciones • Privacidad

Miembro de GDA. Grupo de Diarios América