

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | FEBRERO 2025

EN UN VISTAZO

> DÉFICIT PRIMARIO

El Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario anual (acumulado 12 meses) de 1,8% del PIB en enero 2025.

> GASTO PRIMARIO

El gasto primario aumentó 13,6% del PIB en enero 2025, por la recuperación en las prestaciones sociales.

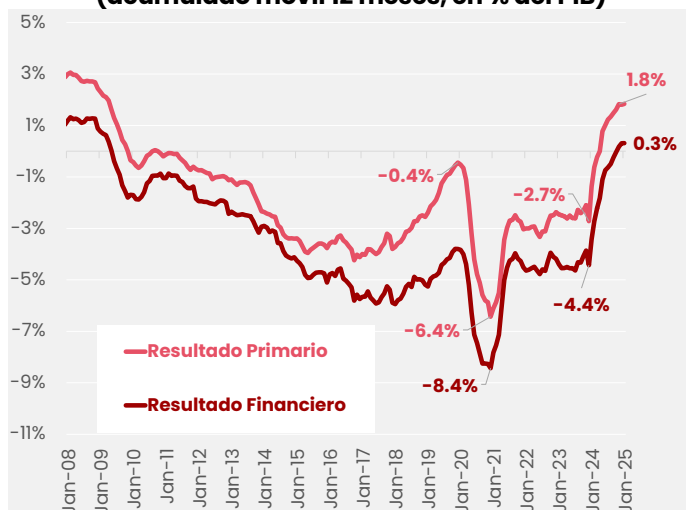
> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación nacional aumentó 5,8% (a/a real), traccionada por la Seguridad Social y Ganancias, y a pesar de la eliminación del Impuesto PAIS.

RESULTADO FISCAL DE ENERO 2025

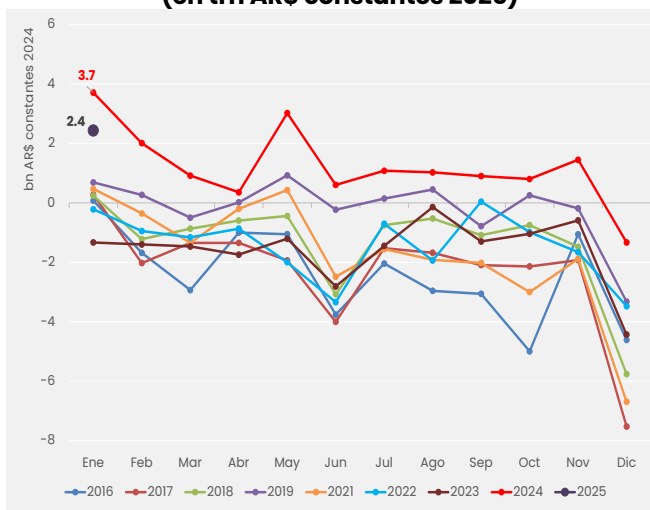
El Sector Público Nacional (SPN) mantuvo en enero 2025 un superávit primario anual (acumulado 12 meses), en base caja, equivalente a 1,8% del PIB, y de 0,3% del PIB, contando intereses (Figura 1). Los datos de enero volvieron a mostrar un amplio superávit fiscal, manteniendo en la práctica los mismos registros anuales que se mostraron en diciembre 2024. Así, como se viene mostrando en Reportes previos, estas cifras reflejan una consolidación fiscal 4,1% del PIB en el resultado primario y 4,6% del PIB en el resultado financiero respecto a diciembre 2023, volviendo a niveles de ahorro público no vistos desde 2008. A su vez, al mirar aisladamente el dato de enero 2025, es importante recordar que el primer mes del año es típicamente un mes con cierta estacionalidad intra-anual positiva, luego del mes de diciembre que suele ser muy negativo. En este sentido, al mirar el dato de enero 2025, si bien el superávit fue bastante menor al registrado en enero 2024 (medido en moneda constante), sigue estando muy por arriba de los registros de los últimos años (Figura 2).

Figura 1. Resultado Fiscal SPN (acumulado móvil 12 meses, en % del PIB)



Nota: Excluye DEG. Incluye Aporte Solidario 2021 y Blanqueo tributario en 2016/17.
Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

Figura 2. Resultado Primario SPN por mes (en trn AR\$ constantes 2025)



Nota: Excluye DEG. Incluye Aporte Solidario 2021 y Blanqueo tributario en 2016/17. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

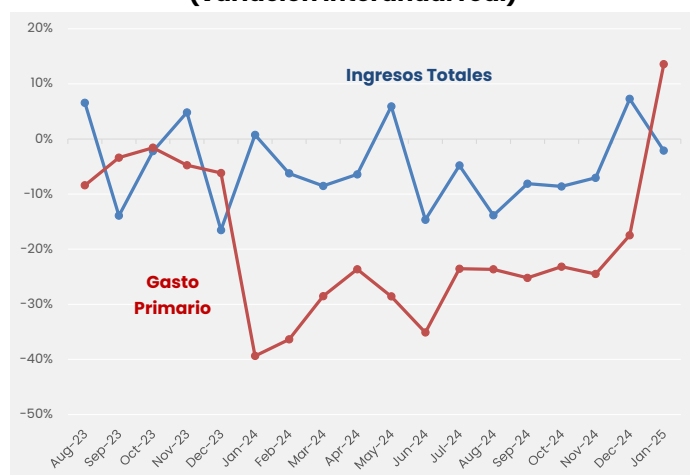
Enero 2025 mostró por primera vez en 12 meses, un gasto primario creciendo (interanualmente) por arriba que los ingresos (Figura 3).

Los ingresos totales del SPN cayeron 2,1% (a/a) en términos reales en enero 2025, principalmente producto de la eliminación del Impuesto PAIS y la caída en Derechos de Exportación. Tal como se reflejó en Reportes Previos, las autoridades decidieron no prorrogar la vigencia del Impuesto PAIS, cuyo vencimiento estaba fijado para el 31 diciembre de 2024. A su vez, la caída de Derechos de Exportación, que compara con un alto valor en enero 2024, también contribuyó a una caída en los recursos en este primer mes de 2025. De cara al 2025, si bien la mejora fiscal es sustantiva y no

existen, *a priori*, riesgos de insostenibilidad fiscal, el gobierno enfrentará ciertos desafíos por el lado de los ingresos. Esto es, deberá compensar la merma en ingresos producto de recursos que estuvieron presentes en 2024 y no lo estarán en 2025. Se estima que en total esto alcanzaría cerca de 1,5% del PIB, que se componen de: 1) 1.1% del PIB por la eliminación del impuesto PAIS; 2) 0,2% del PIB por la baja anunciada en Derechos de Exportación (por ahora transitoria para los granos mas importantes, y permanente para varias economías regionales) y 3) 0,2% del PIB por el paquete fiscal en 2024 (Moratoria, Blanqueo Capitales, Régimen de Bienes Personales) que no estarán en 2025.

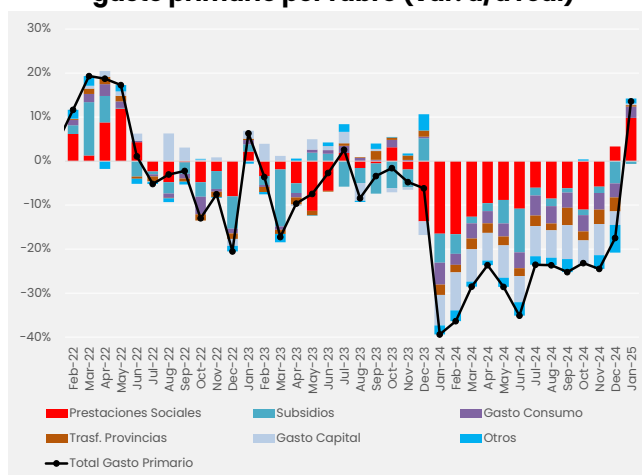
Por su parte, el gasto primario creció 13,6% (a/a) en términos reales en enero 2025, principalmente traccionado por la recuperación de las pensiones y otras prestaciones sociales. Como era de esperar, dada la baja base de comparación de enero 2024 –cuando impactó con mayor fuerza el inicio del proceso de ajuste fiscal–, los datos de 2025 dejarían de arrojar variaciones negativas, en ausencia de reformas adicionales. En particular, enero 2025 mostró que las prestaciones sociales (definición amplia) crecieron 15% (a/a real), luego de caer 16% (a/a real) en promedio en 2024. El principal componente, naturalmente son los gastos previsionales que, luego de caer 16% (a/a real) en 2024, aumentaron 27% (a/a) en enero 2025. Este cambio se explica por la baja base de comparación del primer trimestre de 2024. Esto es, el cambio en la fórmula de indexación implementada desde abril 2024, generó una pausa en la caída real de las prestaciones y luego una gradual recuperación (para un mayor detalle de lo ocurrido en los últimos meses ver el Reporte Fiscal de enero 2025). En menor medida, el resto de las prestaciones sociales, tuvieron un comportamiento mixto. Allí se destaca principalmente la caída en “otros programas sociales” de casi 32% (a/a real) en enero 2025, luego de una caída parecida en 2024. Si bien se incluyen una variedad importante de programas allí, cerca de un tercio lo explica la Prestación Alimentar que, dada la virtual duplicación (nominalmente) implementada por el gobierno entre enero y febrero 2024, hoy la comparación arroja variaciones negativas. Asimismo, allí también incide negativamente la fuerte reducción en el programa Potenciar Trabajo que, para enero 2024 todavía estaba con cierta vigencia similar al año previo.

Figura 3. Gasto Primario e Ingresos Totales SPN (variación interanual real)



Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

Figura 4. Contribución a la variación real anual del gasto primario por rubro (var. a/a real)



Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

Por su parte, el resto del gasto mostró también crecimiento real respecto al año pasado, por el mismo motivo, excepto los subsidios al transporte (-24% a/a real). Por ejemplo, el gasto salarial y de consumo del SPN aumentó 12% (a/a real), luego de haberse contraído 22% en 2024. Incluso las transferencias corrientes a provincias, que fueron de los ítems que mas se ajustaron en 2024 (-68% a/a real), mostraron crecimiento en enero (+22% a/a real). De modos similar, el gasto de capital, por lejos la partida que más contribuyó al recorte fiscal en 2024 (-77% a/a real), también aumentó en enero 2025 (+19% a/a real). Será importante monitorear lo que ocurra en los próximos meses con estas partidas, toda vez que, si bien es esperable algún tipo de reversión del fuerte ajuste ocurrido en 2024, el compromiso fiscal de las autoridades sigue siendo el ancla del programa económico. Máxime si se considera el esfuerzo fiscal que enfrenta el gobierno en 2025, producto de los menores ingresos (mencionados anteriormente).

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE ENERO 2025

La recaudación tributaria nacional aumentó 5,8% (a/a) en términos reales en enero 2025, impulsada por los tributos de la Seguridad Social y el impuesto a las Ganancias (Figura 5). Entre los factores que incidieron negativamente, se destaca el caso evidente de la eliminación del Impuesto PAIS que, al no prorrogarse, tenía fecha de vencimiento en el cierre del 2024. Adicionalmente, los Derechos de exportación cayeron 54% (a/a real) por la alta base de comparación en enero 2024 –luego de la devaluación–, haciendo que los impuestos al comercio exterior, tal como se muestran en la Figura 5, contribuyeron negativamente a la recaudación.

Figura 5. Contribución al crecimiento real de la recaudación (variación interanual)

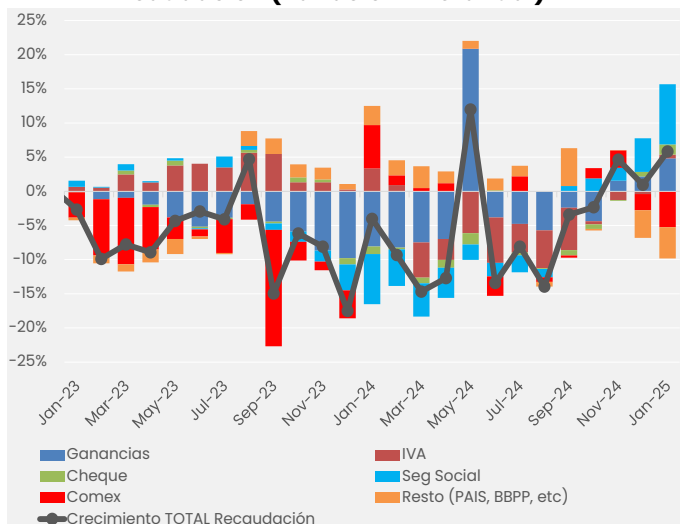
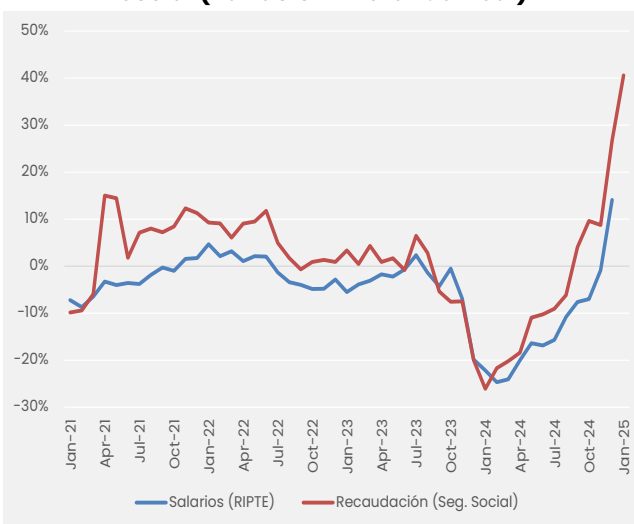


Figura 6. Salarios y Recaudación en Seguridad Social (variación interanual real)



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Economía.

Por el lado positivo, se destaca en primer lugar el caso del impuesto a las Ganancias, que aumentó 36% (a/a real) en enero 2025, traccionado principalmente por el efecto de la “restitución” del impuesto personal para la cuarta categoría (relación de dependencia) que aplicó desde mediados de 2024. En consecuencia, los datos de enero 2025 comparan contra un momento en que todavía regía el esquema de Impuesto Cedular con un mínimo no imponible notablemente más alto y, por ende, una menor base imponible y recaudación.

A su vez, los tributos de la seguridad social volvieron a mostrar fuerte crecimiento (41% a/a real) en enero 2025, siendo el principal tributo que explica la suba de la recaudación. Allí incidió positivamente la prórroga de los vencimientos establecidas en el año 2023 para los contribuyentes adheridos al “Acuerdo de Precios para el Mercado Local”, según informó el comunicado oficial de ARCA. A su vez, el propio aumento de la remuneración bruta promedio, acorde con la recuperación económica y de los ingresos, ayudan a explicar esta dinámica. Como muestra la Figura 6, el RIPTe (Remuneración Imponible prometió de los trabajadores estables), y la recaudación de la seguridad social se mueven, naturalmente, en tándem, aunque pueden existir diferencias circunstanciales.