



Las 4 Claves del Presupuesto 2025

Por J. Aranguiz, L. Casiello, F. Fernandez Codon, F. Fernandez Arias, I. Garcia, S. Laboret, A. Rosa, J. Varela

Este informe analiza los principales puntos del presupuesto presentado por el Presidente Javier Milei para el año 2025, el pasado domingo 15 de septiembre en el Congreso. En el mismo, se examinan la regla fiscal, las estimaciones para el próximo año y una comparación con el presupuesto del año anterior.

Introducción

El último domingo 15 de septiembre el Presidente Javier Milei presentó, ante un Congreso de la Nación a mitad de su capacidad, el presupuesto para el período fiscal 2025. El discurso comenzó con una fuerte crítica a la administración anterior, a la vez que no estuvo exento de agresiones directas a las escasas bancas ocupadas por la oposición en el recinto.

No se brindaron detalles específicos sobre el comportamiento de las partidas presupuestarias, pero el presidente destacó que el presupuesto estará equilibrado de acuerdo con la regla fiscal establecida. Esta regla, diseñada para asegurar la sostenibilidad de las cuentas públicas, establece que el gasto no puede superar los ingresos, es decir, se busca un déficit cero. La lectura del documento publicado por el ente estatal oficial y del proyecto de ley da cuenta de cuatro puntos clave para una comprensión cabal del plan económico para el año próximo.

1: Nuevo Paradigma: Premisas Innegociables

El documento arranca con una dinámica similar al discurso, criticando al gobierno anterior y resaltando logros actuales, **enfaticando en el cambio de paradigma con el equilibrio fiscal como principal eje**, lo cual después se ve en la regla fiscal. De todas formas, aparecen otras premisas clave en las que el gobierno no va a dudar en seguir avanzando, algo que tiene un impacto en la previsión de gastos pero también en fortalecer ese cambio cultural que se aduce: modernización del estado y acompañamiento social sin intermediarios (también en segundo plano revitalización del rol de la seguridad y defensa, pero esto en sentido opuesto en cuanto a que generaría mayores egresos)

2: Estimaciones

El presupuesto contiene una serie de proyecciones macroeconómicas clave, como el crecimiento del PBI, la inflación y el tipo de cambio. La importancia de las mismas reside en que se utilizan para estimar los ingresos y gastos. Una aclaración importante es que en general los presupuestos tienden a ser optimistas en sus proyecciones, particularmente en las estimaciones de inflación. **Esta subestimación de la inflación permite**, en muchos casos, **una mayor discrecionalidad en el manejo de los recursos** que finalmente superan a los presupuestados, ya que los ingresos tienden a ser mayores de lo esperado debido a una inflación más elevada. En este caso particular, a diferencia de años anteriores, esta estrategia le brindaría al gobierno de Milei una herramienta adicional para "recortar" partidas de forma más sutil. En otras palabras, se habilita un mecanismo para que el ajuste o la "licuadora" de gastos opere de manera menos visible, sin que la "motosierra" deba ser tan explícita en el propio presupuesto.

En cuanto a la evolución del producto, se estima un **crecimiento del 5%** tanto para 2025 como para 2026, con una aceleración proyectada hacia el 2027, donde el crecimiento alcanzaría el 5,5%. La fuente de este crecimiento, según el documento oficial, sería la esperada reactivación económica derivada de las reformas estructurales planteadas. Sin embargo, esta previsión podría resultar algo optimista si se la contrasta con las estimaciones que maneja el sector privado. De acuerdo con el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) publicado por el Banco Central, se espera un crecimiento más moderado, del orden del 3,5%.

A fin de año el **tipo de cambio oficial será de \$1019,9**, lo que sugiere que el crawling peg continuará aplicándose a una tasa del 2% durante este año. **Para diciembre de 2025**, el tipo de cambio estimado asciende a **\$1207**, lo que representa un incremento del 18,3% a lo largo de 2025 (indica un crawling peg de 1,4%), coincidiendo con la inflación proyectada para ese período.

La proyección del IPC refleja una fuerte desaceleración en comparación con las estimaciones de consultoras privadas. Según el presupuesto, **la inflación sería del 18,3% para 2025**, seguida de un **22,6% para 2026**. Para **2027**, se anticipa una reducción significativa, con un IPC de tan solo **7,4%**. Sin embargo, las cifras de inflación esperada por el mercado se sitúan por encima de las proyecciones oficiales. Según el REM de agosto, se estima en promedio una inflación de 38,3% para 2025, lo que refuerza la idea de que las previsiones del presupuesto podrían estar subestimando la inflación real. Otro dato relevante surge al comparar el rendimiento de las LECAPS con los instrumentos CER (que ajustan por inflación). En este sentido, la diferencia entre instrumentos financieros que ajustan por inflación y aquellos emitidos a tasa fija, sugiere un rendimiento de aproximadamente 50% anual para 2025. Esta brecha es un claro indicador de que los agentes del mercado anticipan una inflación mayor a la prevista en el presupuesto.

3: La Paradoja de una Regla Discrecional

El artículo primero del proyecto de ley bajo el que se presenta el presupuesto enuncia lo siguiente: “Establécese como regla fiscal, que el Sector Público Nacional deberá obtener a partir del Ejercicio 2025 y en todos los ejercicios subsiguientes, un resultado financiero equilibrado o superavitario.

La presente Regla Fiscal implica que frente a cualquier desvío en los ingresos proyectados que afecte negativamente el equilibrio financiero, los gastos deberán, como mínimo, recortarse en la misma proporción. Para ello, las partidas no sujetas a un monto de ejecución mínimo previsto legalmente, deberán ser recortadas en la proporción necesaria con el fin de restablecer el referido equilibrio financiero”. La regla dicta entonces que se debe cumplir la siguiente ecuación:

$$\text{Superávit primario} \geq \text{intereses de deuda}$$

Tal y como se está observando para la ejecución presupuestaria del 2024, el gobierno busca afianzar el pilar del equilibrio fiscal para el ejercicio siguiente mediante el establecimiento de una cláusula “gatillo”, la cual busca balancear la partida de ingresos y gastos de forma automática. El embrollo de la cuestión estará, sin embargo, en la elección de partidas a recortar, teniendo en cuenta que no se establece un orden de prioridad de carácter normativo, sino que simplemente se aclara la invariabilidad de aquellas asignaciones presupuestarias que están regidas por ley, entre las cuales se encuentra la más importante: la seguridad social. De todas formas, la potencial subestimación de la dinámica de precios permite evitar recortes nominales; los ingresos serán más elevados en términos nominales si hay mayor inflación que la estipulada, lo cual permitirá manejar de forma discrecional el excedente en las partidas de gasto, ya ajustadas en términos reales

4: El Análisis Partida por Partida

Dentro de las proyecciones de ingresos para el 2025, se destacan las partidas más representativas. **En cuanto a los ingresos impositivos**, el documento estima un **aumento total del 29,4%**. En particular, se proyecta un crecimiento notable en la recaudación de **derechos de exportación**, que **se incrementaría en un 100,4%** con respecto al año anterior. Este incremento en la proyección de ingresos podría sugerir un aumento en las retenciones a productos exportados, pero un análisis más exhaustivo baja la probabilidad de este escenario. Esta tasa nominal elevada responde en realidad a una comparación con una base muy baja como fue la de 2024; pues en la recaudación influyen factores adicionales al tipo de cambio, las cantidades y los precios internacionales, como los plazos de pago. Estos últimos en particular, tras la estabilización macroeconómica y la mejora de expectativas, fueron aumentando, contrastando con plazos de pago muy cortos en 2023 empujados por las muy negativas tasas en pesos y las expectativas devaluatorias.

Otras partidas que aumentan son el impuesto a las ganancias con un incremento de 41,1% y derechos de importación que subirían un 50,2% con respecto al año anterior. Por otro lado, con la eliminación del Impuesto Para Una Argentina Inclusiva y Solidaria, también conocido como Impuesto PAÍS, la recaudación proyectada en concepto de este impuesto pasará a ser nula en el 2025.

Por último, un dato sorprendente se deriva de **las transferencias corrientes a provincias y municipios**, las cuales verían un **incremento de 77,4%**. De esta manera, el gobierno prevé aumentar la asistencia financiera a las provincias en un contexto donde los ingresos fiscales de las mismas también verían una sustancial mejora. De hecho, algunas consultoras estiman que para el año 2025 el superávit primario agregado de las provincias sería de 0,3% del PBI, alcanzándose equilibrio financiero.

Conclusiones

En los parciales diez meses de gestión, el gobierno de Javier Milei es consciente de que el plano fiscal representa un importante pilar de su plan económico. Por eso, el proyecto de ley del presupuesto 2025 pone a la regla fiscal por encima de todo y con características de inviolabilidad absoluta: todas las partidas estarán atadas a su cumplimiento. El año próximo, más allá del optimismo, se prevé en líneas generales considerablemente mejor al corriente, con una fuerte contracción de la inflación y expansión de la actividad. En este contexto, el gobierno se encuentra lejos de pensar en un incremento del gasto público; de hecho, remarca que la modernización del estado y la eliminación de intermediarios seguirán tomando un rol protagónico, con el objetivo de continuar aumentando la confianza en la sostenibilidad del esquema.

La próxima semana se abrirá un nuevo capítulo de esta historia. La Cámara de Diputados tratará el presupuesto y nuevamente se pondrá a prueba la capacidad política del oficialismo, que espera continuar con las victorias cosechadas en el plano legislativo.

AIE



A través de sus publicaciones, el Área de Investigaciones y Estudios del Grupo Joven Fundación Libertad pretende enriquecer el debate público en la Argentina y la región con el objeto de mejorar el diagnóstico de los problemas y la formulación, implementación y evaluación de políticas públicas.

¿QUIÉNES SOMOS?

Nuestro equipo está conformado por graduados y estudiantes universitarios que buscan difundir ideas entre los jóvenes latinoamericanos, así como contribuir a la formación de futuros líderes e intelectuales en la región.

¿QUÉ HACEMOS?

AIE-GJFL produce conocimiento mediante el análisis de problemáticas económicas, sociales y políticas y la propuesta de juicios alternativos. Su objetivo es el estudio, investigación y difusión de temas de políticas públicas, promoviendo las ideas de la libertad en el contexto de las relaciones sociales.

AIE-GJFL incentiva el uso y divulgación de sus documentos sin fines comerciales. Sus publicaciones son gratuitas y se encuentran disponibles en:

www.grupojuvenfl.wordpress.com



Grupo Joven
Fundación Libertad
Mitre 170, Rosario, Argentina

