

Be the conversation

PRESENTACIÓN DEL **PRESUPUESTO 2025**

Equilibrio fiscal, expectativas y credibilidad: las claves para la salida del cepo cambiario y la reactivación de la economía.

¿:

ÍNDICE

Contexto

Las claves del Proyecto de Ley

Prioridades Presupuestarias

El camino hacia el equilibrio fiscal

Próximos pasos

Bonus Track - ¿Qué esperar del financiamiento educativo?

CONTEXTO

Los primeros ocho meses del gobierno de Javier Milei se pueden resumir, en materia económica, en dos grandes pilares: consolidación fiscal y ancla cambiaria.

ágora:

CONTEXTO

Basado en un agresivo ajuste en jubilaciones, subsidios económicos y gastos de capital, el gobierno nacional logró equilibrar las cuentas públicas, encontrando así en el resultado fiscal el mayor logro de esta primera parte compleja del mandato. En los planes del equipo económico y del mismo presidente, el proceso de desinflación presente y futuro, la reactivación económica, el comienzo de un proceso virtuoso de crecimiento y la desregulación de la economía para promoción de la actividad privada vienen impulsados y potenciados por el resultado fiscal de la economía.

El centro de la cuestión en materia económica es el mismo desde el primer día e implica, en palabras del Milei, “quitar el peso del Estado sobre el resto de los agentes económicos”. La presentación en el Congreso de la Ley de Presupuesto para el año 2025 por parte del presidente -un hecho inédito para la historia del país- es la gran confirmación de todas sus creencias. La idea es tan clara como inviolable, tal como lo avalan estos primeros meses de mandato que dan aún más credibilidad a sus dichos en este sentido: **el Estado no puede gastar un solo peso más de lo que recauda y el equilibrio financiero (incluyendo intereses pagados por las deudas) es innegociable.** El gran respaldo a lo presentado está en la realidad de los números fiscales del año corriente.



CONTEXTO

La mejora se ve explicada casi en su totalidad por una importante **reducción y/o licuación del gasto público**, bajo un esquema efectivo en el corto plazo, pero que presenta dudas en cuanto a su sostenibilidad y que necesita ser mejorado. Con los últimos datos disponibles, el ajuste del año en curso necesario para alcanzar el **superávit financiero** mencionado está siendo liderado por:

Jubilaciones y pensiones contributivas (se redujeron un **11%**)

Subsidios económicos (cayeron **31%** en términos reales)

Transferencias a provincias (descendieron un **72%** en términos reales)

Gastos de capital (cayeron **72%** en términos reales, gran parte explicado por un fuerte freno a la inversión en obra pública).

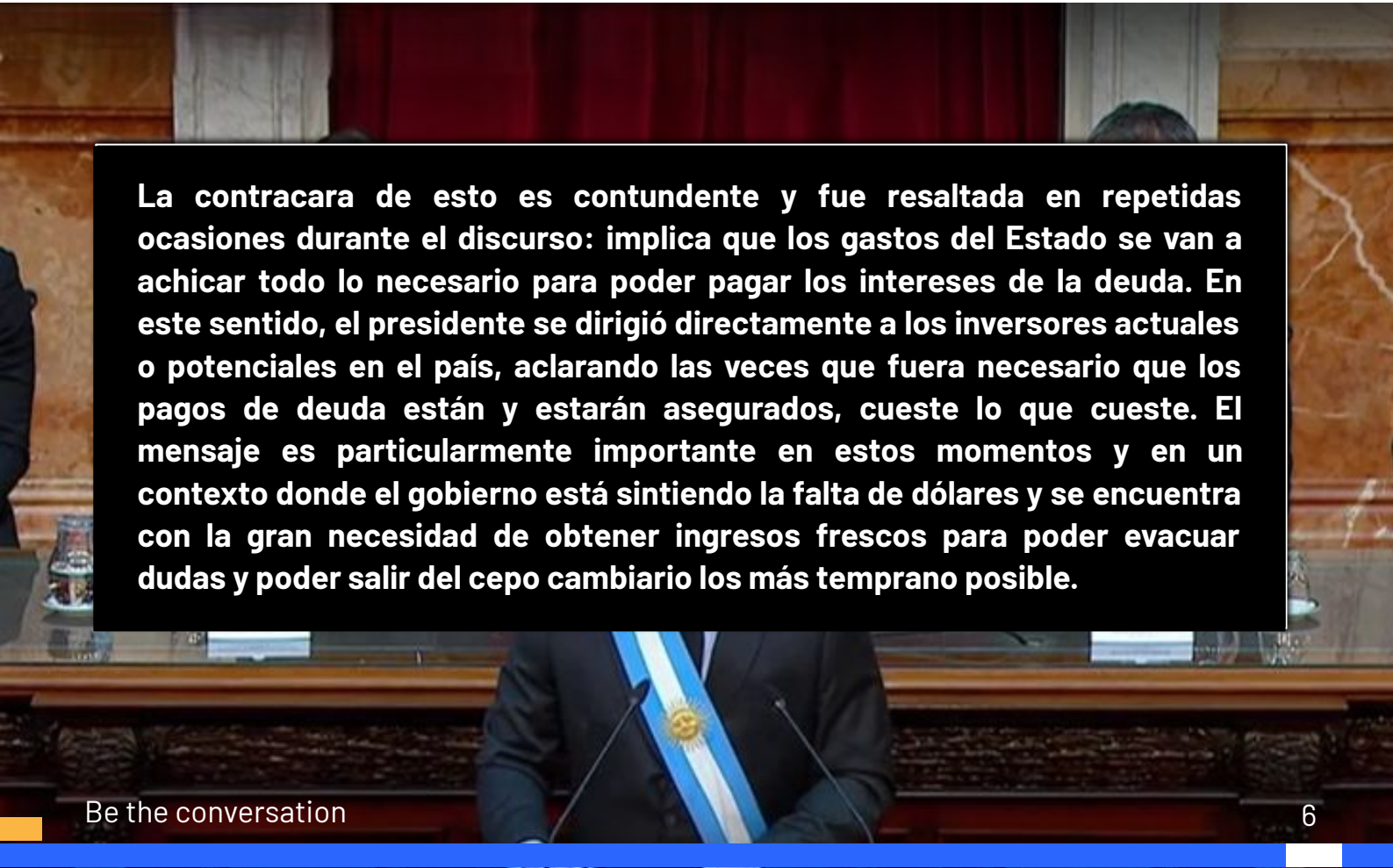
Al mismo tiempo, las cuentas públicas se encuentran influenciadas positivamente por el **aumento en la recaudación a través del impuesto PAÍS** que se encuentra creciendo en términos reales y pasó de representar un 3.5% de la recaudación total en 2023 a un amplio **6.5%** acumulado en el **año 2024** y con los últimos datos disponibles. Para recordar, dicho impuesto fue creado a través de la Ley 27.541 a finales del año 2019 y, de no mediar aprobación de una nueva ley, vence al final del año corriente y será una importante pérdida de recursos para el año 2024.

CONTEXTO

Las cuentas para el año 2024 están en camino a ser cerradas, pero el desafío de mantenerlas, de mejorar el ajuste de los gastos estatales de manera más viable y continuar reduciendo eficientemente el gasto del Estado parece no estar libre de obstáculos. El gobierno y el equipo económico parecieran entenderlo perfectamente, en tanto la presentación de esta nueva Ley de Presupuesto aborda y ataca varios de estos temas, aún con faltas de detalles importantes sobre cuestiones secundarias.

El eje principal del discurso del presidente, que bien puede ser explicado leyendo el primer artículo del proyecto de ley presentado, busca encontrar un refuerzo a la credibilidad del gobierno en el camino de la consolidación fiscal, con un gran afán de mencionar la importancia del repago de las deudas y sus correspondientes intereses, sin ninguna falta.

La principal atención estuvo puesta en la “nueva metodología” utilizada en el armado del presupuesto que se podría resumir en la siguiente frase: **el superávit primario (ingresos totales menos gastos corrientes) tiene que ser mayor o igual a los intereses de la deuda**. En otras palabras, económicamente más simples y efectivas: “no negociamos el superávit financiero, bajo ninguna circunstancia”.



La contracara de esto es contundente y fue resaltada en repetidas ocasiones durante el discurso: implica que los gastos del Estado se van a achicar todo lo necesario para poder pagar los intereses de la deuda. En este sentido, el presidente se dirigió directamente a los inversores actuales o potenciales en el país, aclarando las veces que fuera necesario que los pagos de deuda están y estarán asegurados, cueste lo que cueste. El mensaje es particularmente importante en estos momentos y en un contexto donde el gobierno está sintiendo la falta de dólares y se encuentra con la gran necesidad de obtener ingresos frescos para poder evacuar dudas y poder salir del cepo cambiario los más temprano posible.

CONTEXTO

La única manera de lograr este cometido, es generando la credibilidad suficiente, en los inversores y los agentes económicos relevantes, para lograr que baje el riesgo país y que la brecha cambiaria no aumente. El presidente, la puesta en escena y los números presentados en el proyecto parecieran ir todos en búsqueda de este mismo objetivo.

ágora:

LAS CLAVES DEL PROYECTO DE LEY

En cuanto al proyecto en sí mismo, se podría resumir en algunos de sus datos más relevantes, los cuales dejan entrever algunos detalles de lo que ve el equipo económico para el final de este año 2024 y hacia el futuro. En resumen:

La economía crecería un 5% en el año 2025

Las inversiones crecerían un 9,9% en el año 2025

El consumo crecería un 4,5% en el año 2025

El gasto público crecería un 4% en el año 2025

Las exportaciones crecerían un 7,7% en el año 2025

Las importaciones crecerían un 14,2% en el año 2025

Inflación mensual promedio del 1.4% en 2025

El año 2024 finalizará con una inflación del 104.4%

El tipo de cambio está previsto que termine el año 2025 en \$1207

PRIORIDADES PRESUPUESTARIAS

Las **prioridades del gobierno**, ya resaltadas últimamente por los funcionarios y por el mismo presidente, son las siguientes:

- el **acompañamiento social sin intermediaciones**, demostrado ya durante este año 2024 siendo las partidas correspondiente a asistencia de las familias más necesitadas las que más crecen en términos reales y manteniendo este compromiso hacia adelante para el 2025;
- la **recuperación de las capacidades en seguridad y defensa** ya iniciada durante el año 2024 y a ser mantenida en los años venideros, para “resguardar la soberanía nacional”, priorizando a las Fuerzas Armadas para que “sean capaces de defender sus fronteras y erradicar o desalentar posibles amenazas externas”;
- la **modernización y simplificación del Estado**, por la que se creó recientemente el Ministerio de Desregulación y Transformación del Estado a cargo de Federico Sturzenegger, que es y será clave para eliminar trabas regulatorias que impiden el desarrollo y expansión de las iniciativas e inversiones del sector privado, así como para afianzar la búsqueda de un Estado más moderno, mediante la reducción del gasto público y el aumento de la eficiencia y eficacia de los organismos que lo conforman.



EL CAMINO HACIA EL EQUILIBRIO FISCAL



Para el año 2025, el resultado financiero se pronostica en total equilibrio. Por el lado de los **ingresos**, el detalle de los conceptos más relevantes tiene algunos puntos a destacar. La reciente reimposición de la cuarta categoría de **Ganancias** y el aumento por recaudación a través de este tributo lograría compensar una gran parte de los ingresos perdidos por la **eliminación del impuesto PAÍS**, dando otro mensaje implícito hacia una salida del cepo cambiario. Este impuesto, a priori, sería el único que se confirmaría completamente eliminado para el año 2025: es un detalle no menor ante la expectativa generalizada de una rebaja más importante de impuestos para impulsar una mejora en la productividad y, potencialmente, en la actividad económica.

Por otro lado, el resto de los ingresos parecieran presentar algunos números inusuales: los **derechos de exportación aumentarían un 100%** explicados “fundamentalmente por los mayores recursos vinculados a los mayores saldos exportables”. El número es significativamente alto, dado que aún cuando el proyecto presupone un aumento importante de las exportaciones con un **dólar creciendo solamente un 18%**, el valor pareciera estar muy lejos de poder alcanzar ese aumento recaudatorio, sin alguna novedad en el esquema actual de tributos a las exportaciones.

Asimismo, los ingresos por recaudación por **impuestos a los Combustibles y Dióxido de Carbono aumentarían un importante 155%**, causado “por las actualizaciones pendientes de las sumas fijas para determinar el impuesto” que se irán realizando a lo largo del año 2025, mostrando un aumento de impuestos considerable para el próximo año, ligados a energía y nafta, dos factores con peso relevante en las mediciones cotidianas de inflación del INDEC.

Finalmente, los **ingresos por monotributos crecerían un 197%**, por lo que se esperan cambios y aumentos de los mismos para el próximo año.

EL CAMINO HACIA EL EQUILIBRIO FISCAL



Por el lado de los **gastos**, el detalle es menos claro y el incremento de las partidas pareciera estar en línea con los niveles inflacionarios y de crecimiento estimados. La expectativa por menciones especiales a la reincorporación de la obra pública y un posible impulso a la economía por parte del gobierno no se cumplió, tanto que la estimación de los gastos de capital se encuentra en línea con el resto de los gastos corrientes presupuestados, aún después del importante ajuste ocurrido durante este año 2024.

Asimismo, el afán de achicar el Estado en todas sus posibilidades, desfinanciando y/o cerrando entes gubernamentales autárquicos o independientes, así como empresas públicas que estuvieron muy en la mira del gobierno en los primeros meses de su gestión, no pareciera estar del todo plasmado en el presupuesto presentado para el próximo año. Las menciones a privatizaciones son mínimas a lo largo de toda la información presentada, dejando simplemente abierta la posibilidad a que ocurran, pero sin ningún impacto especial en los números mostrados (ni en gastos, ni en ingresos extraordinarios).

Por otro lado, el discurso del presidente tuvo un mensaje relevante hacia los **gobernadores, reclamando un ajuste requerido por parte de las provincias por un total de 60 mil millones de dólares**. El número se encuentra basado en el deseo del propio presidente de volver a niveles de gasto público sobre PIB más cercanos al 25% -valores que el país tenía hace unos 15 años atrás-. Sin embargo, el presupuesto presentado para 2025 no muestra información ni ajuste relevante para el sector público nacional en general ni para las transferencias a provincias en particular.

Cabe aclarar que, el día después de la presentación del proyecto, el ministro de Economía Luis Caputo tuvo que reunirse de urgencia con los gobernadores quienes, un tanto molestos, le pidieron explicaciones por semejante cifra. El ministro respondió aclarándoles que la revisarían.

PRÓXIMOS PASOS

A partir de ahora, comienza el **camino legislativo** del proyecto que, ya ingresado en la **Cámara de Diputados, necesitará una aprobación.**

El proyecto **se tratará en el recinto de igual forma que el resto de los proyectos de ley.** En ese sentido, el gobierno deberá defender los números e ideas presentadas en el mismo hasta su potencial aprobación. En vistas a lo ocurrido en los últimos meses, el camino no parece tan simple y seguramente conllevará un sinfín de idas y vueltas, con un final incierto, posibles modificaciones y una aprobación que debiera llegar antes del final de año.

En caso de ser **aprobada**, la ley comenzaría a estar **vigente hacia comienzos del año 2025, pasando así a las etapas posteriores de ejecución y control.** De ser rechazado, el artículo 27 de la Ley 24.756 dispone que, de no contar con ley de presupuesto, rige el que se encuentra vigente, pero con la posibilidad de realizar algunos ajustes discrecionales.

Como en todos los temas relevantes que han pasado desde que comenzó el mandato, el gobierno, a su manera, parece estar dispuesto a dar batalla. Este proyecto de ley no va a ser la excepción.



BONUS TRACK - ¿QUÉ ESPERAR DEL FINANCIAMIENTO EDUCATIVO?

Hace pocos días atrás, se conoció la decisión del presidente Javier Milei de **querer vetar la ley de aumento presupuestario a las universidades nacionales**, ya aprobada por el Senado. En este sentido, la expectativa sobre qué se iba a proponer en el presupuesto 2025 acerca del financiamiento educativo -y en particular del universitario- resultaba ser muy alta.

En el análisis de los números, **la partida educativa más general del presupuesto, "Educación y Cultura"**, indica que la misma **augmenta su participación tanto durante el año 2025** en el total de gastos presupuestados por el gobierno como en relación al año en curso (del 5.3% del total ejecutado hasta ahora en 2024 a un 5.7% estimado para 2025). Es un aumento similar al estimado en el resto de las partidas.

Particularmente para las **transferencias a universidades**, se puede notar un **aumento por encima de la inflación esperada para el año que viene -28% de aumento en el presupuesto contra 18% de inflación estimada para el año-**. En este sentido, la educación se encuentra alineada con la obra pública: las partidas universitarias fueron pisadas durante el 2024 y no se van a recomponer al 100% en 2025, pero todo indicaría que no seguirían siendo ajustadas.

Sin embargo, se puede notar un detalle interesante al respecto de las universidades que no debe pasar desapercibido: en el artículo 17 del proyecto de ley, se incorpora una facultad al Ministerio de Capital Humano de realizar auditorías para revisar y frenar transferencias en caso de incumplimiento en el envío de la información en tiempo y forma. De esta manera, se podría prever que algunas que no lleguen a cumplir con esas auditorías se encuentren con algunos inconvenientes en las pautas de financiamiento.

Será interesante ver si finalmente se aprueba tal como está y cómo funcionará en la práctica.



Be the conversation

ágora:

agora.site

ESTADOS UNIDOS

Tel. +1 347 371 0818
1000 Brickell Plaza,
33131 Miami, Florida
sayhello@agora.site

MÉXICO

Tel. +5511638867
Barranca del muerto
210 PB 1B,
Colonia Guadalupe Inn,
Álvaro Obregón, CP 01020
Ciudad de México
rogelio@agora.site

COLOMBIA

Tel. +5715087325
Calle 72 #10-51. Oficina 402
Bogotá
miguel@agora.site

BRASIL

Tel. +551132542400
Av. Paulista, 1.009 | 9º andar
Sao Paulo
everton@agora.site

ARGENTINA

Tel. +54 9 11 2299-9601
Monroe 899
Buenos Aires
pablo.sanchezliste@agora.site

á: