

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | MARZO 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 febrero 2025.

> GASTO PRIMARIO

El gasto primario aumentó 19% (a/a real) en febrero 2025, por la recuperación en las prestaciones sociales.

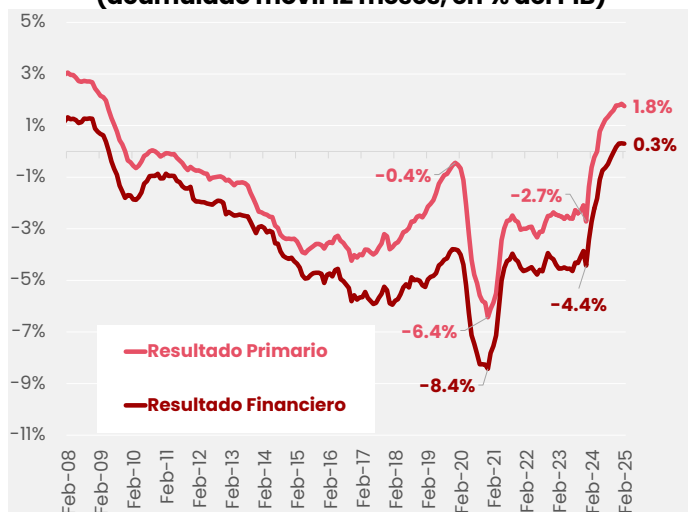
> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación nacional aumentó 11,8% (a/a real), traccionada por la Seguridad Social y Ganancias, y a pesar de la eliminación del Impuesto PAIS.

RESULTADO FISCAL DE FEBRERO 2025

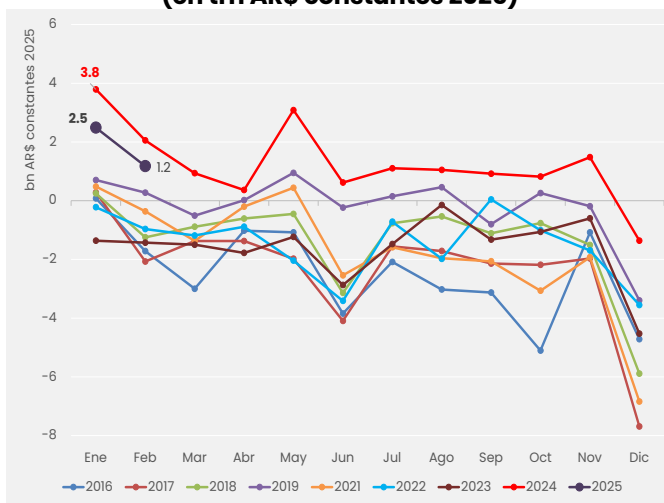
El Sector Público Nacional (SPN) mantuvo en febrero 2025 un superávit primario anual (acumulado 12 meses), en base caja, equivalente a 1,8% del PIB, y de 0,3% del PIB, contando intereses (Figura 1). Los datos de febrero volvieron a mostrar un amplio superávit fiscal, manteniendo en la práctica los mismos 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 febrero 2025, es importante destacar que en términos de la estacionalidad, febrero suele mostrar registros menos abultados que enero. Así, los registros de febrero 2025 no fueron la excepción. Si se miran los datos en moneda constante (Figura 2), se observa que los registros de superávit de 2025 si bien son algo menores a los extraordinariamente altos de 2024, siguen estando muy por arriba de lo ocurrido en los últimos años. De cara al futuro, como se mencionó en Reportes previos, el gobierno enfrenta cierto desafío fiscal, al dejar de contar con ciertas fuentes de ingresos que han sido fundamentales para el ahorro efectuado en 2024 (e.g. Impuesto PAIS, parte de Derechos de Exportación, moratoria y régimen de Bienes Personales, entre otros). Si bien el compromiso de las autoridades de preservar el superávit fiscal como principal ancla del programa económico es contundente, también es esperable que tanto la creciente demanda de algunas partidas o la propia reversión de otras, comiencen a mostrar dinámicas algo distintas a las que se vieron hasta ahora. En efecto en febrero los gastos ya comienzan a mostrar registros interanuales de crecimiento real mayores a los ingresos, que se analizarán a continuación.

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)

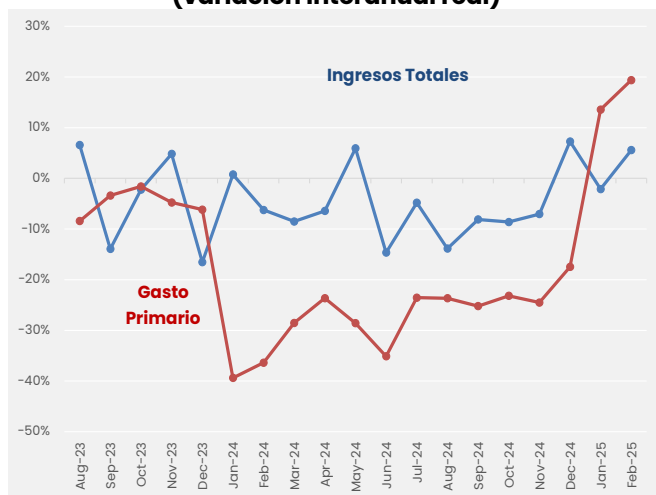


Nota: Excluye DEG. Incluye Aporte Solidario 2021 y Blanqueo tributario en 2016/17. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

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

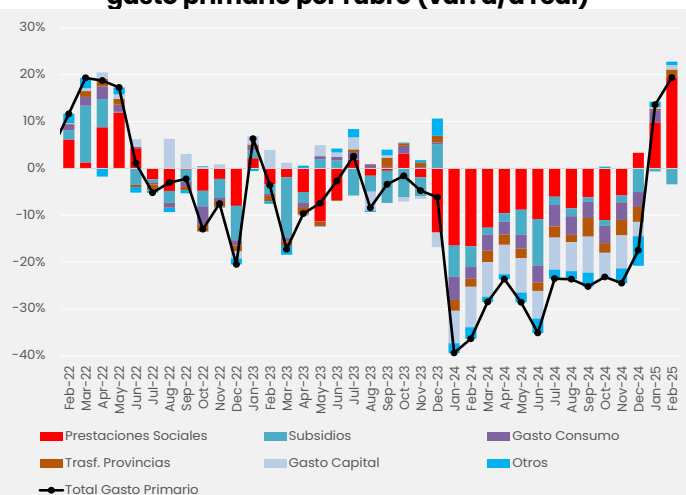
Los ingresos totales del SPN aumentaron 5,6% (a/a) en términos reales en febrero 2025, principalmente producto de un buen desempeño de los tributos ligados a la actividad. Si bien la eliminación del impuesto PAIS, junto con la alta base de comparación de Bienes Personales, muestran caídas en estas fuentes tributarias, el resto de los tributos han logrado mas que compensar estos efectos. En particular, la buena performance tributaria de los tributos a la seguridad social y el impuesto a las Ganancias, han sido de las fuentes de ingreso mas dinámicas en febrero (ver en siguiente sección). Recordamos que la eliminación del impuesto PAIS generará en 2025 un desahorro fiscal cercano a 1.1% del PIB. A este efecto se sumaría la renuncia fiscal de cerca de 0,2% del PIB por la baja anunciada en Derechos de Exportación y de 0,2% del PIB por el paquete fiscal presente en 2024 (Moratoria, Blanqueo Capitales, Régimen de Bienes Personales) que no estarán en 2025.

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.

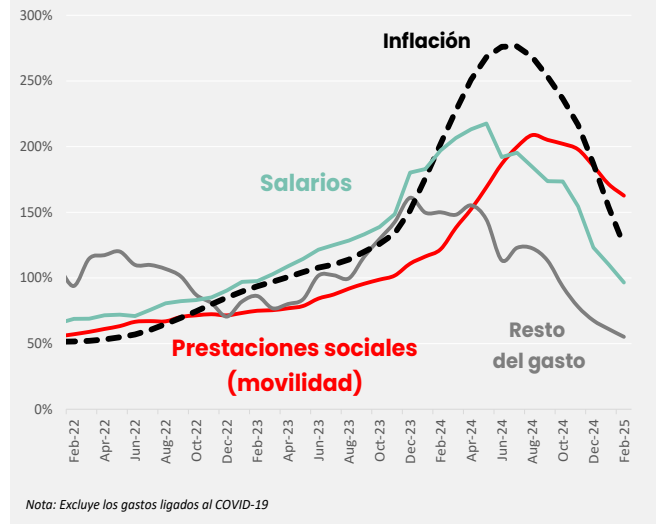
Por su parte, el gasto primario creció fuertemente, cerca de 19,4% (a/a) en términos reales en febrero 2025. Al igual que en febrero, el principal motor de este crecimiento ha vuelto a ser la recuperación real de las pensiones y otras prestaciones sociales (Figura 4). Dada la baja base de comparación (i.e. inicios de 2024 fue el impacto mas fuerte del ajuste real del gasto como parte del programa de estabilización iniciado en diciembre 2023), es esperable observar registros interanuales positivos en 2025. De todos modos, algunos incrementos son relevantes y vale la pena analizarlos.

Para tener una noción agregada y, con cierta perspectiva, conviene mirar la evolución del acumulado móvil de 6 meses del gasto dividiendo el presupuesto en 3 grandes grupos (Figura 5): gastos atados a la movilidad (pensiones y asignaciones familiares, cerca de la mitad del gasto primario), gasto en salarios (administración pública y universidades; cerca del 20% del gasto primario) y el resto del gasto (i.e. subsidios, gasto de capital, transferencias a provincias, gastos de funcionamiento, etc.; cerca del 30% del gasto primario). Si comparamos su evolución interanual nominal respecto de la inflación, podemos ver claramente que en particular son los gastos atados a movilidad los que ya están mostrando en su medición de "mediano" plazo (acumulado móvil 6 meses), una dinámica mayor a la inflación, mientras que los salarios siguen por debajo, aunque acercándose, y el resto del gasto todavía muestra una brecha muy importante respecto de la inflación.

Esta recuperación del gasto ligada a las partidas atadas a la movilidad se explica estrictamente por la reducción en la tasa de inflación (y su interacción con la fórmula de indexación). Esto es, independientemente de la fórmula de indexación, una reducción sostenida en la tasa de inflación genera necesariamente una recuperación real en las prestaciones previsionales, dado que los ajustes responden a variaciones rezagadas en los precios. La modificación de la fórmula en abril de 2024, que estableció una actualización basada en la inflación mensual con un rezago de uno/dos meses, permitió estabilizar el gasto previsional en niveles comparativamente bajos tras el ajuste de los años previos y del primer trimestre de 2024. Asimismo, generó ahorros fiscales, al permitir una recuperación real (a medida que la inflación comenzó a descender) menores de las que habrían resultado con la fórmula anterior (cuyo rezago era mayor), sin haber compensado la pérdida registrada durante enero 2024. No obstante, también es cierto que el nuevo esquema brinda una mayor protección ante eventuales saltos abruptos en la inflación, al reducir la exposición de los haberes previsionales a períodos prolongados de pérdida real.

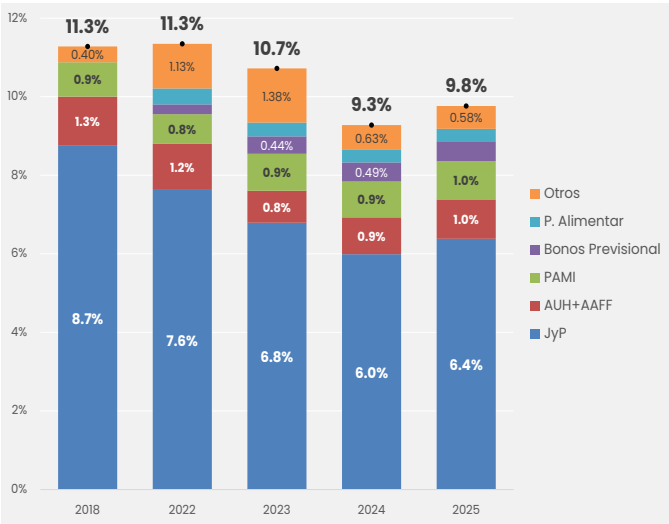
En este contexto, si tomamos la foto del total del gasto en prestaciones sociales (la mayoría de los cuales se indexan automáticamente por la inflación, pero otros no), se observa que en 2025 el SPN ya está gastando cerca de 9,8% del PIB en 2025 (acumulado 12 meses a febrero 2025), lo cual es 0,5% mayor al registro de 2024, pero todavía por debajo del 10,7% del PIB en 2023 (Figura 6). El grueso de esta recuperación son los gastos en jubilaciones pensiones puros que pasaron de 6% a 6,4% del PBI. A su vez, comparando con la foto de 2023, el principal cambio radica en el agregado de “otros” programas, muchos de los cuales se han discontinuado o reducido (e.g. Potenciar Trabajo). A su vez, aunque en menor medida, la combinación de AUH y prestación Alimentar son hoy mayores a 2023 y 2024.

Figura 5. Crecimiento anual del gasto primario por principales grupos versus inflación (acumulado móvil 6 meses; % a/a)



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

Figura 6. Gasto en prestaciones sociales (% del PBI)



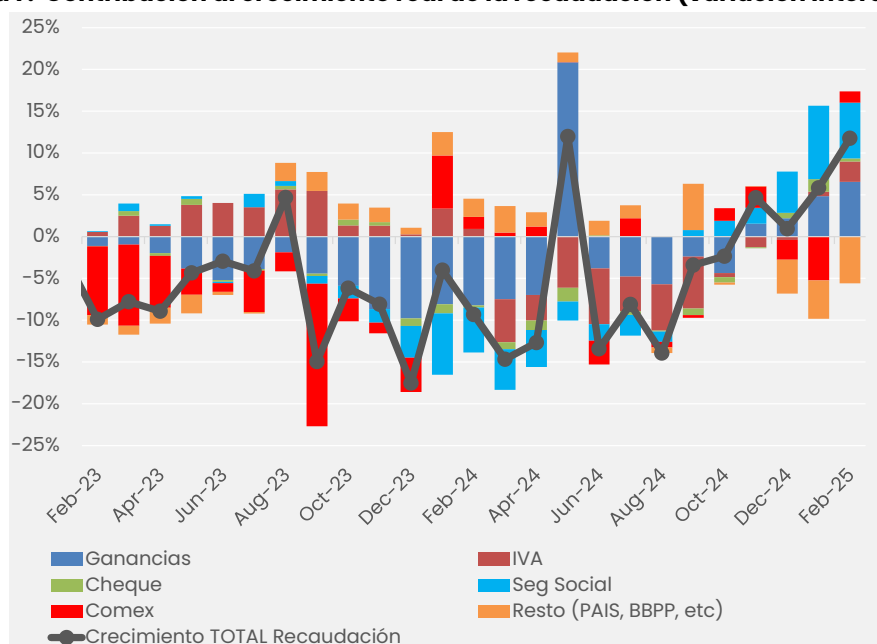
Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.



RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE FEBRERO 2025

La recaudación tributaria nacional aumentó 11,8% (a/a) en términos reales en febrero 2025, impulsada por los tributos ligados a la actividad económica (Figura 7). 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, aunque con una ponderación menor, el impuesto a los Bienes Personales cayó 47% (a/a) producto del adelantamiento que se produjo en la declaración y pago del impuesto en el marco de la reforma fiscal implementada a finales de 2024.

Figura 7. Contribución al crecimiento real de la recaudación (variación interanual)



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Por el lado positivo, se destaca en primer lugar el caso del impuesto a las Ganancias, que aumentó 44% (a/a real) en febrero 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 (31% a/a real) en febrero 2025, siendo el principal tributo que explica la suba de la recaudación. Allí incidió positivamente el aumento real de las remuneraciones imponibles, junto con el incremento en el tope máximo de la base imponible de aportes de empleados en comparación con el año anterior.