

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | JUNIO 2025

EN UN VISTAZO

> DÉFICIT PRIMARIO

El Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario anual (acumulado 12 meses) de 1,6% del PIB en mayo 2025.

> GASTO PRIMARIO

El gasto primario cayó 1,9% (a/a real) en mayo 2025, por una nueva caída en los subsidios económicos.

> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación nacional cayó 17,4% (a/a real) en mayo, casi enteramente explicado por la caída en el impuesto a las Ganancias.

RESULTADO FISCAL DE MAYO 2025

En mayo de 2025, el Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario acumulado en 12 meses (base caja) de 1,6% del PIB, y un superávit financiero de 0,3% del PIB (ver Figura 1). Estos resultados reflejan una leve reducción respecto a los niveles alcanzados a fines de 2024, en un contexto de desacople entre la dinámica de ingresos y gastos.

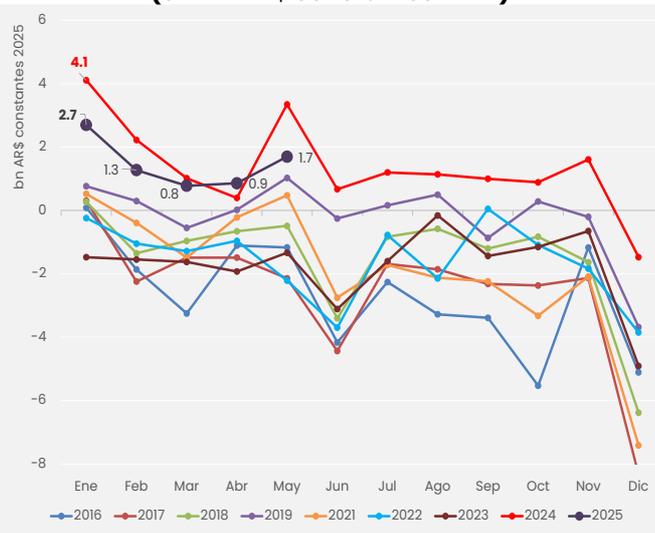
En particular, el superávit primario pasó de 1,8% del PIB en diciembre de 2024 a 1,6% en mayo de 2025. Aun así, la mejora frente al cierre de 2023 sigue siendo significativa: 4,3 puntos del PIB en el resultado primario y 4,7 puntos en el financiero. Pero como se muestra en la Figura 1, más allá de movimientos de corto plazo, los resultados parecen haber alcanzado un nivel relativamente estable. En el futuro se podrá apreciar cuán sostenible es ese nivel. Analizando exclusivamente el dato mensual (en términos reales), el resultado financiero continúa marcando una clara ruptura con los patrones fiscales de años previos (Figura 2). Parte del superávit de mayo responde a la estacionalidad favorable de ese mes, que históricamente presenta una mejora. La comparación interanual con mayo de 2024 está afectada por un efecto base considerable, debido al fuerte aumento del impuesto a las Ganancias de ese mes, explicado por ganancias extraordinarias derivadas de la devaluación de diciembre de 2023. De cara al resto del año, y en el marco del nuevo acuerdo con el FMI, el SPN se comprometió a alcanzar un superávit primario de 1,3% del PIB. Además, las autoridades anunciaron su intención de elevar esa meta en hasta 0,3 puntos del PIB, en respuesta al deterioro de las condiciones financieras globales. Como se ha señalado en reportes anteriores, estas metas lucen alcanzables, dado el compromiso fiscal de la actual administración. No obstante, la eliminación del Impuesto PAIS y la ausencia de ingresos extraordinarios que impulsaron la recaudación en 2024 podrían volver más exigente su cumplimiento en 2025.

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)



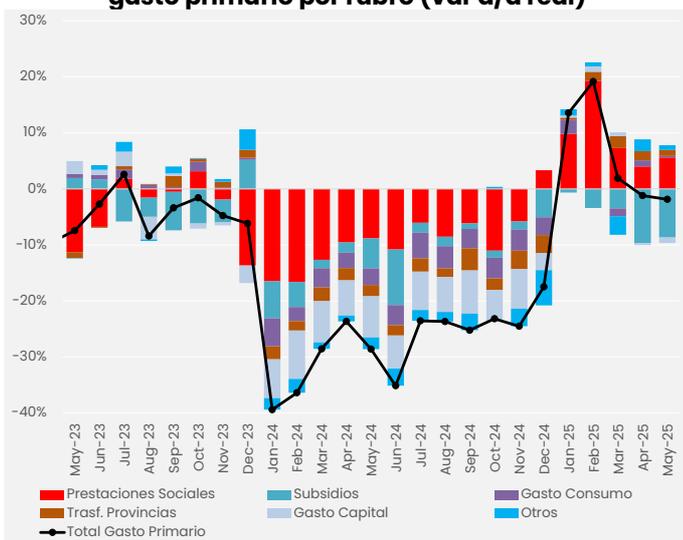
Nota: Excluye DEG. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.



En mayo 2025, los ingresos totales del SPN cayeron casi 14% (a/a real), mientras que los gastos primarios se contrajeron 1,9% (a/a real). Por el lado de los ingresos, los recursos tributarios registrados en el SPN, cayeron 14,5% (a/a real), casi enteramente explicado por una inusualmente alta base de comparación en la recaudación del impuesto a las ganancias producto del efecto de la devaluación de diciembre 2023 sobre los balances de las firmas (ver siguiente sección).

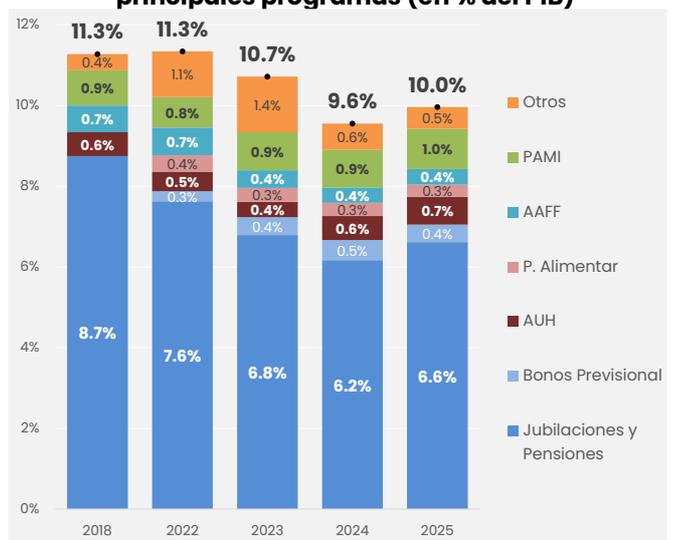
Por su parte, el gasto primario volvió a caer en términos reales, mayormente explicado –nuevamente– por la caída en las erogaciones por concepto de subsidios a la energía y transporte (Figura 3). Como se viene reflejando en Reportes previos, los primeros meses del 2025 comenzaron a arrojar variaciones 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 mayo se destacan por volver a mostrar una caída del gasto primario del SPN, versus mayo del 2024. Si bien la mayoría de los ítems del gasto siguieron mostrando variaciones positivas en mayo, la contracción vino enteramente explicada por los menores gastos en base caja en subsidios económicos (-54% a/a real). 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 a/a real)



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

Figura 4. Gasto en "Prestaciones Sociales" por principales programas (en % del PIB)



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

Entre los componentes del gasto que continúan impulsando el aumento de las erogaciones, se destacan –como era previsible– las prestaciones sociales. Este conjunto de partidas, tal como se detalla en el Informe Mensual de Ingresos y Gastos (IMIG) del Ministerio de Economía, abarca un amplio espectro de programas: desde el gasto previsional, las asignaciones familiares y las transferencias al PAMI, hasta diversos programas de asistencia social (ver Figura 4).

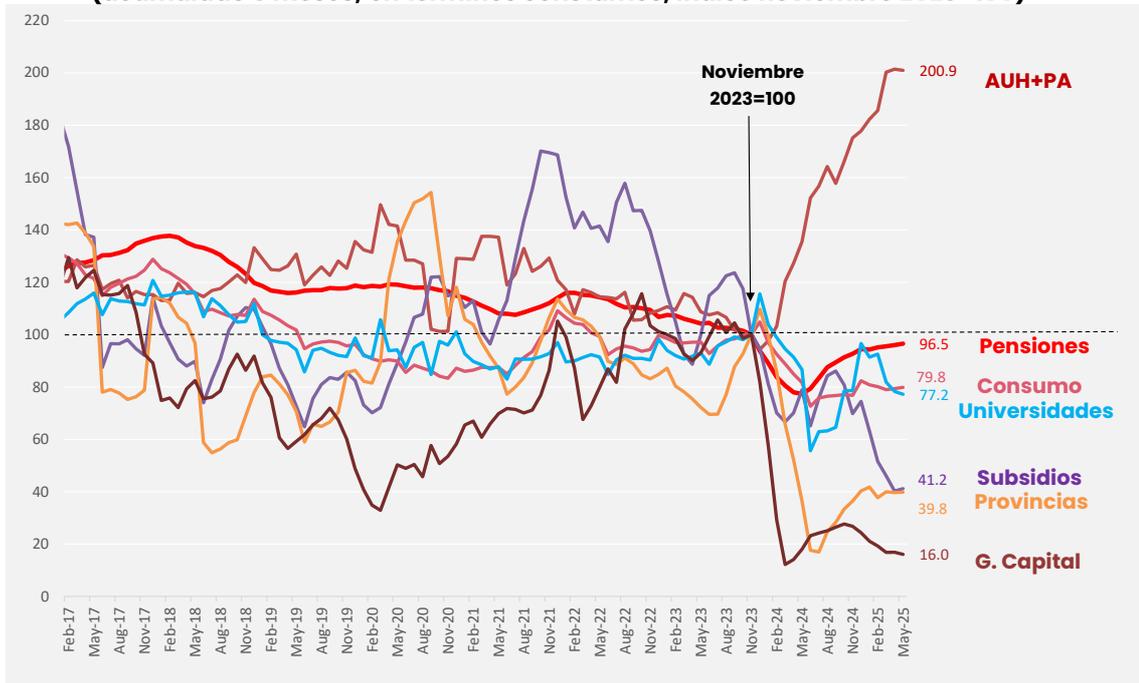
En términos anualizados (como porcentaje del PIB), los datos muestran una cierta recuperación respecto a 2024, año en el que se produjo la mayor contracción de estas partidas. En el acumulado de 12 meses a mayo de 2025, el gasto en prestaciones sociales alcanzó el 10% del PIB. Este valor está más de 1 punto porcentual por debajo de los niveles observados en 2018 y 2022, pero más importante aún, la composición interna del gasto ha cambiado. Se observa un aumento en la AUH y la Prestación Alimentar, mientras que se redujeron con fuerza los "otros" programas sociales (principalmente Potenciar Trabajo y similares), así como las asignaciones familiares formales.



Para poner estos niveles de gasto en perspectiva histórica y capturar el punto de quiebre que significó el cambio de administración, la **Figura 5** presenta las series en términos reales desde 2017. Allí se observa que, en casi todos los rubros, el gasto público continúa por debajo del nivel registrado al inicio de la actual gestión (noviembre de 2023; con valor del índice igual a 100 en el gráfico). Cada dato representa un promedio móvil de seis meses, lo que permite suavizar la estacionalidad. La única excepción relevante es la combinación de AUH y Prestación Alimentar, cuyo gasto conjunto prácticamente se ha duplicado desde fines de 2023. Por su parte, el gasto previsional ha comenzado a recuperarse gradualmente en línea con la desaceleración de la inflación.

Vale destacar además dos aspectos adicionales. En primer lugar, la fuerte caída de las transferencias corrientes a provincias que, si bien mostraron cierta recuperación en los últimos meses, aún se encuentran cerca de un 60% por debajo de los niveles de 2023. En segundo lugar, la inversión pública del SPN —incluyendo las transferencias de capital a provincias— se mantiene en mínimos históricos, con una contracción acumulada del 84% frente a 2023. Este ajuste, notable por su magnitud, plantea interrogantes sobre su viabilidad en el mediano plazo.

Figura 5. Gasto Primario: Evolución real de los principales programas (acumulado 6 meses; en términos constantes; índice noviembre 2023=100)



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

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE MAYO 2025

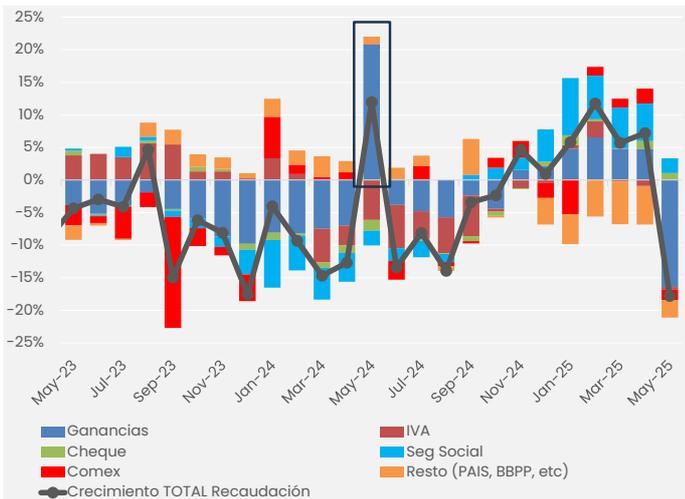
La recaudación tributaria nacional cayó 17% (a/a) en términos reales en mayo 2025, muy afectada por la dinámica del impuesto a las Ganancias. Excluyendo este tributo, la recaudación cayó 1,8% (a/a) en términos reales (Figura 6).

La fuerte caída del impuesto a las Ganancias en mayo 2025 (-40% a/a real) responde a la alta base de comparación en 2024. Esto es, en mayo 2024 (Ver Reporte junio 2024), se registró el grueso de la recaudación de la parte del impuesto sobre corporaciones, que se vio particularmente beneficiado por las mayores ganancias nominales, derivadas del impacto de la devaluación de diciembre 2023 sobre los balances de las firmas del sector financiero (ver Figura 6 y 7). Sin embargo, excluyendo este efecto (i.e. sin contar el impuesto a las Ganancias), la recaudación cayó 1,8% (a/a real).

Se vuelve a destacar el caso evidente de la eliminación del Impuesto PAIS que, al no prorrogarse, tenía fecha de vencimiento en el cierre del 2024. Adicionalmente, los recursos del comercio exterior contribuyeron negativamente (e.g. Derechos de exportación caen 36% a/a real) a la recaudación, principalmente afectado por la disminución de los aranceles a los Derechos de Exportación (Decreto 38/2025).¹ A su vez, la reducción de aranceles de importación e impuestos internos a algunos productos tecnológico y electrónicos, también incidieron negativamente en la recaudación de mayo 2025.² Asimismo, la recaudación del IVA (-1% a/a real), volvió a verse afectada por la derogación a partir de marzo 2025 de la suspensión de los certificados de exclusión, lo que incidió negativamente en la recaudación de las percepciones aduaneras en IVA y Ganancias. De modo transversal, pero que afecta mayormente a los impuestos ligados al consumo o la actividad diaria, se destaca que mayo 2025 tuvo un día hábil menos que el mismo mes del 2024.

Por su parte, se vuelve a subrayar la evolución de los recursos de la Seguridad Social que mostraron un aumento de 14% (a/a real), algo menor a las tasas de crecimiento de meses previos, pero todavía mostrando una dinámica positiva. El principal *driver* de esta recuperación radica en la mejora de las remuneraciones imponibles del sector privado en términos reales desde finales de 2024.

Figura 6. Contribución al crecimiento real de la recaudación (variación interanual)



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

Figura 7. Crecimiento de la recaudación Total y Sin Ganancias (var a/a real)



A su vez, el impuesto a los combustibles también fue un contribuyente positivo al aumento de recaudación (+39% 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.

¹ Las principales modificaciones fueron: porotos de soja de 33% a 26%; aceite y pellets de soja de 31% a 24,5%; trigo y maíz de 12% a 9,5% y 0% para economías regionales.

² Desde el 20 de mayo rige la reducción del Derecho de Importación Extrazona (DIE) para teléfonos inteligentes y celulares portátiles pasando del 16% al 8%, y para videoconsolas y máquinas de videojuego que disminuyeron de 35% al 20%, alineándose con el Arancel Externo Común.

