



INFORME FISCAL

Análisis de los ingresos, gastos y resultados del Sector Público Nacional

Datos a marzo 2025



Email
prensa@centrocepa.com.ar



Web
<https://centrocepa.com.ar/>



Redes sociales
[@ctrocepa](#)

1. El gobierno continúa con superávit fiscal y financiero

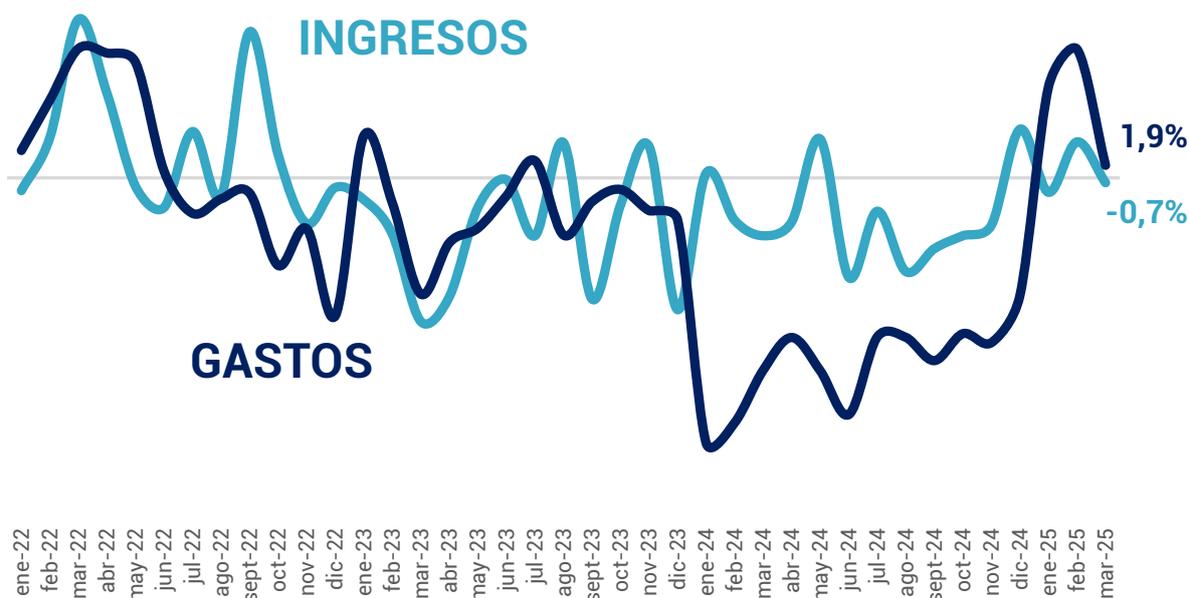
En marzo, el Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit fiscal de \$745.339 millones. Tras el pago de intereses de deuda por \$346.430 millones, el resultado financiero también fue positivo por \$398.909 millones. Cabe destacar que este resultado no incluye los intereses asociados a las LEFI y LECAPS, lo cual representa un ajuste contable significativo¹.

Los ingresos totales del SPN ascendieron a \$9,5 billones, lo que implica una caída interanual de 0,7% en términos reales.

Por el lado del gasto público, se registraron erogaciones por \$8,7 billones, que representa un incremento interanual de 1,9%. Por tercer mes consecutivo, el gasto crece en términos reales, luego de 17 meses de recorte interanual. Sin embargo, el ritmo de incremento se redujo sustancialmente respecto a enero y febrero (13,5% y 19,1% respectivamente).

Se empiezan a registrar aumentos reales interanuales del gasto por la muy baja base de comparación que arroja 2024: en marzo de 2024 el gasto se redujo 28,6% interanual. Dada la anomalía que significó dicho mes, optamos por mostrar las variaciones tanto respecto de 2024 como de 2023. El gasto primario se encuentra aún 27,3% por debajo de marzo de 2023.

Gráfico 1. Variación real interanual (en porcentaje) de los ingresos totales y gastos primarios. Enero 2022 – marzo 2025

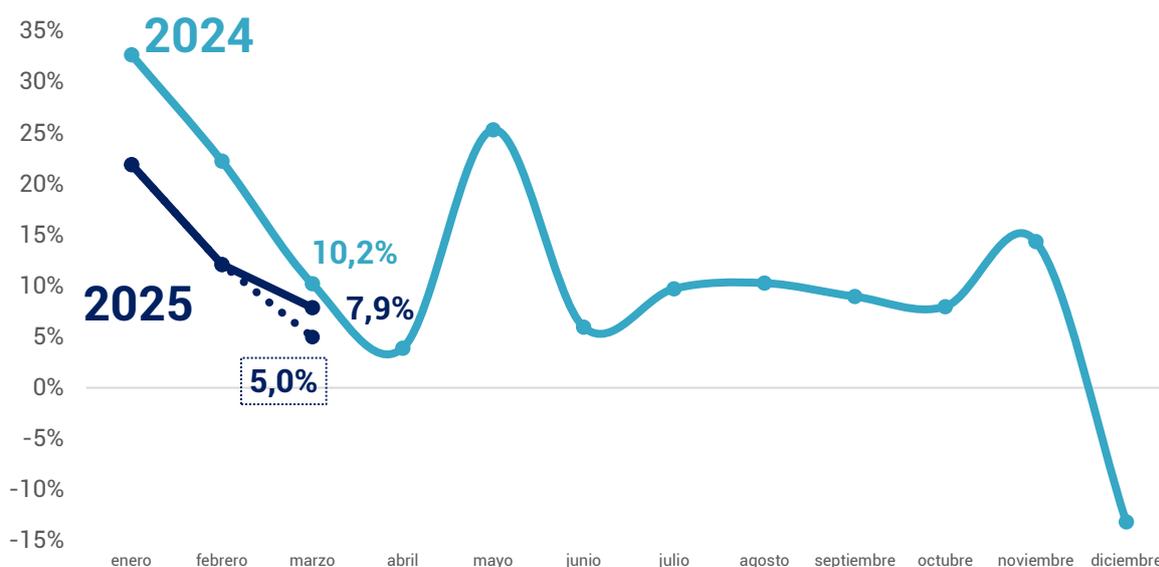


Fuente: CEPA en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

¹ En marzo de 2025, estos instrumentos capitalizaron 4.779 millones de USD, el equivalente a \$5,1 billones, esto es, casi 13 veces el superávit financiero.

¿Cómo pudo alcanzarse el superávit con los gastos creciendo en términos interanuales más que los ingresos? Además del piso desde el cual se recuperó el gasto, la explicación radica en el amplio margen de superávit de marzo de 2024. Un dato que nos permite acercarnos a esta cuestión es el ratio entre el superávit fiscal y los ingresos: mientras que en marzo 2024, el Sector Público Nacional “ahorró” el 10,2% de los ingresos que percibió, en marzo 2025, dicho ratio se redujo a 7,9%².

Gráfico 2. Ratio superávit fiscal – ingresos totales SPN (en %)
Enero 2024 – marzo 2025



Fuente: CEPA en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

2. Los ingresos volvieron a caer

Durante marzo, el Sector Público Nacional (SPN) registró ingresos por un total de \$9.476.621 millones, lo que representa un leve descenso interanual de 0,7% en términos reales. Los ingresos tributarios crecieron 3%, pero la caída de ingresos no tributarios traccionó el total a la baja. La mayor parte de los impuestos registran crecimientos interanuales, salvo los Impuestos Internos y el Impuesto PAIS (incluido en Resto Tributarios).

Las mayores subas las mostraron Ganancias (+31%), Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social (+28%), Derechos de importación (+22%) y Bienes Personales (+17%). En contraste, los ingresos provenientes de "Resto tributarios" retrocedieron 64% ya que incluían Impuesto PAIS, que ya no rige.

² En el gráfico 2, se presenta en línea punteada cómo hubiera sido el ratio si el Ejecutivo no hubiera incumplido la transferencia a las Universidades, situación que se explica en el apartado 3. El SPN sólo hubiera “ahorrado” el 5,0% de los ingresos, menos de la mitad que en 2024.

En cuanto a los tributos ligados a la actividad económica, se observan guarismos levemente positivos (IVA +2% y Débitos y Créditos +1%) que convalidan los datos del EMAE del INDEC: tanto en diciembre como en enero, en la comparación intermensual desestacionalizada, la actividad mejoró (+0,8% y +0,6% respectivamente).

Tabla 1. Ingresos totales
En millones de pesos corrientes y variación real vs mar-23 y mar-24
Marzo 2025. En base caja

	mar-25		Variación real vs marzo 2023		Variación real vs marzo 2024
INGRESOS TOTALES	9.476.621	↓	-9,3%	↓	-0,7%
Tributarios	8.834.987	↓	-6%	↑	3%
<i>IVA neto de reintegros</i>	<i>2.015.445</i>	↓	<i>-14%</i>	↑	<i>2%</i>
<i>Ganancias</i>	<i>755.386</i>	↓	<i>-19%</i>	↑	<i>31%</i>
<i>Aportes y contribuciones a la seguridad social</i>	<i>3.554.658</i>	↑	<i>2%</i>	↑	<i>28%</i>
<i>Débitos y créditos</i>	<i>924.868</i>	↓	<i>-12%</i>	↑	<i>1%</i>
<i>Bienes personales</i>	<i>12.144</i>	↓	<i>-80%</i>	↑	<i>17%</i>
<i>Impuestos internos</i>	<i>131.183</i>	↓	<i>-23%</i>	↓	<i>0%</i>
<i>Derechos de exportación</i>	<i>558.783</i>	↑	<i>99%</i>	↑	<i>14%</i>
<i>Derechos de importación</i>	<i>360.962</i>	↓	<i>-12%</i>	↑	<i>22%</i>
<i>Resto tributarios</i>	<i>521.559</i>	↓	<i>-25%</i>	↓	<i>-64%</i>
Rentas de la propiedad	251.389	↓	-56%	↓	-58%
<i>FGS cobradas al sector privado y Sector público f.</i>	<i>79.822</i>	↓	<i>-50%</i>	↓	<i>-51%</i>
<i>Resto rentas de la propiedad</i>	<i>171.567</i>	↓	<i>-58%</i>	↓	<i>-61%</i>
Otros ingresos corrientes	390.224	↓	-16%	↑	15%
<i>Ingresos no tributarios</i>	<i>225.239</i>	↓	<i>-14%</i>	↓	<i>-17%</i>
<i>Transferencias corrientes</i>	<i>21.780</i>	↓	<i>-61%</i>	↑	<i>88%</i>
<i>Resto ingresos corrientes</i>	<i>143.205</i>	↓	<i>-2%</i>	↑	<i>156%</i>
Ingresos de capital	21	↓	-86%	↑	30%

Fuente: CEPA en base a Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

3. El gasto crece por tercer mes en el año por la baja base de comparación

Durante marzo, los gastos totales del Sector Público Nacional (SPN) ascendieron a \$8.731.282 millones, marcando un incremento en términos reales de sólo 1,9% y registrando el tercer mes consecutivo de aumento interanual del gasto.

Sin embargo, la magra mejora no alcanza a compensar el derrumbe del gasto producido en marzo de 2024 (-28,6%), uno de los meses de ajuste más feroz del gobierno de Milei. Así, los egresos aún se ubican 27,3% por debajo del nivel de marzo de 2023.

La base de comparación significativamente baja distorsiona el análisis. Por ello, optamos por incluir la comparación tanto con marzo de 2024 como con marzo de 2023. En dicha contrastación, encontramos que los incrementos interanuales, en la mayoría de los casos no compensan las caídas de marzo 2024, por lo cual se ubican aún por debajo de marzo de 2023.

Este es el caso, por ejemplo, de la partida de jubilaciones, que si bien aumentó 28% interanual, se destinó 11% menos de recursos que en marzo de 2023, consolidando el ajuste perpetrado sobre este grupo etario. A su vez, cabe recordar que el DNU 274/2024 que modificó la fórmula de movilidad jubilatoria, ató los haberes a la inflación, lo cual garantiza que no pierdan capacidad de compra en el mediano plazo, pero al mismo tiempo, impide cualquier tipo de mejora en el poder adquisitivo. En marzo, puntualmente, los haberes aumentaron 2,2% (inflación de enero) pero la inflación del mes fue de 3,7%. En el caso de quienes perciben la mínima, con el bono congelado en \$70.000 desde marzo de 2024, la suma de bono y haber aumentó sólo 1,8%, muy por debajo de la inflación del mes.

Lo mismo sucedió en el caso de las pensiones no contributivas: el incremento de 26% interanual no compensó el derrumbe de 2024 y se ubica 24% por debajo de marzo de 2023.

Tabla 2. Gastos totales
En millones de pesos corrientes y variación real vs mar-23 y mar-24
Marzo 2025. En base caja

	mar-25		Variación real vs marzo 2023		Variación real vs marzo 2024
GASTOS TOTALES	8.731.282	↓	-27,3%	↑	1,9%
Gastos corrientes primarios	8.536.047	↓	-22%	↑	1%
<i>Prestaciones sociales</i>	6.306.205	↓	-12%	↑	11%
<i>Jubilaciones y pensiones contributivas</i>	3.642.958	↓	-11%	↑	28%
<i>Asignación Universal para Protección Social</i>	675.439	↑	60%	↑	20%
<i>Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras</i>	440.563	↓	-10%	↓	-12%
<i>Pensiones no contributivas</i>	302.425	↓	-24%	↑	26%
<i>Prestaciones del INSSJP</i>	619.562	↑	11%	↑	29%
<i>Otros programas</i>	625.257	↓	-49%	↓	-41%
Subsidios económicos	387.940	↓	-55%	↓	-44%
<i>Energía</i>	145.026	↓	-75%	↓	-70%
<i>Transporte</i>	223.367	↓	-15%	↑	38%
<i>Otras funciones</i>	19.547	↓	-26%	↓	-54%
Gastos de funcionamiento y otros	1.442.858	↓	-27%	↓	-8%
Transferencias corrientes a provincias	276.911	↓	-29%	↑	192%
Transferencias a Universidades	32.176	↓	-91%	↓	-89%
Otros Gastos Corrientes	89.958	↓	-52%	↓	-23%
Gastos de capital	195.234	↓	-81%	↑	43%
<i>Energía</i>	22.172	↓	-92%	↓	-66%
<i>Transporte</i>	76.729	↓	-72%	↑	442%
<i>Educación</i>	24.165	↓	-9%	↑	617%
<i>Vivienda</i>	2.574	↓	-98%	↑	920%
<i>Agua potable y alcantarillado</i>	27.404	↓	-76%	↑	44%
<i>Otros</i>	42.190	↓	-79%	↑	18%

Fuente: CEPA en base a Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

Comportamiento similar presentaron las transferencias a provincias, que se incrementaron exponencialmente este mes (+192% interanual) pero exhiben una

caída de 29% respecto a marzo 2023. El crecimiento obedece principalmente a las transferencias destinadas a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en el marco del cumplimiento de la cautelar de la Corte Suprema de Justicia de la Nación.

También ocurrió lo mismo con los gastos de capital, que continúan prácticamente paralizados. El incremento de 43% interanual no compensa la caída de 2024, ubicándose 81% por debajo del nivel de marzo de 2023. Así, de cada \$100 que se destinaban a obra pública en el primer trimestre de 2023, hoy se gastan \$19. No se observan señales de reactivación de la obra pública, incumpliendo por ahora las obligaciones establecidas por el Congreso Nacional en la Ley de Bases³.

Como excepciones, se destacan solo dos partidas que crecieron tanto respecto de 2024 como de 2023: las prestaciones de PAMI y la AUH. Por el contrario, cuatro partidas profundizaron el ajuste perpetrado en marzo de 2024: asignaciones familiares, "Otros programas", Subsidios económicos y gastos de funcionamiento.

El rubro "Otros programas" incluye políticas sociales dirigidas a los sectores más vulnerables, como la Tarjeta Alimentar, transferencias a comedores comunitarios y merenderos, el ex programa "Potenciar Trabajo" y el programa Acompañar, entre otros. Algunos programas fueron interrumpidos, otros reducidos (como Acompañar y Becas Progresar), y otros licuados sus montos. En el Potenciar Trabajo, por ejemplo, los montos permanecieron congelados todo 2024 y así continuaron en el primer bimestre de 2025, erosionando su poder adquisitivo. En lo relativo a la Tarjeta Alimentar, su monto se encuentra congelado desde junio 2024 (mientras la inflación del período ascendió a 31,5%). En suma, la partida "Otros programas" cayó en términos reales 41% interanual, ubicándose 49% por debajo de marzo 2023.

Por su parte, los subsidios económicos disminuyeron 44% respecto de 2024 y se ubican 55% por debajo de 2023. No obstante, en el desagregado de este rubro, se destaca el incremento interanual de los subsidios al transporte (+38%). Los gastos de funcionamiento se recortaron 8% interanual en términos reales, ubicándose 27% por debajo del mismo mes de 2023, explicado principalmente por la licuación de los salarios públicos.

Por último, cabe mencionar que, al igual que en junio de 2024, el Gobierno volvió a hacer uso de la contabilidad creativa: en marzo de 2025, no se transfirieron a las universidades las partidas para atender los salarios de docentes y no docentes, postergándolo a los primeros días de abril. Por eso, la partida de transferencias a universidades sufrió un derrumbe de 89% interanual.

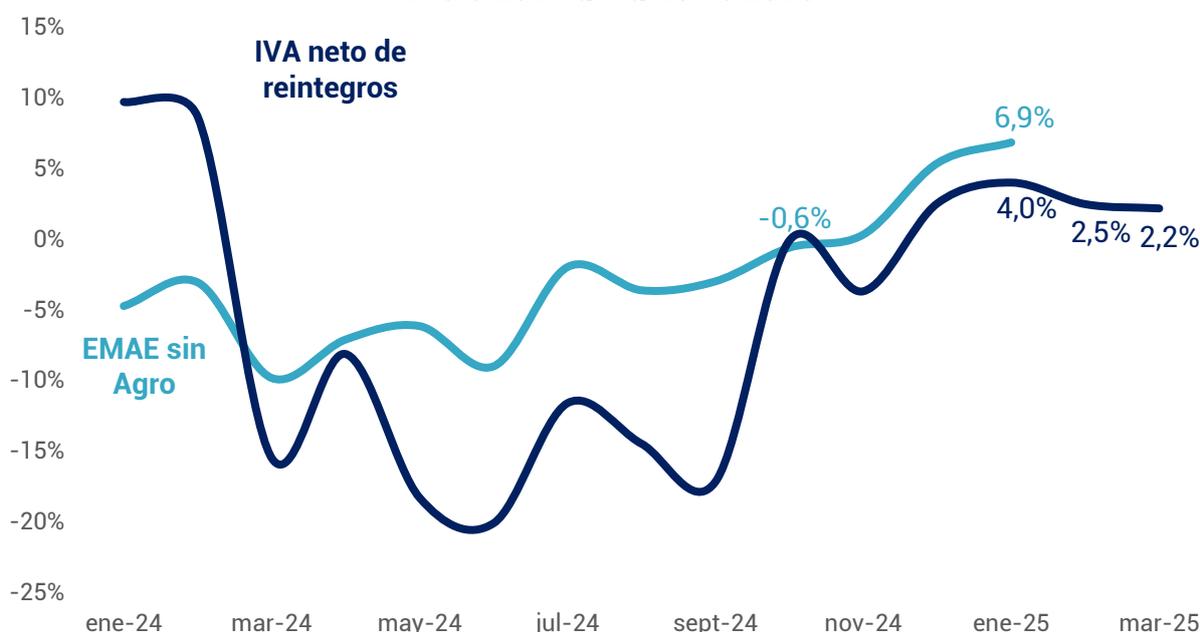
³ En la Ley Bases finalmente se incorporó un artículo para obligar al Poder Ejecutivo a retomar aquellas obras que estén con ejecución física superior a 80% o que cuenten con financiamiento internacional. Resta esperar su efectiva implementación.

4. Actividad económica

El Gráfico 3 muestra la correlación registrada entre la recaudación de IVA y la actividad económica (excluyendo el componente agro, que sesgó el agregado, por la recuperación posterior a la sequía). Mientras que los datos sobre la actividad económica están disponibles hasta diciembre, la recaudación de IVA se presenta hasta febrero. Esto permite inferir que, si las condiciones se mantienen constantes, en enero y febrero la actividad económica podría estar experimentando una recuperación, algo más lenta que los meses anteriores.

En conclusión, los datos de recaudación muestran que se está vislumbrando una incipiente recuperación económica.

**Gráfico 3. Tasa de variación interanual del IVA y del EMAE sin el agro
Enero 2024 a marzo de 2025**



Fuente: CEPA en base a Ministerio de Economía e INDEC.

5. Metas FMI

A partir del acuerdo con el FMI, que habilitó un préstamo de 20.000 millones de dólares, el organismo volverá a monitorear el resultado fiscal del Sector Público Nacional que se analiza en este informe.

Si bien a marzo de 2025, en el Staff Report del Fondo sólo aparece una cifra estimada, y no estrictamente una meta, se presentan en el gráfico 4, los objetivos a alcanzar en este 2025 en materia fiscal. A marzo, se acumulan \$4,357 billones de resultado fiscal. A septiembre, que es la meta que debe cumplirse para habilitar un desembolso, se

deben acumular \$9,3 billones de superávit fiscal. Debiera sostenerse entonces un resultado positivo de \$0,8 billones en promedio por mes para cumplir la meta.

Gráfico 4. Metas FMI y su ejecución en 2025
En billones de \$



Conclusiones

- **Superávit fiscal:** en marzo, el SPN registró un superávit fiscal de \$745.339 millones. Tras el pago de intereses de deuda por \$346.430 millones, el resultado financiero también fue positivo por \$398.909 millones. De haberse abonado los salarios universitarios, el superávit fiscal hubiera sido de \$472.760 millones y el resultado financiero de \$126.329 millones.
- **Ajuste contable clave:** es menester recordar que estos datos no incluyen los intereses capitalizados en LECAPs y LEFIs. De haberse pagado los mismos, el resultado financiero hubiera sido negativo. En marzo, estos instrumentos capitalizaron \$5,1 billones, esto es, casi 13 veces el superávit financiero.
- **Ingresos en baja:** los ingresos del SPN cayeron 0,7% en términos reales. Los ingresos tributarios crecieron 2,7%, impulsados por Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social (+28%), Ganancias (+31%) e IVA (+2%), pero no compensaron la caída de los ingresos no tributarios.
- **Gasto público al alza:** el gasto total creció interanualmente por tercer mes consecutivo (+1,9%), pero a un ritmo muy por debajo de enero y febrero (+13,5% y +19,1% respectivamente). El incremento responde a la base de comparación extremadamente baja: en marzo de 2024, los egresos se

derrumbaron 28,6% interanual. Si, en cambio, comparamos con febrero 2023, el gasto se redujo 27,3%.

- **El superávit se alcanzó pese al aumento del gasto y a la reducción de los ingresos.** Porque la base de comparación de gasto (marzo 2024) es extremadamente baja y el margen de superávit muy alto. Se redujo el ratio entre el superávit fiscal y los ingresos: mientras que en marzo 2024, el Sector Público Nacional “ahorró” el 10,2% de los ingresos que percibió, en marzo 2025, fue de 7,9%, o 5,0% si ajustamos la contabilidad creativa del gobierno incumpliendo el pago a las Universidades.
- **Jubilaciones:** si bien se destinaron 28% más de recursos que en marzo de 2024, fueron 11% menos que en marzo de 2023, consolidando el ajuste perpetrado sobre este grupo etario. A su vez, con el cambio de la fórmula establecido por Milei en el DNU 274/2024, las jubilaciones ya no perderán poder adquisitivo, pero tampoco podrán recuperarse.
- **Transferencias a provincias:** las jurisdicciones recibieron 192% más que en marzo de 2024 (principalmente CABA por el cumplimiento de la cautelar de la Corte) pero 29% menos que marzo de 2023.
- **Transferencias universidades:** al igual que en junio de 2024, en marzo de 2025, no se giraron a las Universidades las partidas para atender los salarios de docentes y no docentes, sino que se postergaron para los primeros días hábiles de abril. Así, el gasto en esta partida se redujo 89% respecto a 2024.
- **Profundización del ajuste en cuatro partidas:** los subsidios económicos y el rubro “Otros programas” (que incluye Tarjeta Alimentar, comedores comunitarios, Programa Acompañar y ex Potenciar) se redujeron tanto respecto de 2024 (-44% y -41%) como de 2023 (-55% y -49%). Lo mismo ocurrió con las asignaciones familiares y los gastos de funcionamiento, principalmente por la licuación de los salarios públicos.
- **Recuperación económica incipiente:** los datos de IVA sugieren una recuperación de la actividad económica en febrero y marzo, algo menor que meses anteriores.
- **Metas FMI:** en el marco del nuevo préstamo del organismo por 20.000 millones de dólares, el staff del Fondo volverá a auditar el resultado fiscal del Sector Público Nacional. A marzo, se acumula un superávit de \$4,357 billones. Debiera sostenerse un resultado positivo de \$0,8 billones en promedio por mes para alcanzarse la meta a septiembre, de \$9,3 billones acumulados de superávit fiscal.



CONTACTANOS



Email

prensa@centrocepa.com.ar



Web

<https://centrocepa.com.ar/>



Redes sociales

[@ctrocepa](#)