

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | MAYO 2025

EN UN VISTAZO

> DÉFICIT PRIMARIO

El Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario anual (acumulado 12 meses) de 1,7% del PIB en abril 2025.

> GASTO PRIMARIO

El gasto primario cayó 1,2% (a/a real) en abril 2025, por una nueva caída en los subsidios económicos.

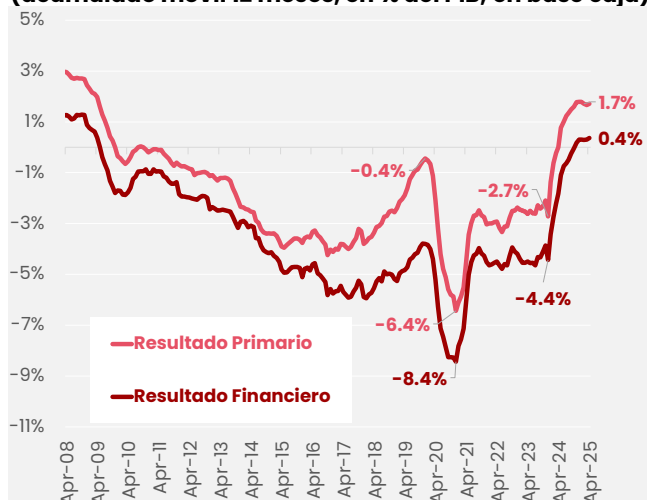
> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación nacional aumentó 7,2% (a/a real) en abril, traccionada por la Seguridad Social, Ganancias y los tributos del comercio exterior.

RESULTADO FISCAL DE ABRIL 2025

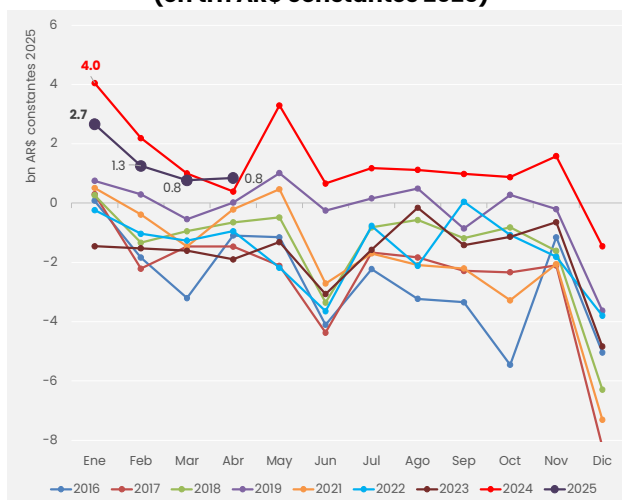
El Sector Público Nacional (SPN) mantuvo en abril 2025 un superávit primario anual (acumulado 12 meses), en base caja, equivalente a 1,7% del PIB, y de 0,4% del PIB, contando intereses (Figura 1). Luego de la fuerte mejora en el resultado de las cuentas públicas, los datos muestran una virtual estabilización del superávit desde inicios de 2025. De todos modos, comparando con el cierre de 2023, los datos muestran una mejora de algo más de 4% del PIB en el resultado primario y 4,6% del PIB. A su vez, mirando el dato mes por mes (en términos reales), vemos que el superávit financiero sigue siendo muy divergente respecto a la conducta fiscal de años previos, e incluso en abril fue algo mayor al de 2024, posiblemente explicado por el menor pago de intereses (Figura 2)¹. De cara al resto del año, y en el marco del nuevo acuerdo con el FMI, el SPN se comprometió a acumular un superávit fiscal primario de 1,3% del PIB. Vale mencionar que las propias autoridades pre-anunciaron su intención de incrementar ese objetivo de ahorro público en hasta 0,3% del PIB para contrarrestar las peores condiciones financieras globales, entre otros factores. Como se vino reflejando en Reportes previos, estas metas parecen cumplibles, dado el compromiso con la austeridad fiscal de la actual administración. Sin embargo, la remoción del Impuesto PAIS y otros efectos extraordinarios que no estarán presentes en 2025, hacen que estos objetivos fiscales sean algo más desafiantes.

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



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)



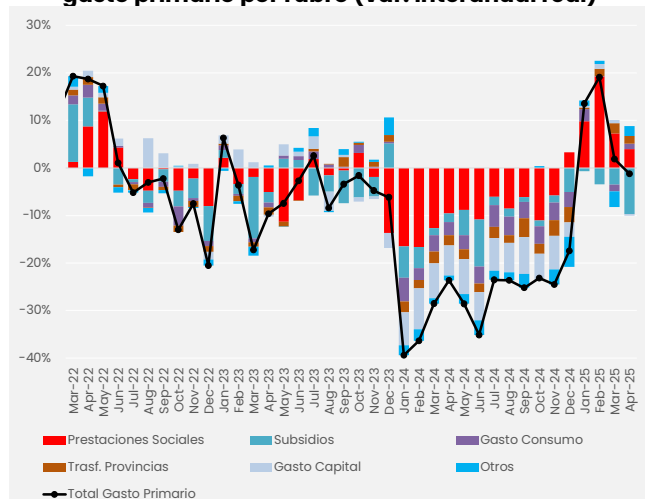
Nota: Excluye DEG. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

¹ El pago de intereses registrado en base caja está parcialmente "subestimado" dada el creciente uso de instrumentos de deuda del Tesoro capitalizables (Letras y Bonos), que generan un menor pago de intereses, pero un aumento en los stocks de deuda, reduciendo así el déficit registrado, pero dejando inalteradas las necesidades financieras totales del Tesoro.

En abril 2025, los ingresos totales del SPN aumentaron 3.4% (a/a real), mientras que los gastos primarios se contrajeron 1,2% (a/a real). Por el lado de los ingresos, los recursos tributarios registrados en el SPN, crecieron más de 7% (a/a real), principalmente traccionado por los impuestos al comercio exterior, Ganancias y Seguridad Social. El IVA y los impuestos internos mostraron una dinámica más débil (ver siguiente sección).

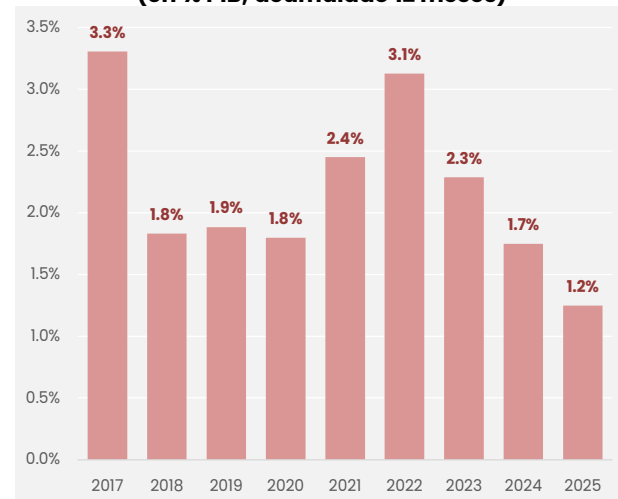
Por su parte, el gasto primario volvió a caer en términos reales por primera vez en el año, enteramente explicado por la caída en las erogaciones por concepto de subsidios a la energía y transporte (Figura 3). Como se viene reflejando en Reportes previos, los primeros meses del 2025 comenzaron a arrojar variaciones anuales del gasto público del SPN que resultaban positivas, dada la inusualmente baja base de comparación en 2024, cuando ocurrió el grueso del ajuste fiscal del programa de estabilización iniciado en diciembre 2023. Sin embargo, los datos de abril se destacan por volver a mostrar una caída del gasto primario del SPN, versus abril del 2024. Si bien la mayoría de los ítems del gasto siguieron mostrando variaciones positivas en abril, la contracción vino enteramente explicada por los menores gastos en base caja en subsidios económicos (-66% a/a real). Más aún en lo que va del año 2025, este rubro del gasto se contrajo 47%, siendo el único grupo de partidas que se achicó respecto a 2024. La explicación de esta dinámica deriva de una combinación de menores requerimientos de subsidios (i.e. cierre de importaciones de gas de Bolivia, nulo requerimiento de cargas de Gas Natural Licuado) y una actualización de los cuadros tarifarios tanto en energía como transporte. Así, por ejemplo, en abril 2025, la cobertura de costos de los servicios públicos subsidiados (electricidad, gas, agua, transporte), llegó a 60% en promedio, cuando había sido cerca de 42% a finales de 2023, y 53% a finales de 2024. Para mayor detalle recomendamos ver el Reporte de Tarifas y Subsidios de AFISPOP (<https://iiep.economicas.uba.ar/publicaciones/informes-reportes/#afispop>).

Figura 3. Contribución a la variación real anual del gasto primario por rubro (var. interanual real)



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

Figura 4. Gasto en Subsidios a la energía y transporte (en % PIB; acumulado 12 meses)



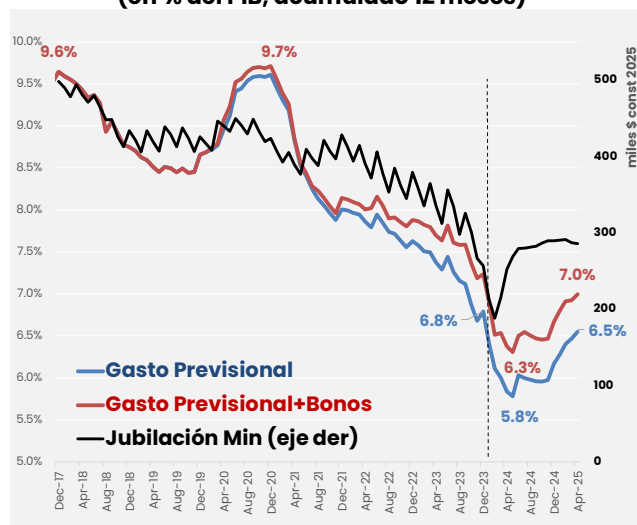
Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

En lo que respecta al resto del gasto, vuelve a destacar la evolución de los principales rubros del gasto social, como es el gasto previsional y, en menor medida, el gasto en protección social a hogares vulnerables con hijos (i.e. AUH y Prestación Alimentar). En relación con el gasto previsional, los datos siguen mostrando -previsiblemente, dada la mayor transparencia en la actual fórmula de movilidad-, una continua recuperación luego del declive de más de 3 años, acentuado en los primeros meses de 2024. Así, el gasto previsional total, esto es, incluyendo los bonos complementarios que se siguen otorgando a las prestaciones mínimas, alcanzó en abril 2025, el equivalente anual a 7% del PIB (acumulado 12 meses), recuperando cerca de 0,7% del PIB desde el mínimo alcanzado en abril 2024 (ver Figura 5). Esto implica que el gasto previsional total es hoy ya mayor al registrado durante el último trimestre de 2023, aunque todavía menor al de años previos. Esta recuperación se explica enteramente por la reducción en la tasa de inflación. Vale recordar que, dado que la fórmula de movilidad ajusta mensualmente con un rezago de 1-2 meses, el gasto previsional seguirá creciendo siempre que la tasa de inflación siga en un sendero descendiente. Por el contrario, de mantenerse estable la inflación el gasto tenderá a estabilizarse.

Por su parte, la dinámica del gasto en los programas de transferencias de ingresos para familias vulnerables (con hijos) sigue mostrando un sendero fuertemente creciente, medido como porcentaje del PIB (Figura 6). El gasto en AUH, luego de alcanzar el mínimo de la serie a finales de 2023 (aproximadamente 0.4% del PIB), los aumentos otorgados y

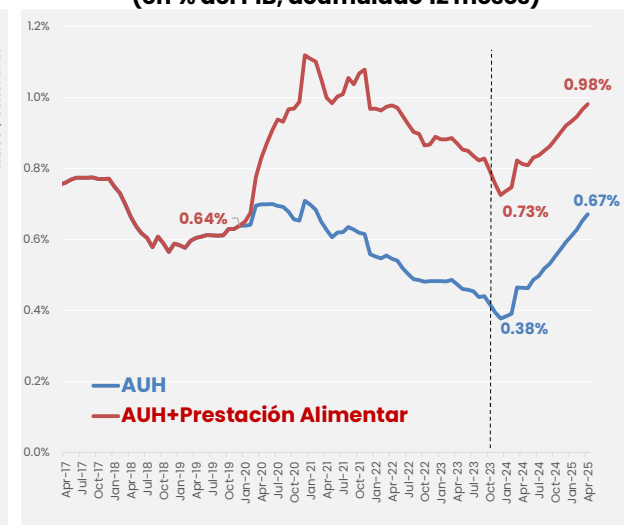
la baja en la tasa de inflación hicieron que hoy el presupuesto destinado a este programa llegue a 0,67% del PIB que, sumado a la Prestación Alimentar, llegan a un total de 0,98% del PIB, valores similares a los máximos alcanzados en 2020. Vale recordar que este grupo de programas han sido de los pocos, sino los únicos, que no han sufrido recortes reales o en porcentaje del PIB desde la implementación del programa de consolidación fiscal iniciado en diciembre 2023.²

**Figura 5. Gasto Previsional
(en % del PIB, acumulado 12 meses)**



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

**Figura 6. Gasto en AUH y Prestación Alimentar
(en % del PIB, acumulado 12 meses)**

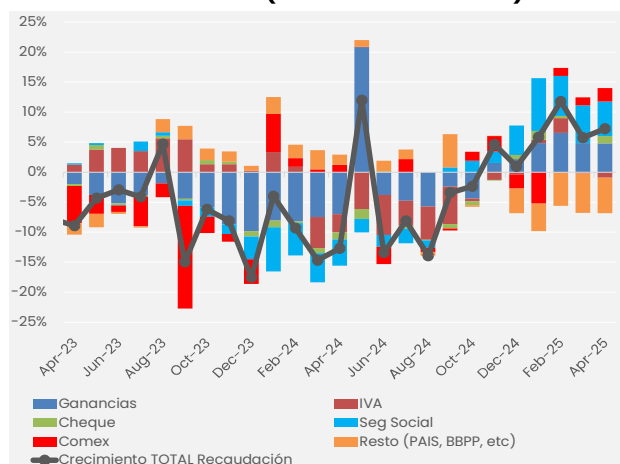


Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE ABRIL 2025

La recaudación tributaria nacional aumentó 7,2% (a/a) en términos reales en abril 2025, impulsada por el impuesto a las Ganancias, la Seguridad Social y el comercio exterior (Figura 8). Entre los pocos 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, algunos impuestos ligados a la actividad, como el IVA y los impuestos internos mostraron una dinámica algo menor. Esto es, el IVA cayó 2% (a/a real), mientras que los impuestos internos cayeron 12% (a/a real) en abril 2025, posiblemente alineado con números de actividad que luego del retroceso de marzo, pueden haber dejado cierto arrastre negativo, en el marco de un incremento de incertidumbre, mayor volatilidad cambiaria y mayor inflación, previo al cambio de régimen cambiario de mediados de abril. En particular por el caso del IVA, según el comunicado oficial de ARCA, influyó negativamente la derogación a partir de marzo 2025 de la suspensión de los certificados de exclusión. En el año anterior los mismos se encontraban suspendidos, por lo que la recaudación de las percepciones aduaneras se veía incrementada. Asimismo, abril de 2025 tuvo un día hábil menos que en 2024.

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

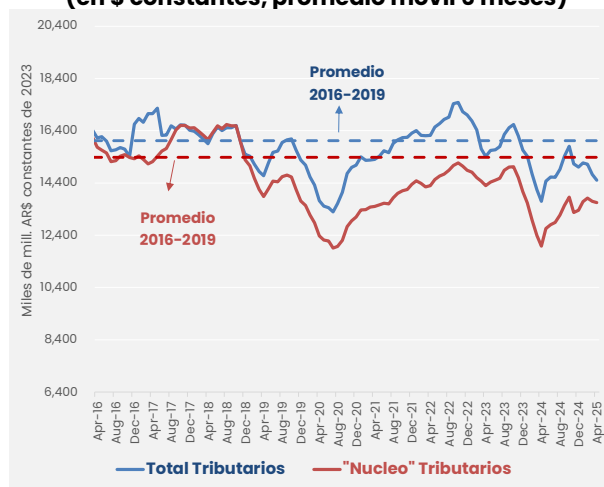


Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

² Si bien los montos de la Prestación Alimentar han ido perdiendo terreno contra la inflación en los últimos meses (luego de un inicio en 2024 con aumentos iniciales de 50%), el gasto en este programa se ha mantenido estable dada la expansión en la cobertura que ha ido ampliándose hasta en la actualidad cubrir exactamente el mismo universo que la AUH (madres con hijos de hasta 17 años, con condiciones de elegibilidad por ingreso y tipo de relación laboral).

Por el lado positivo, se sigue destacando el caso del impuesto a las Ganancias, que aumentó 33% (a/a real) en abril 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 sentido opuesto, incidió de manera negativa, aunque solo parcialmente, la eliminación de la percepción aplicada a la adquisición de moneda extranjera para atesoramiento (RG 5672/2025) desde mediados de abril con el cambio de régimen cambiario. A su vez, los tributos de la seguridad social volvieron a mostrar fuerte crecimiento (25,7% a/a real) en abril 2025, siendo el principal tributo que explica la suba de la recaudación. Allí incidió positivamente el aumento real de las remuneraciones imponible, junto con el incremento en el tope máximo de la base imponible de aportes de empleados en comparación con el año anterior. A su vez, el impuesto a los combustibles también fue un contribuyente positivo al aumento de recaudación (+45% a/a real), producto de la agenda de actualización gradual del impuesto de suma fija que se había retrasado fuertemente en términos reales en los últimos años. Por último, los derechos de exportación también mostraron buen desempeño (+41% a/a real), aun a pesar de seguir vigente en abril el régimen transitorio de rebaja de alícuotas para los principales productos agropecuarios.

Figura 8. Recaudación “Núcleo” y total (en \$ constantes, promedio móvil 6 meses)



Nota: “Núcleo” incluye IVA, Ganancias, Seguridad Social, Cheque, Internos, Combustibles, y Derechos de importación. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

A modo de cierre, mirando con algo de perspectiva la dinámica real de la recaudación, el Figura 8 muestra que la recaudación “núcleo” (esto es, los principales impuestos tradicionales más estables en Argentina, excluyendo aquellos transitorios o con sucesivos cambios –Bienes Personales, Impuesto PAIS, Derechos de Exportación, entre otros–), todavía se encuentra 11% por debajo del promedio del cuatrienio 2016-2019. Esto es, desde finales de 2019 que la recaudación “núcleo” nunca volvió a los mismos niveles. Mirando más el corto plazo, este indicador nos muestra que el promedio móvil de seis meses hasta abril 2025 muestra niveles de recaudación “núcleo” similares a los de enero 2024, pero todavía por debajo de los registros de 2023. En el marco del fuerte compromiso con el superávit fiscal, será un objetivo y un desafío importante para las autoridades lograr recuperar aún más los componentes más estructurales de la recaudación de manera sostenible y duradera en el tiempo.