

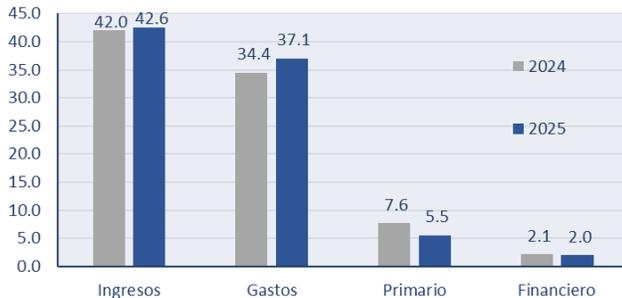
Hacienda ajusta la disciplina fiscal

El Sector Público Nacional (SPN) registró en abril un superávit primario de \$845.949 millones y un superávit financiero de \$572.341 millones, luego de un pago de intereses de deuda pública de \$273.608 millones. De esta manera, el resultado primario acumulado en el primer cuatrimestre del año asciende a 0,6% del PBI, mientras que el financiero se ubica en 0,2% del PBI. El resultado fiscal superavitario fue logrado tras un aumento del 3,4% a/a real en los ingresos fiscales y una disminución real del 1,2% a/a en los gastos totales.

El gobierno se niega a la relajación fiscal, redobla la apuesta y ajusta el balance disminuyendo el gasto real para sostener la disciplina fiscal. En el primer cuatrimestre, la administración nacional acumuló \$5,5 billones de superávit primario y \$2 billones de excedente financiero en moneda constante de abril 2025. Estos números comparan contra el mayor ajuste realizado a comienzos del año pasado, aunque con un menor superávit primario producto del aumento real del gasto en el primer trimestre de 2025. Si bien los ingresos aumentaron con respecto al mismo período de 2024, no fueron suficientes para superar el superávit acumulado del primer cuatrimestre (ver figura 1).

Figura 1. Se sostiene la disciplina fiscal

en billones de ARS constantes de abr'25

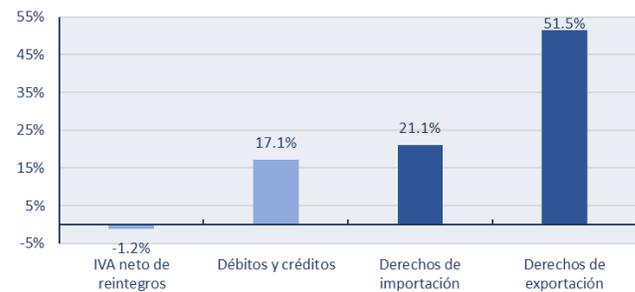


Fuente: CMF Research, INDEC, MECON

Luego de tres meses consecutivos al alza, el gasto primario registró una caída interanual del 1,2% en términos reales, anotando el menor nivel desde al menos 2016. Así y todo, el gasto en prestaciones sociales se incrementó un 6,7% real interanual, producto de un fuerte aumento en las jubilaciones y pensiones (+21,2%), las asignaciones universales para protección social (+53,7%) y las prestaciones del INSSJP (+15,4%). Por su parte, las transferencias a provincias y universidades registraron subas interanuales del 155,3% y 91,9%, respectivamente, mientras que los gastos de funcionamiento del Estado aumentaron 6,7% a/a. Todos estos incrementos fueron totalmente contrarrestados por la fuerte caída de los subsidios económicos, que alcanzó el -66,3% a/a, principalmente debido al sector energético (-78,1% a/a). Fue tal el ajuste en subsidios que se desplomaron a su mínimo desde al menos 2016. La apreciación cambiaria mantiene saludable la ecuación de los servicios públicos, por lo que el gobierno puede mantener este ajuste siempre y cuando el tipo de cambio se mantenga sin subas bruscas.

Los ingresos mostraron una leve contracción en marzo tras varios meses de recuperación. En abril, sin embargo, volvieron a repuntar y registraron una variación del 3,4% a/a real, que se explica por el incremento de los ingresos tributarios (+7,0%). De ellos, las únicas partidas que mostraron descensos fueron IVA neto de reintegros (-1,2%), impuestos internos (-20,4%) y Bienes Personales (-50,2%). Estas caídas fueron amortiguadas por Ganancias (+22,3%), Aportes y contribuciones a la seguridad social (+25,6%) y Débitos y créditos (+17,0%). Por su parte, los ingresos relacionados al comercio exterior mostraron importantes incrementos, del 51,5% a/a (derechos de exportación) y 21,0% (derechos de importación) (ver figura 2).

Figura 2. Buena performance de impuestos al comercio exterior
var. real interanual



Fuente: CMF Research, INDEC, MECON

En línea con lo prometido en campaña, el gobierno anunció una nueva ronda de baja de impuestos; esta vez, a los aranceles que pagan los celulares y videoconsolas, y a los impuestos internos de celulares, monitores, TVs y aires acondicionados importados y a los ensamblados en Tierra del Fuego (ver figura 3). La medida tendrá un impacto directo sobre los precios de los bienes, ayudando al proceso desinflacionario. Se espera que el costo fiscal de la baja tributaria sea compensado con un aumento del IVA (si aumenta mucho la compra de bienes importados) o impuestos relacionados a la actividad económica. La reconversión del régimen de TdF es fundamental, dado que su costo fiscal es muy elevado (~USD 1.000 millones) y su valor agregado es casi nulo.

Figura 3. Continúa la baja de impuestos

Tributo	Antes	Ahora
Aranceles		
Celulares	16%	8% y 0% (a partir de enero)
Consolas	35%	20%
Impuestos internos		
Importados	19.00%	9.50%
TdF	9.50%	0%

Fuente: CMF Research, MECON