



CITAB

Centro de Investigaciones Territoriales  
y Ambientales Bonaerenses

**Mes de septiembre**

# ÍNDICE

|  |    |
|--|----|
| <b>ANÁLISIS DEL PRESUPUESTO NACIONAL PARA EL AÑO 2025</b> .....  | 2  |
| . Principales lineamientos .....   | 2  |
| <b>REGLA FISCAL</b> .....  | 7  |
| <b>PROTECCIÓN SOCIAL</b> .....   | 8  |
| <b>DEUDA PÚBLICA</b> .....   | 38 |
| <b>RECAUDACIÓN</b> .....   | 10 |
| <b>MONITOR MENSUAL DEL COMERCIO DE LA DIRECCIÓN PROVINCIAL DE PROMOCIÓN Y<br/>DESARROLLO COMERCIAL</b> ..... | 12 |
| . Precios al consumidor y precios mayoristas .....   | 12 |
| . Canastas básicas .....   | 13 |
| . Alquileres .....   | 14 |
| . Índice de Salarios .....   | 15 |
| . Índice de Costo de la Construcción .....   | 16 |
| . Actividad .....  | 17 |
| . Préstamos .....  | 18 |
| . Bienes durables .....  | 18 |
| . Ventas minoristas y ventas totales .....   | 19 |
| . Índice Banco Provincia de Consumo .....  | 21 |
| . Índice de confianza al consumidor .....  | 22 |

## Análisis del Presupuesto Nacional para el año 2025

### **Principales lineamientos**

El proyecto de ley de presupuesto enviado por el Poder Ejecutivo al Congreso de la Nación conforme a lo estipulado al artículo 75 inciso 8 de la Constitución Nacional y al artículo 26 de la ley 24156 y modificatorias que establece el plazo límite de presentación el 15 de septiembre del año anterior al que regirá.

El proyecto de ley consta de 75 artículos y está separado en tres títulos con doce capítulos. Los capítulos establecen el presupuesto de gastos y recursos, las normas sobre gastos, sobre recursos, de los cupos fiscales, de la cancelación de deudas de origen previsional, de las jubilaciones y pensiones, de las operaciones de crédito público, de los fondos fiduciarios y otros entes del sector público nacional, de las relaciones con provincias, de la política y administración tributaria, otras disposiciones y ley complementaria de presupuesto.

Los tres títulos son: i) disposiciones generales, ii) presupuesto de gastos y recursos de la administración central y iii) presupuesto de gastos y recursos de los organismos descentralizados e instituciones de la seguridad social.

El artículo 1º establece una regla fiscal cuya reminiscencia nos remite al año 2001 previo al estallido social y la renuncia de De la Rúa el 21 de diciembre. Esta regla de déficit cero a partir del ejercicio 2025 y subsiguientes estipula recortes proporcionales en los gastos respecto a desvíos proyectados en los ingresos que afecten negativamente al equilibrio financiero. Para ello “las partidas no sujetas a un monto de ejecución previsto legalmente, deberán ser recortadas en la proporción necesaria a fin de restablecer el referido equilibrio financiero”.

El resultado financiero superavitario previsto equivale a 192.334.700.000 pesos, o sea una cifra equivalente a casi 200 M de dólares incluyendo contribuciones y gastos figurativos.

El cálculo de recursos corrientes y de capital de la Administración Nacional excluidas las contribuciones del resto del Sector Público Nacional alcanza a 114,8 B de pesos mientras que el total de las erogaciones corrientes y de capital de la Administración Nacional alcanzan a 108,6 B de pesos.

El resultado financiero de la Administración Pública Nacional excluidos las Contribuciones y los Gastos Figurativos del y hacia el resto del Sector Público Nacional será superavitario por 6,2 B de pesos.

El cálculo de recursos corrientes y de capital de la Administración Nacional asciende a 115,3 B de pesos. Los gastos figurativos para transacciones corrientes y de capital de la Administración Nacional ascienden a 11,2 B de pesos.

Los gastos corrientes y de capital de la Administración Nacional ascienden a 117,5 B de pesos, siendo los servicios de la deuda pública 11,7 B de pesos, casi el 10 % del presupuesto.

El resultado financiero de la APN asciende a -2,3 billones de pesos, lo cual es compensado por el resultado financiero del SPN (sector público nacional) por 192,4 B de pesos, es decir, una cifra estimada de 2,3 M de dólares de déficit financiero en la APN y un superávit de casi 192 M de dólares en el SPN.

Las fuentes y aplicaciones financieras permiten observar un programa de endeudamiento público e incremento de pasivos equivalente a 158,4 B de pesos para amortizar deuda y otros pasivos por 145,9 B de pesos con administración de la inversión financiera (disminuciones y aplicaciones). Los gastos figurativos para aplicaciones financieras de la AN no podrán superar 414,7 B de pesos.

Es preciso recordar que las contribuciones figurativas se compensan entre sí pues provienen de una entidad u organización de la AN y se trata de ingresos de fondos que no tienen devolución, costo o contraprestación.

**Sector Público Nacional | Cuenta AIF, en millones de pesos**

| Concepto   | 2025                       |                                 |                     |                      |                       | Total |
|--|----------------------------|---------------------------------|---------------------|----------------------|-----------------------|-------|
|  | Administración<br>Nacional | Empresas y otros entes públicos |                     |                      | Total                 |       |
|  |                            | Emp<br>Públicas Nac             | Fondos Fiduc        | Otros Entes          |                       |       |
| <b>INGRESOS CORRIENTES</b>                           | <b>113.133.185,60</b>      | <b>151.986,90</b>               | <b>4.051.893,30</b> | <b>8.570.267,80</b>  | <b>125.907.333,60</b> |       |
| - INGRESOS IMPOSITIVOS                               | 71.212.561,30              | 15.650,60                       | 1.917.779,30        | 2.549.265,70         | 75.695.256,90         |       |
| - APORTES Y CONTRIBUCIONES A LA<br>SEGURIDAD SOCIAL  | 36.761.810,90              | 0                               | 0                   | 5.678.928,30         | 42.440.739,20         |       |
| - INGRESOS NO IMPOSITIVOS                            | 1.970.626,80               | 0                               | 960.582,60          | 244.375,10           | 3.175.584,50          |       |
| - VENTAS DE BS.Y SERV.DE LAS ADM.PUB.                | 244.698,20                 | 0                               | 0                   | 67.239,90            | 311.938,10            |       |
| - RENTAS DE LA PROPIEDAD (*)                         | 2.672.106,7                | 78.996,60                       | 1.088.448,20        | 28.497,00            | 3.868.048,50          |       |
| - TRANSFERENCIAS CORRIENTES                          | 271.381,70                 | 4.507,90                        | 85.083,20           | 22                   | 360.994,80            |       |
| - OTROS INGRESOS CORRIENTES                          | 0                          | 52.831,80                       | 0                   | 1.939,80             | 54.771,60             |       |
| - SUPERAVIT OPERAT. EMPRESAS PUB. Y<br>OTROS         | 0                          | 0                               | 0                   | 0                    | 0                     |       |
| <b>GASTOS CORRIENTES</b>                             | <b>104.346.232,90</b>      | <b>1.757.861,00</b>             | <b>3.105.004,90</b> | <b>11.034.404,50</b> | <b>120.243.503,30</b> |       |
| - GASTOS DE CONSUMO                                  | 18.045.961,60              | 0                               | 111.383,50          | 4.081.721,20         | 22.239.066,30         |       |
| .Remuneraciones                                      | 14.004.923,40              | 0                               | 0                   | 2.825.998,90         | 16.830.922,30         |       |
| .Bienes y Servicios y Otros Gastos                   | 4.041.038,20               | 0                               | 111.383,50          | 1.255.722,30         | 5.408.144,00          |       |
| - INTERESES Y OTRAS RENTAS DE LA<br>PROPIEDAD (**)   | 9.983.178,9                | 737,7                           | 512,5               | 0                    | 9.984.429,10          |       |
| - PRESTACIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL                | 48.124.241,80              | 0                               | 0                   | 0                    | 48.124.241,80         |       |
| - IMPUESTOS DIRECTOS                                 | 4.098,30                   | 232.066,30                      | 45.556,00           | 21,7                 | 281.742,30            |       |
| - OTRAS PERDIDAS                                     | 0                          | 157.208,60                      | 12.559,00           | 9.603,60             | 179.371,20            |       |
| - TRANSFERENCIAS CORRIENTES                          | 28.188.752,30              | 0                               | 2.934.993,90        | 6.943.058,00         | 38.066.804,20         |       |
| - DEFICIT OPERAT. EMPRESAS PUB. Y OTROS              | 0                          | 1.367.848,40                    | 0                   | 0                    | 1.367.848,40          |       |
| <b>RESULTADO ECON.:AHORRO/DESAHORRO (I-<br/>II)</b>  | <b>8.786.952,70</b>        | <b>-1.605.874,10</b>            | <b>946.888,40</b>   | <b>-2.464.136,70</b> | <b>5.663.830,30</b>   |       |
| <b>RECURSOS DE CAPITAL</b>                           | <b>17.788,60</b>           | <b>11.860,10</b>                | <b>0</b>            | <b>0</b>             | <b>29.648,70</b>      |       |
| - RECURSOS PROPIOS DE CAPITAL                        | 162,1                      | 0                               | 0                   | 0                    | 162,1                 |       |
| - TRANSFERENCIAS DE CAPITAL                          | 17.216,10                  | 11.860,10                       | 0                   | 0                    | 29.076,20             |       |
| - DISMINUC. DE LA INVERSION FINANCIERA               | 410,4                      | 0                               | 0                   | 0                    | 410,4                 |       |
| <b>GASTOS DE CAPITAL</b>                             | <b>2.577.550,70</b>        | <b>2.154.902,70</b>             | <b>657.485,20</b>   | <b>111.205,70</b>    | <b>5.501.144,30</b>   |       |
| - INVERSION REAL DIRECTA                             | 1.794.007,60               | 2.154.902,70                    | 981,7               | 111.205,70           | 4.061.097,70          |       |
| - TRANSFERENCIAS DE CAPITAL                          | 482.575,30                 | 0                               | 656.503,50          | 0                    | 1.139.078,80          |       |
| - INVERSION FINANCIERA                               | 300.967,80                 | 0                               | 0                   | 0                    | 300.967,80            |       |
| <b>TOTAL RECURSOS (I+IV)</b>                         | <b>113.150.974,20</b>      | <b>163.847,00</b>               | <b>4.051.893,30</b> | <b>8.570.267,80</b>  | <b>125.936.982,30</b> |       |
| <b>TOTAL GASTOS (II+V)</b>                           | <b>106.923.783,60</b>      | <b>3.912.763,70</b>             | <b>3.762.490,10</b> | <b>11.145.610,20</b> | <b>125.744.647,60</b> |       |
| <b>TOTAL GASTOS PRIMARIOS</b>                        | <b>96.963.693,90</b>       | <b>3.896.102,90</b>             | <b>3.762.349,20</b> | <b>11.145.610,20</b> | <b>115.767.756,20</b> |       |
| <b>RESULT. FINANC. ANTES DE FIGURAT. (VI-VII)</b>    | <b>6.227.190,60</b>        | <b>-3.748.916,70</b>            | <b>289.403,20</b>   | <b>-2.575.342,40</b> | <b>192.334,70</b>     |       |
| CONTRIBUCIONES FIGURATIVAS                           | 11.672.693,00              | 4.528.597,50                    | 1.269.088,30        | 3.184.837,80         | 20.655.216,60         |       |
| GASTOS FIGURATIVOS                                   | 20.208.963,50              | 0                               | 446.253,10          | 0                    | 20.655.216,60         |       |
| <b>RESULTADO PRIMARIO (VI-VIII+X-XI)</b>             | <b>7.651.009,80</b>        | <b>796.341,60</b>               | <b>1.112.379,30</b> | <b>609.495,40</b>    | <b>10.169.226,10</b>  |       |
| <b>RESULTADO FINANCIERO (IX+X-XI)</b>                | <b>-2.309.079,90</b>       | <b>779.680,80</b>               | <b>1.112.238,40</b> | <b>609.495,40</b>    | <b>192.334,70</b>     |       |
| - RENTAS PERCIBIDAS DEL BCRA                         | 0                          | 0                               | 0                   | 0                    | 0                     |       |
| - RENTAS PÚBL. PERCIBIDAS POR EL FGS Y<br>OTROS      | 1.634.879,00               | 0                               | 22.053,80           | 0                    | 1.656.932,80          |       |
| - GASTO POR INTERESES INTRA-SECTOR PÚBL.<br>NACIONAL | 1.652.606,90               | 1.008,40                        | 3.317,50            | 0                    | 1.656.932,80          |       |
| <b>FUENTES FINANCIERAS</b>                           | <b>159.038.711,40</b>      | <b>1.294.986,30</b>             | <b>361.829,10</b>   | <b>20.241,60</b>     | <b>160.715.768,40</b> |       |
| - DISMINUC. DE LA INVERSION FINANCIERA               | 246.644,60                 | 376.962,50                      | 361.829,10          | 18.545,70            | 1.003.981,90          |       |
| - ENDEUDAM.PUB. E INCREM.OTROS<br>PASIVOS            | 158.377.326,20             | 918.023,80                      | 0                   | 1.695,90             | 159.297.045,90        |       |
| - AUMENTO DEL PATRIMONIO                             | 0                          | 0                               | 0                   | 0                    | 0                     |       |
| - CONTRIB.FIGURATIVAS<br>P/APLIC.FINANCIERAS         | 414.740,60                 | 0                               | 0                   | 0                    | 414.740,60            |       |
| <b>APLICACIONES FINANCIERAS</b>                      | <b>156.711.903,60</b>      | <b>2.073.658,70</b>             | <b>1.492.803,80</b> | <b>629.737,00</b>    | <b>160.908.103,10</b> |       |
| - INVERSION FINANCIERA                               | 10.419.249,00              | 1.674.700,60                    | 1.402.069,00        | 629.737,00           | 14.125.755,60         |       |
| - AMORT.DEUDAS Y DISMIN.OTROS PASIVOS                | 145.877.914,00             | 398.958,10                      | 90.734,80           | 0                    | 146.367.606,90        |       |
| - DISMINUCION DEL PATRIMONIO                         | 0                          | 0                               | 0                   | 0                    | 0                     |       |
| - GASTOS FIGURATIVOS<br>P/APLIC.FINANCIERAS          | 414.740,60                 | 0                               | 0                   | 0                    | 414.740,60            |       |

El Jefe de Gabinete de Ministros en virtud del artículo 10 tiene las atribuciones de distribuir los créditos presupuestarios a través de una decisión administrativa como así también reestructurar partidas o ampliar créditos presupuestarios por financiamiento de organismos financieros internacionales o créditos bilaterales, recursos de afectación específica, recursos propios, remanentes de ejercicios anteriores, donaciones o transferencias inter sector público.

Estas facultades del Jefe de Gabinete de Ministros del artículo 100 de la CN podrán ser asumidas por el PEN por los incisos 1 y 10 de la misma.

Las horas cátedra y cantidad de cargos pueden ser modificadas también por decisión administrativa con intervención previa de la Secretaría de Hacienda y los cargos vacantes no se pueden cubrir sin la decisión del Jefe de Gabinete de Ministros y si no se cubren durante este ejercicio fiscal pueden cubrirse el ejercicio siguiente, del mismo modo los que surjan por concursos o capacitaciones específicas (Fuerzas Armadas y de Seguridad).

El programa de ajuste fiscal equivale a 5 % p.p. del PIB de ajuste respecto al PIB, lo cual implica reducir de 20 a 15 % del PIB el presupuesto público. Entre las modificaciones más emblemáticas se encuentran las siguientes: i) eliminación de las metas de financiamiento de la ley de ciencia, tecnología e innovación cuya meta de 1,02 % del PIB para el año 2032 fue eliminado previsto en ley 27.614 (para 2025 la meta era de 0,45 % del PIB), ii) la disposición del 6% del PIB como meta para el financiamiento de la educación (artículo 9° de ley 26206 y artículo 3° de la ley 26075), iii) la eliminación de la ley 26.058 que asigna el 0,2 % de los ingresos corrientes del SPN para financiar las escuelas técnicas, iv) derogación del Fondo Nacional de la Defensa prevista en la ley 27.565 que prevé para el año 2025 0,8% de los ingresos del SPN para financiar el reequipamiento de las fuerzas armadas, v) reducción de recursos para el INTA, INTI, Instituto de Vitivinicultura, vi) ajuste feroz del presupuesto de las Universidades Nacionales hasta llegar al 0,6 % del PIB el más bajo de la serie histórica para el sistema.

El sistema universitario para gastos de funcionamiento, inversión y programas especiales de las universidades nacionales ascenderá a 3,8 B de pesos y para la protección de los bosques nativos previstos en la ley 26331 ascienden a casi 10 M de pesos.

El aporte incremental por capitalización del BID por 40,2 M de dólares, el aporte al FIDA por 2,5 M de dólares, de 436,9 M de dólares a la CII (BID) en 7 cuotas anuales, iguales y consecutivas a través del BCRA con acuerdo del tesoro.

También la ley prevé la aplicación de cupos fiscales por 122.783,8 M de pesos para el ejercicio 2025 más la aplicación de recursos de afectación específica previstas en leyes especiales.

La cancelación de deudas de origen previsional alcanzan a 390.050 Millones de pesos reconocidos en sede judicial y administrativa o mediante acuerdos transaccionales.

El artículo 41° del capítulo VII de las operaciones de crédito público de conformidad al artículo 60 de la ley 24156 y en virtud del artículo 1° de la ley 27.612 determina que el 18 % del monto de emisión de títulos públicos podrá colocarse en moneda y bajo jurisdicción extranjera. También el presupuesto autoriza la emisión de letras del Tesoro por 38.000 M de pesos y a emitir instrumentos de deuda por 8 B de pesos para renovar vencimientos con usos transitorios de crédito por 3,8 y 2,5 B de pesos en el marco de los artículos 82 y 83 de la ley 24156 como así también por el artículo 47 se faculta al PEN a través del Ministerio de Economía a renegociar la deuda fijando el nivel de endeudamiento del artículo 7° de la ley 27.249.

Las atribuciones que la ley de presupuesto estipula excede los alcances de la ley de administración financiera y los límites establecidos por el Congreso de la Nación en virtud de la ley 27.249, esto implica observar que si el Poder Ejecutivo Nacional avanza en una ampliación de financiamiento con el FMI por el artículo 47 de este proyecto simplemente informa al Congreso sin la autorización previa (12500 M de dólares).

Por el artículo 52° del proyecto de ley para el ejercicio fiscal 2025 se prevé los pagos de los servicios de capital de amortizaciones y el 60 % de los servicios de intereses, las letras intransferibles serán reemplazados por nuevos títulos y el 40 % como pago en efectivo. Las letras intransferibles serán registradas con normas generalmente aceptadas (NGA).

Las LEFI y toda la operatoria de administración de pasivos que establece la ley de presupuesto dentro de la jurisdicción 90 - Servicio de la deuda pública. siguiendo lineamientos de la ley 24522 de concursos y quiebras y la ley 21526 implican facultades excepcionales para la administración de las deudas.

Las transferencias a cajas previsionales de provincias prevén una partida de 254.421.000.000 M de pesos, las exenciones impositivas para importar gasoil por 2 M de m<sup>3</sup> y la fijación del módulo electoral arbitrario, la ratificación de la fórmula de movilidad jubilatoria y la modificación de leyes en la ley de presupuesto está expresamente prohibido, lo cual invalidan los artículos 68 al 70 del proyecto de ley.

## ***Regla fiscal***

La principal crítica a la Regla Fiscal establecida por Milei es que la misma es de tipo pro cíclica por lo que no otorga estabilidad a las finanzas públicas. Esto permitiría que frente a un shock de tipo transitorio en la recaudación, se realice un boom de gasto que podrá ser de tipo permanente que pone en duda la posibilidad de financiamiento hacia adelante. Caso contrario en una fase contractiva del ciclo

(Pandemia, crisis internacionales, shock internos como sequía), el PE pierde herramientas que le permitan paliar la crisis. Las reglas fiscales en el mundo proponen justamente lo contrario “ahorrar” en momentos de bonanzas y gastar en situación de crisis. Lo que propone el Gobierno es que si la economía cae, el Estado debe ajustar profundizando aún más la caída.

Además, la regla se impone sobre el resultado financiero lo que supone la necesidad de ajustar los componentes del gasto primario para “cumplir” con los intereses de deuda previstos.

Como segunda crítica, estamos frente a una regla discrecional que podría vulnerar principios constitucionales. En 2002 la Corte Suprema ya alertó que podría dar lugar a discrecionalidades y a afectaciones de derechos constitucionales y declaró como inconstitucional la Ley de Déficit Cero.

## ***Protección Social***

- ***Jubilaciones***

Se ratifica por Ley la fórmula establecida por el DNU 274/24. Es el último paso que le queda a Milei para evitar juicios contra el Estado (La garantía de la movilidad de las jubilaciones y pensiones se encuentra establecida en el artículo 14 bis tercer párrafo de la Constitución Nacional).

### Comentarios sobre el DNU:

- Ajusta sólo el 75% de las jubilaciones, el 25% continúa a la arbitrariedad del PE.
- Las jubilaciones caen 6% desde que asumió Milei.
- Además impuso esta fórmula por sobre lo sancionada por el Congreso (establecía un piso mínimo – CBx1,09- y un tope a la actualización – 50% del crecimiento del RIPTE por sobre la inflación -).

- ***Asignaciones Familiares***

Las asignaciones por hijo, por hijo con discapacidad, prenatal, por ayuda escolar anual, por nacimiento, por adopción, por matrimonio, la AUH, la asignación por embarazo para protección social y por cuidado de la salud integral (previstas en la Ley 24.714), que perciben trabajadores registrados y no registrados actualmente son móviles. Esto significa que aumentan automáticamente (en función de la fórmula previsional). Lo mismo sucede con los límites y rangos de ingresos del grupo familiar que determina el cobro (o no) de la asignación. A través del artículo 68 del Presupuesto 2025, se deroga el carácter móvil: De este modo, el monto de la asignación y quién la percibe quedaría a discreción del Poder Ejecutivo, lo cual

le permitiría -tal y como hicieron con el bono para la jubilación mínima- congelarlas y licuarlas, o bien directamente reducir las o restringir su alcance.

- **Ciencia y Educación**

El PL de Presupuesto suspende la aplicación del artículo 9 de la Ley 26.206 que establece que para educación debe destinarse 6% del PBI considerando el gasto de las provincias, CABA y el Estado Nacional.

En lo referido al financiamiento del sistema nacional de ciencia, tecnología e innovación, la Ley 27.614 establece para 2025 que debía destinarse 0,45% del PBI. Milei suspende esta previsión legal y estima destinar sólo el 22% (la mitad de lo establecido en la Ley)

Universidades Nacionales. Las Universidades Nacionales consolidan el drástico recorte presupuestario durante 2024, del orden del 33% (con algunas universidades llegando al 50%) porque en el presupuesto 2025 no se observa una recuperación. Salvo algunos casos específicos, se profundiza el recorte adicionando otro 5,2% promedio.

- **Salud**

El presupuesto del Ministerio de Salud, en 2025, se reducirá 18,2% con respecto a 2024. Se recortan programas clave como "Acceso a medicamentos, insumos y tecnología médica" (-14% con respecto a 2023), Hospital Bonaparte (29,6% menos vs. 2023 y -4,4% vs. 2024), e Instituto Nacional del Cáncer (+0,7% que 2024, pero -47,5% que 2023).

## ***Deuda Pública***

- **Renegociar deuda sin exigir mejora**

El artículo 54 de la Ley de Presupuesto (que sustituye al 55 de la ley 11.672) pretende realizar canjes de deuda sin cumplir con los estándares del artículo 65 de la Ley de Administración Financiera que impone la obligación de mejorar dos de tres variables financieras (tasa, plazo y/o capital) en una reestructuración de deuda. Esto implica que, ante una reestructuración, pueda producirse un incremento en el monto adeudado, aun respetando el cupo de deuda autorizado por el Congreso, estirando plazos, pero ofreciendo mayores tasas.

Contabilidad creativa con los intereses de la deuda del Tesoro

Por el desarme de los pasivos remunerados del BCRA, el Tesoro emitió Letras Capitalizables (LECAPs) y LEFI, las segundas garantizadas por el BCRA. Es decir, los pasivos remunerados del BCRA no fueron absorbidos por una mayor demanda de dinero, sino que fueron traspasados al Tesoro.

Las LECAPs son letras del Tesoro Nacional capitalizables en pesos, es decir, son títulos de deuda de corto plazo emitidos por el Estado Nacional que pagan una renta que se capitaliza mensualmente hasta la fecha de vencimiento. Luego de las LECAPs, el segundo instrumento usado para absorber los pasivos remunerados fueron las LEFI. Las mismas se capitalizan a la tasa de política monetaria informada por el BCRA.

La suma de monto más interés acumulado, en cada caso, arroja:

1. LECAP \$28,7 billones (informado por Jefatura de Gabinete el 31 de julio).
2. LEFI: \$21,3 billones (estimado por CEPA con una tasa de política monetaria de 40%).

En términos presupuestarios, la capitalización de los intereses permite evitar incrementar el superávit para cubrir los intereses de esta deuda. Pero como contracara, este proceso incrementa la deuda sensiblemente. Peor aún, dado que el BCRA transfirió sus pasivos al Tesoro, puede incrementar la tasa afectando la deuda capitalizable.

## Recaudación

A contramano del discurso oficial, según el Presupuesto la presión tributaria aumentará en 2025 (pasa de 22,37% del PIB en 2024 a 22,92% en 2025)

### Recaudación tributaria | en porcentaje del PIB

| Concepto                                 | Millones de pesos    |                      | En % del PIB |              |
|--|----------------------|----------------------|--------------|--------------|
|  | 2024                 | 2025                 | 2024         | 2025         |
| Ganancias                                | 25.161.192,0         | 38.561.250,7         | 4,42         | 5,05         |
| Bienes Personales                        | 1.078.436,4          | 833.345,8            | 0,19         | 0,11         |
| IVA Neto de Reintegros                   | 41.668.733,5         | 53.583.275,9         | 7,33         | 7,02         |
| Impuestos Internos                       | 2.656.748,4          | 3.566.176,1          | 0,47         | 0,47         |
| Derechos de Importación                  | 2.934.945,2          | 4.408.839,0          | 0,52         | 0,58         |
| Derechos de Exportación                  | 5.448.424,7          | 10.920.051,9         | 0,96         | 1,43         |
| Tasa de Estadística                      | 584.373,7            | 895.068,3            | 0,10         | 0,12         |
| Combustibles y Dióxido de Carbono        | 2.170.856,2          | 5.539.780,6          | 0,38         | 0,73         |
| Monotributo Impositivo                   | 231.953,9            | 688.671,9            | 0,04         | 0,09         |
| Créd. y Déb. en Ctas. Banc. y otras Op.  | 9.387.948,8          | 12.581.570,3         | 1,65         | 1,65         |
| Para una Argentina Inclusiva y Solidaria | 6.283.411,8          | 0,0                  | 1,10         | 0,00         |
| Otros Impuestos                          | 866.070,7            | 1.017.062,4          | 0,15         | 0,13         |
| <b>Subtotal Impuestos</b>                | <b>98.473.095,3</b>  | <b>132.595.092,8</b> | <b>17,31</b> | <b>17,36</b> |
| Aportes y Contrib. a la Seguridad Social | 28.764.257,3         | 42.440.739,2         | 5,06         | 5,56         |
| <b>Total</b>                             | <b>127.237.352,6</b> | <b>175.035.832,0</b> | <b>22,37</b> | <b>22,92</b> |

Ese incremento se reparte de manera muy desigual:

Se efectúa mayor carga Monotributistas, se mejora la recaudación por impuesto a los combustibles (mayor precio de la nafta y el transporte). La actualización del último implica un crecimiento en la recaudación de 96,9% en términos reales respecto a 2024. También el monotributo presenta una sensible suba de 128,9%.

Asimismo, se reduce un impuesto progresivo a los más ricos como Bienes Personales (BBPP). La disminución de la alícuota sobre BBPP para 400.000 contribuyentes, así como el Régimen Especial de ingreso del Impuesto a los Bienes Personales (REIBP) que contempla el “adelanto” de cinco años, a una tasa muy baja, vigente en 2024, repercutirá en una menor recaudación en 2025. En términos de PBI, BBPP pasará de representar 0,19% del PBI a 0,11%. En recaudación, implica una reducción en valores nominales que, considerando la inflación, alcanza 40,4% en términos reales.

Parte de esta menor progresividad, se compensa con la reincorporación del impuesto a las ganancias para la cuarta categoría que aumenta +0,43 p.p. del PBI.

Por último, se generaron dudas con respecto a los derechos de exportación. Su incremento en más del 100% no resulta compatible con el aumento del tipo de cambio (+18,3% anual) y de las exportaciones (+7,7%). Según el presupuesto sería por “mayores saldos exportables”, lo cual no sólo es difícil de sostener en los niveles que prevé el presupuesto, sino que, además, va a contramano de lo que se estima para el año próximo en materia de exportaciones agropecuarias. La respuesta de Caputo supone que el adelanto de las declaraciones de exportación hacia finales de 2023 hizo que la base de comparación de 2024 fuera muy baja y diera por resultado la duplicidad de los DEX.

- **Federalismo Fiscal y la Relación con Provincias.**

Las Provincias y la CABA alcanzaron desde el año 2019 un superávit primario generalizado, y hacia 2022, 18/24 jurisdicciones contaban con una posición sólida. Además durante el bienio 2021-2022, la posición financiera mejoró sustancialmente mostrando resultado financiero superavitario. Hacia 2023, la eliminación del impuesto a las ganancias a la cuarta categoría generó un déficit cercano a los \$600.000 millones (0.25% del pib).

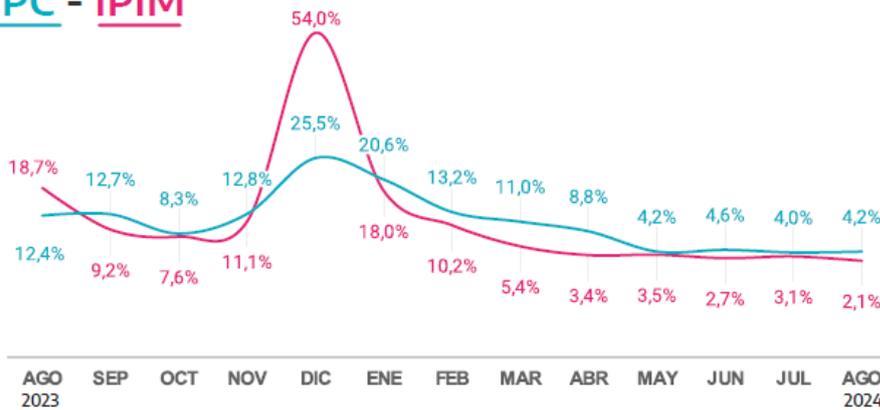
Para 2024, las transferencias a provincias recibieron un recorte del 10% de sus ingresos por las no transferencias para programas nacionales, subsidios y financiamiento del déficit previsional. Además, los principales impuestos coparticipación cayeron entre 10% y 15% en los primeros ocho meses del año. A excepción de CABA, Buenos Aires y Neuquén, el resto de las jurisdicciones depende de las transferencias automáticas, más del 50% de su estructura de financiamiento.

La mejor situación del frente externo (Derechos de Exportación) y el aumento del impuesto PAIS, le permitió al Gobierno Nacional compensar parte del ajuste con mayores recursos pero los mismos no son distribuidos a las Provincias que vieron golpeadas sus cuentas fiscales.

## Monitor mensual del comercio de la Dirección Provincial de Promoción y Desarrollo Comercial

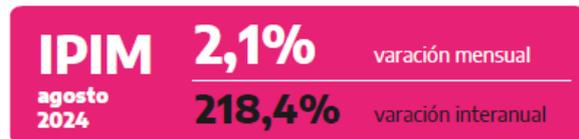
### Precios al consumidor y precios mayoristas

#### IPC - IPIM



#### IPC Acumulado 2024

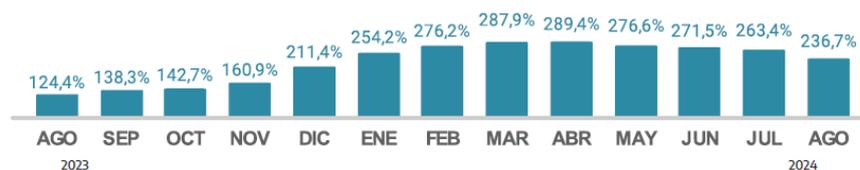
Total Nacional: **94,8%**  
GBA: **97,4%**



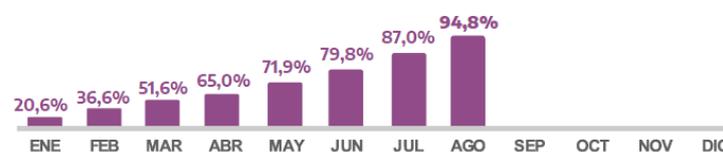
Datos IPC | Fuente INDEC | Índice Dic=100.

### Precios al consumidor

Variación interanual

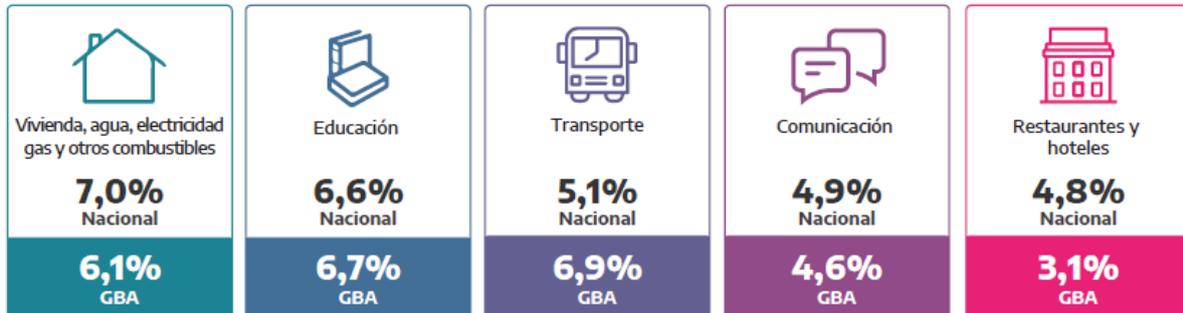


Variación acumulada 2024

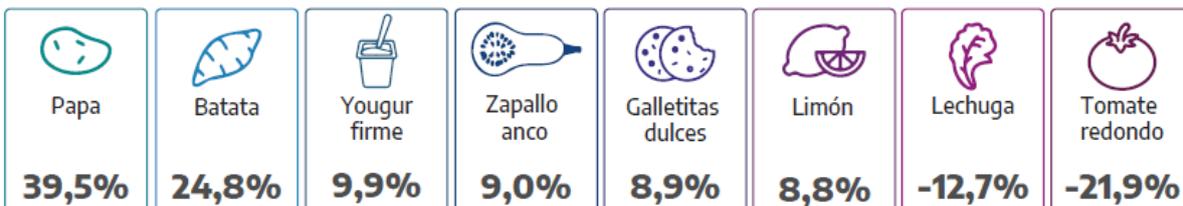


Datos IPC | Fuente INDEC | Índice Dic=100.

### Principales variaciones por rubros



### Principales variaciones mensuales - Alimentos, bebidas y otros artículos GBA



Datos IPC | Fuente INDEC | Índice Dic-16=100.

### Canastas básicas

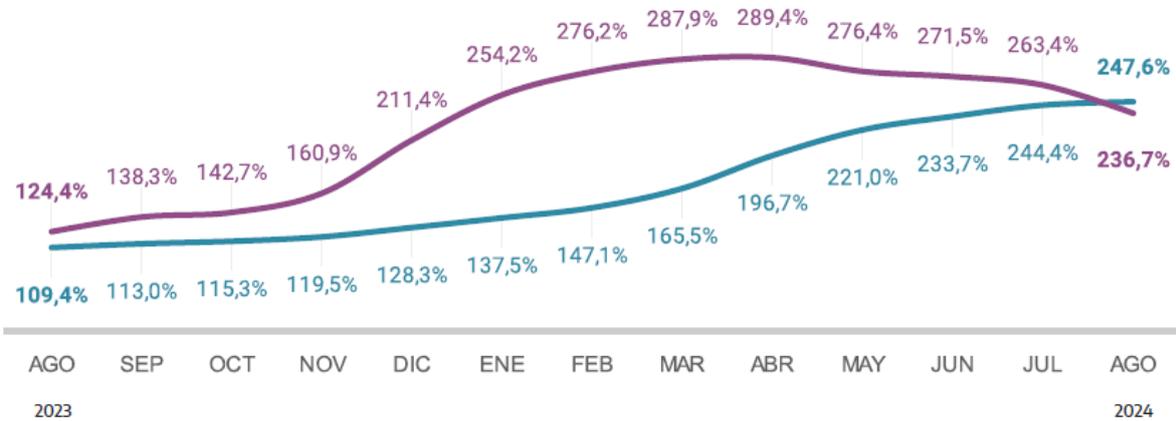
| Alimentaria                           | Total                                 | SMVM                                | Jubilación Mínima                   | IPC                            | Alimentaria y bebidas          |
|---------------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| \$136.399<br>Adultx equivalente       | \$304.170<br>Adultx equivalente       | \$262.433<br>Valor en \$ corrientes | \$295.241<br>Valor en \$ corrientes |                                |                                |
| \$421.474<br>Familia de 4 integrantes | \$939.887<br>Familia de 4 integrantes |                                     |                                     |                                |                                |
| 3,9%<br>variación mensual             | 4,4%<br>variación mensual             | 3,2%<br>variación mensual           | 3,4%<br>variación mensual           | 4,2%<br>variación mensual      | 3,6%<br>variación mensual      |
| 222,7%<br>variación interanual        | 230,1%<br>variación interanual        | 133,3%<br>variación interanual      | 316,2%<br>variación interanual      | 236,7%<br>variación interanual | 236,9%<br>variación interanual |

Fuente: INDEC y MTEySS

## Alquileres

Variaciones interanuales

### IPC - ICL



Fuente: INDEC y BCRA

#### Precio de un departamento en GBA Norte\*

**\$450.330**

**5,3%**

Variación mensual

**159,0%**

Variación interanual

#### Oferta más cara:

**\$577.139**

Nordelta

#### Oferta más barata:

**\$322.955**

Los Polvorines

#### Precio de un departamento en GBA Oeste y Sur\*\*

**\$331.306**

**5,6%**

Variación mensual

**170,8%**

Variación interanual

#### Oferta más cara:

**\$439.731**

Canning

#### Oferta más barata:

**\$241.974**

La Tablada

\*Precio promedio de alquiler de un dpto. de 2 ambientes y 50 m2 en municipios relevados en GBA Norte.

\*\*Precio promedio de alquiler de un dpto. de 2 ambientes y 50 m2 en municipios relevados en GBA Oeste y Sur.

Fuente: ZONAPROP

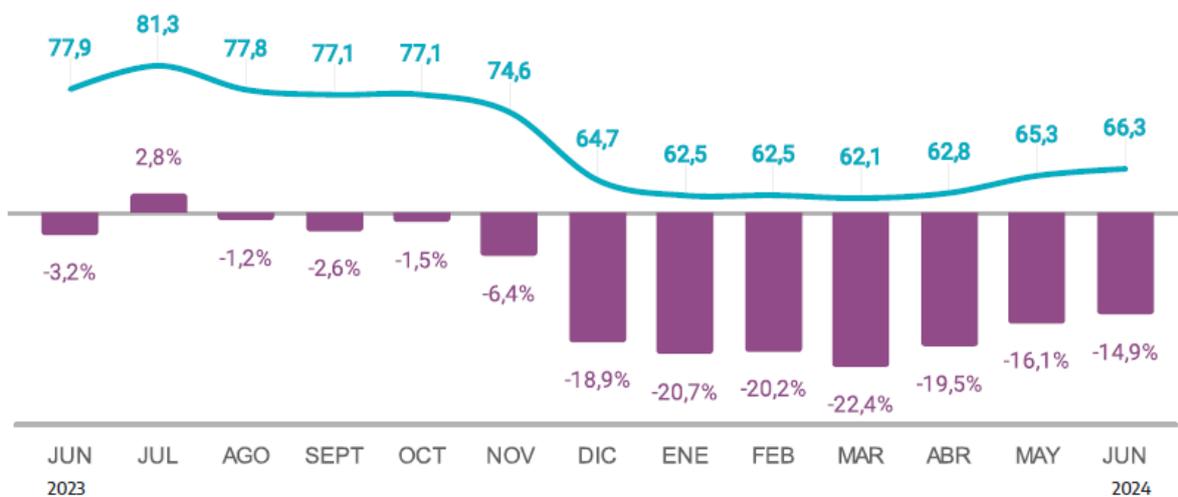
## Índice de Salarios



Fuente INDEC | Índice Oct-16=100

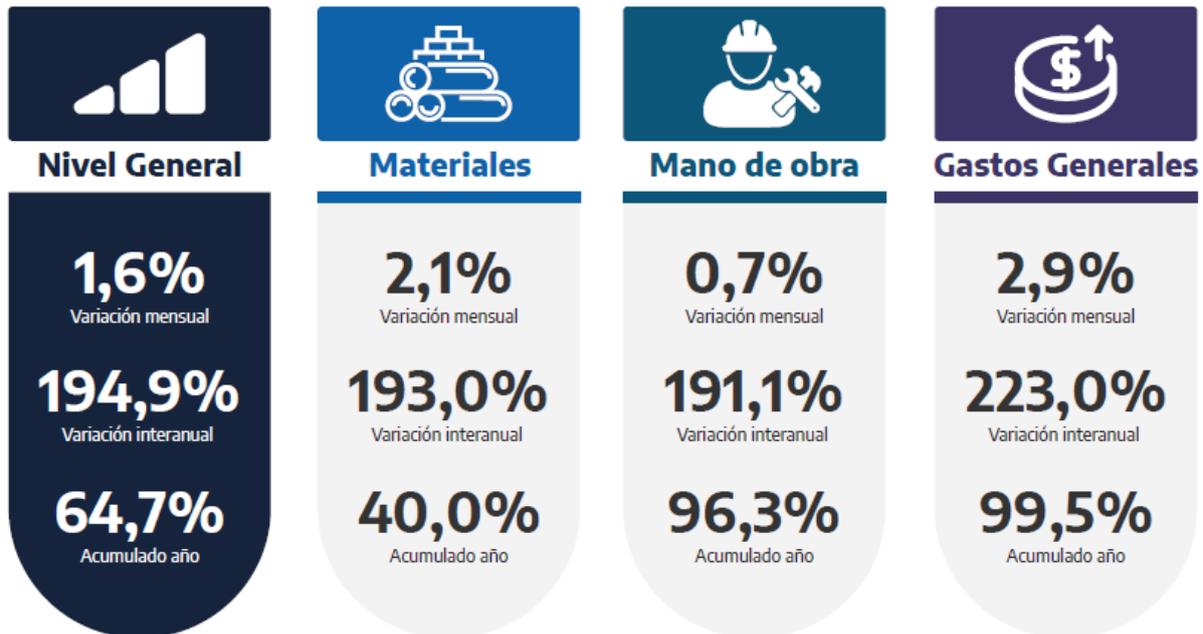
### Índice total de Salarios Reales

■ Variación interanual salario real ■ Índice salario real base ene 2017



Elaboración propia en base a INDEC | Índice base enero 2017=100

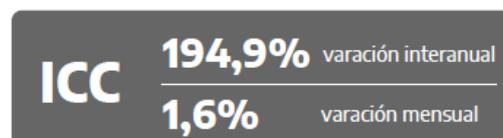
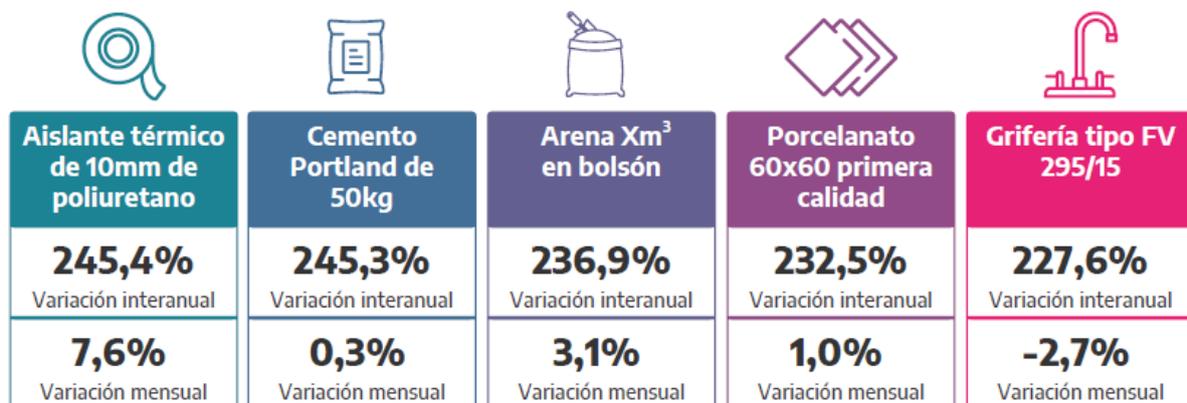
## Índice de Costo de la Construcción



Fuente INDEC | Índice 1993=100

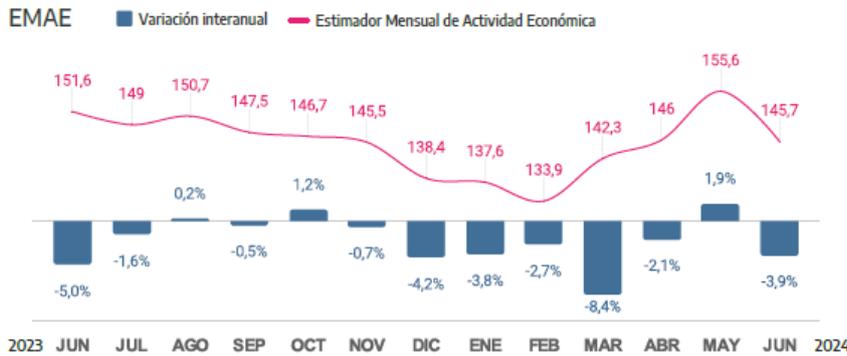
## Materiales de la Construcción

Top 5 de productos con mayor aumento interanual



Fuente: elaboración propia

## Actividad



Estimador Mensual de Actividad Económica

**-3,9%**

Variación interanual

**-0,3%**

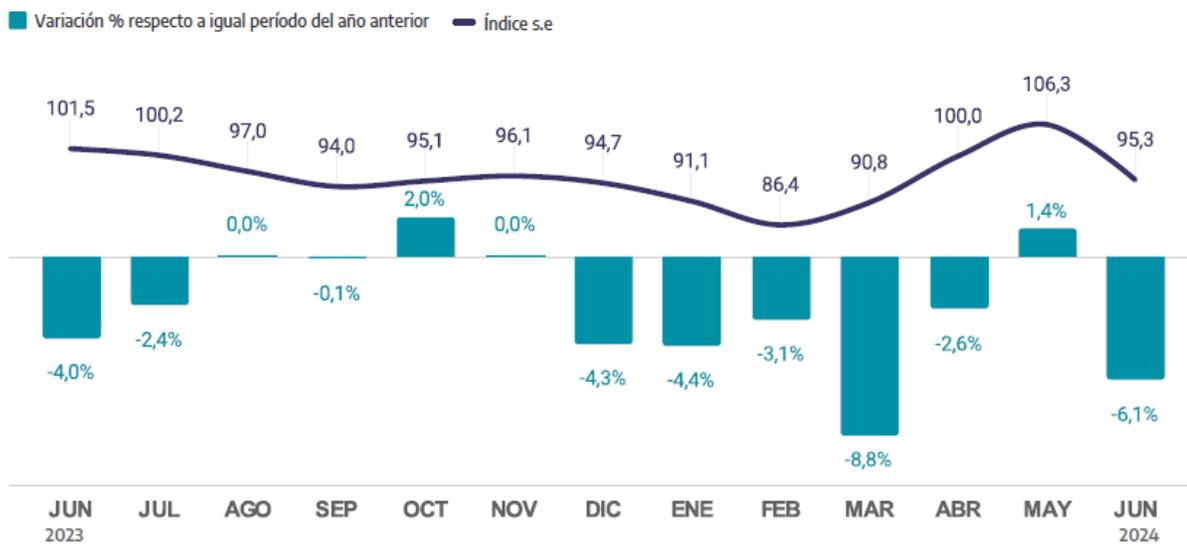
Variación mensual

### Principales variaciones interanuales



Índice 2004=100 | Fuente INDEC

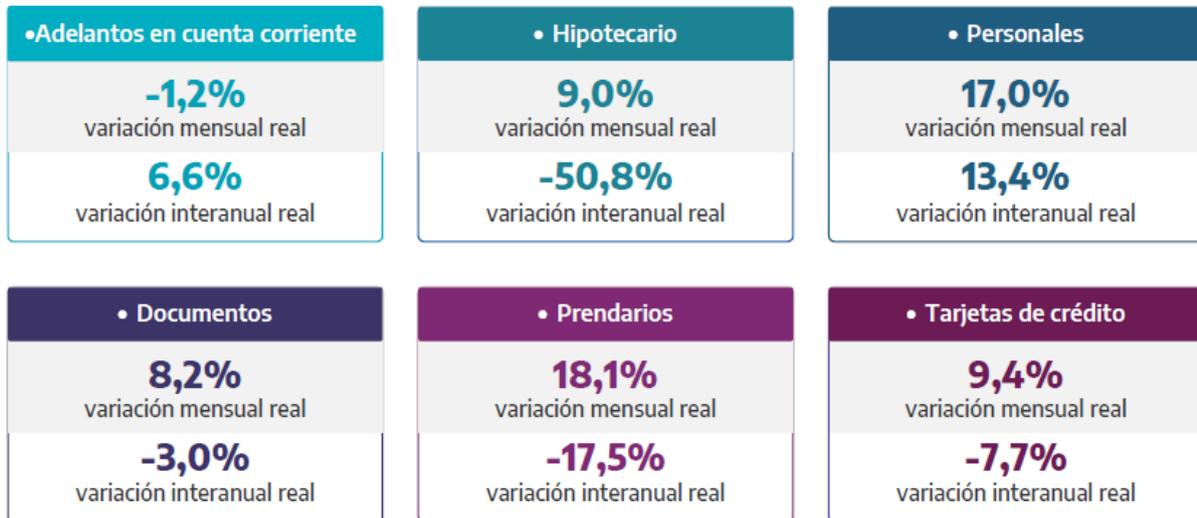
### Estimador Mensual de Actividad de la PBA (EMAPBA)



Índice base 2012=100 | Fuente: DPAEE

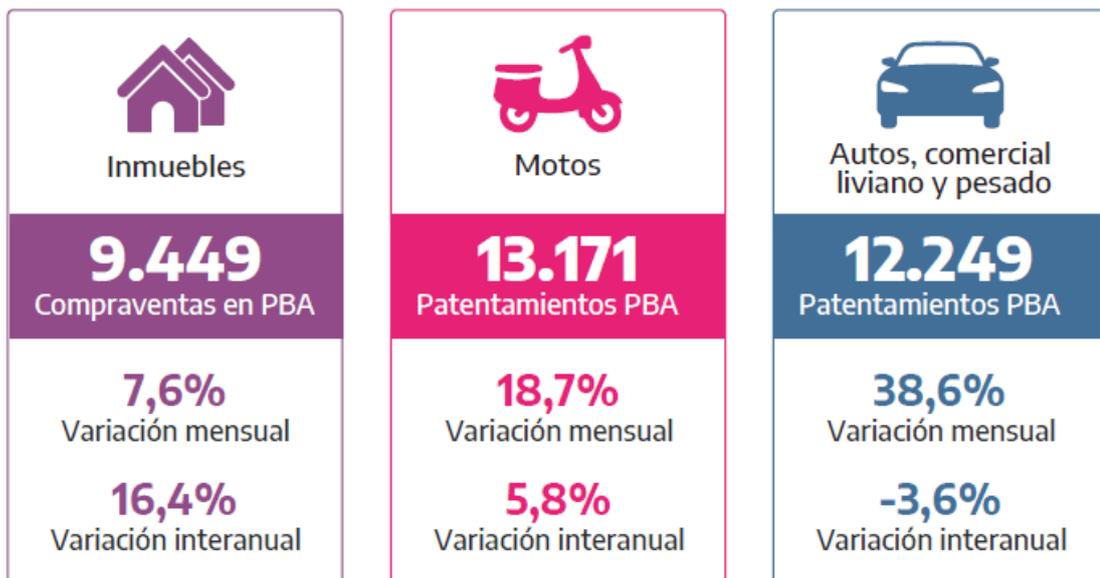
## Préstamos

Préstamos en pesos al sector privado en términos reales



Fuente BCRA

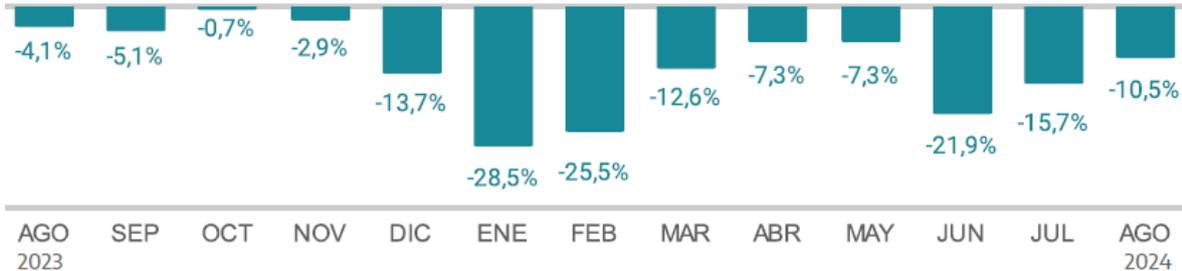
## Bienes durables



Fuentes: Colescba y SIOMAA

## Ventas minoristas

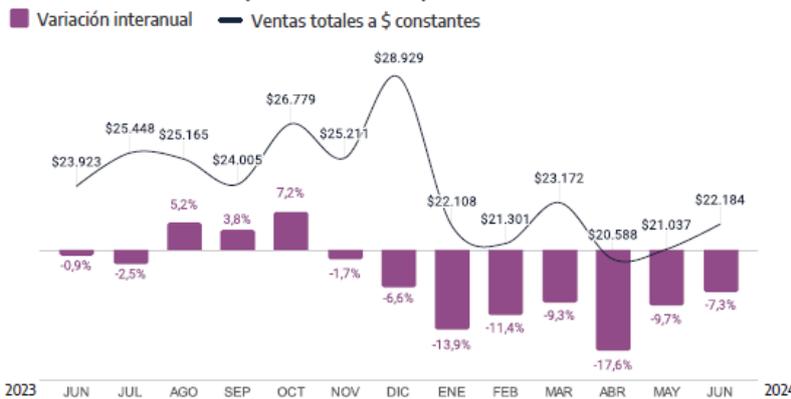
Índice de ventas minoristas. Variación interanual



Fuente CAME

## Ventas totales

Ventas totales en Supermercados a precios constantes



Ticket promedio

**\$20.822**

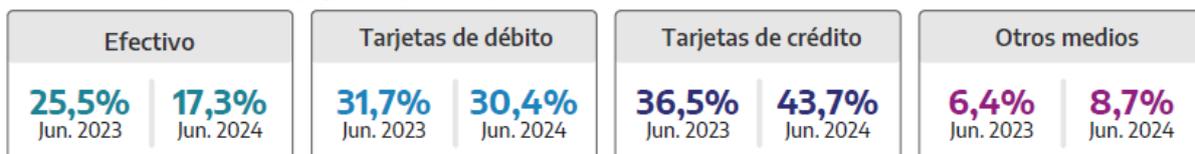
267,8%  
variación interanual

Personal ocupado

**98.523**

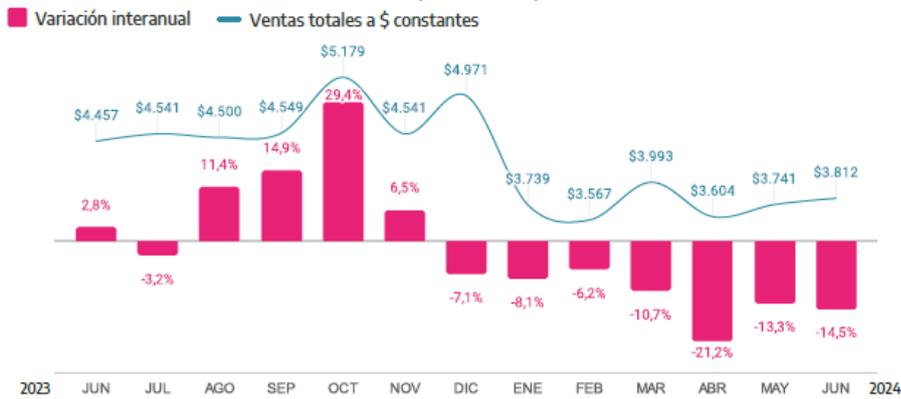
-0,2%  
variación mensual  
2,0%  
variación interanual

Ventas totales por medio de pago, composición porcentual.



Fuente INDEC

## Ventas totales en Autoservicios Mayoristas a precios constantes



### Ticket promedio

**\$30.581**

145,8%  
variación interanual

### Personal ocupado

**14.452**

-1,0%  
variación mensual

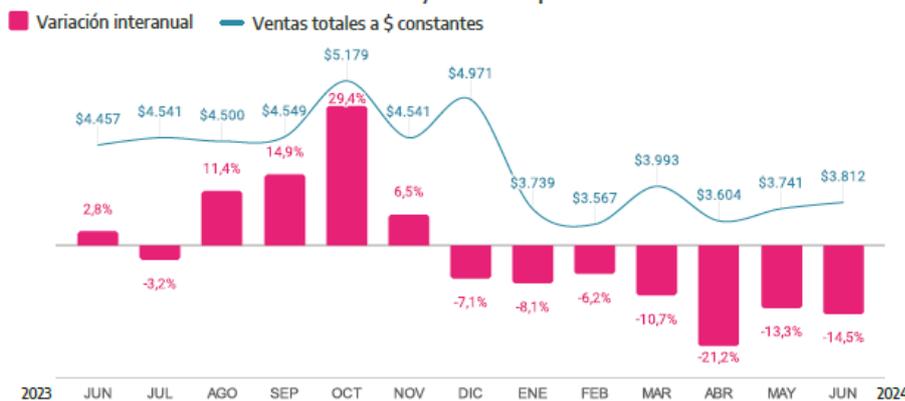
4,4%  
variación interanual

## Ventas totales por medio de pago, composición porcentual.



Fuente INDEC

## Ventas totales en Autoservicios Mayoristas a precios constantes



### Ticket promedio

**\$30.581**

145,8%  
variación interanual

### Personal ocupado

**14.452**

-1,0%  
variación mensual

4,4%  
variación interanual

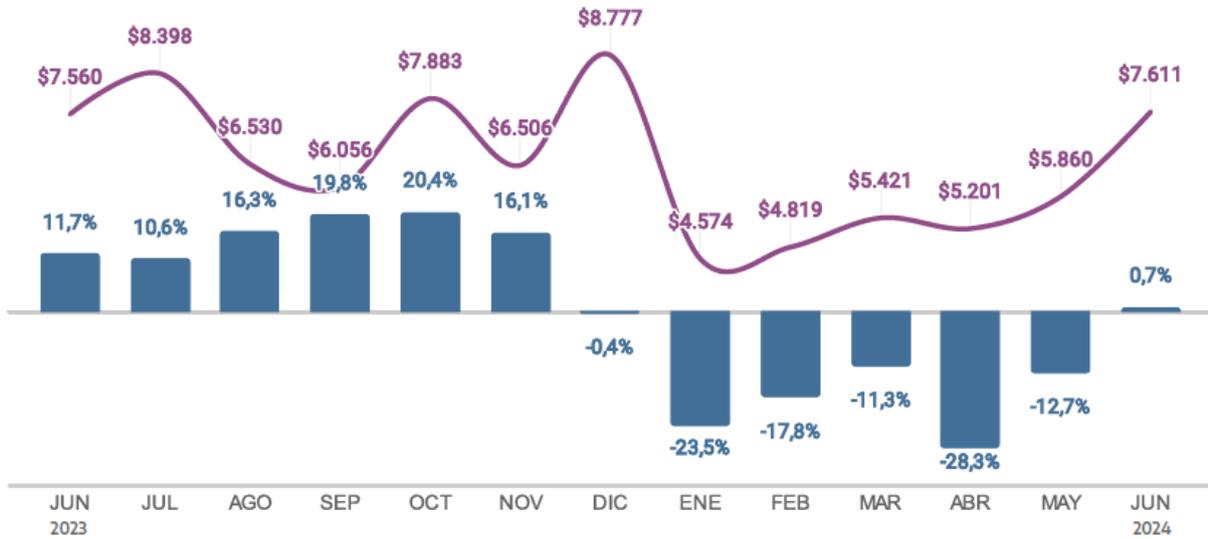
## Ventas totales por medio de pago, composición porcentual.



Fuente INDEC

### Ventas totales en Centros Comerciales a precios constantes

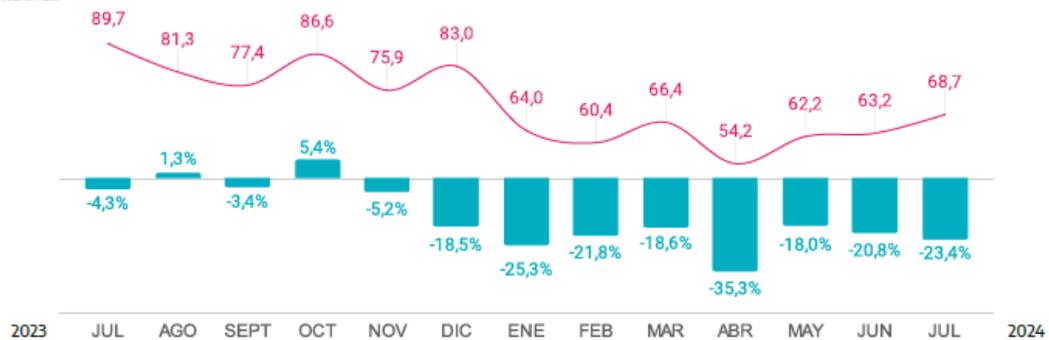
■ Variación interanual    — Ventas totales a \$ constantes



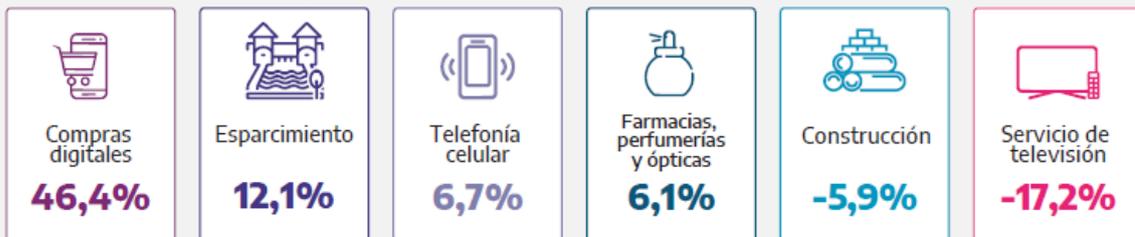
Fuente INDEC

### Indice Banco Provincia de Consumo

■ Variación interanual    — IBP



### Principales variaciones mensuales por rubro

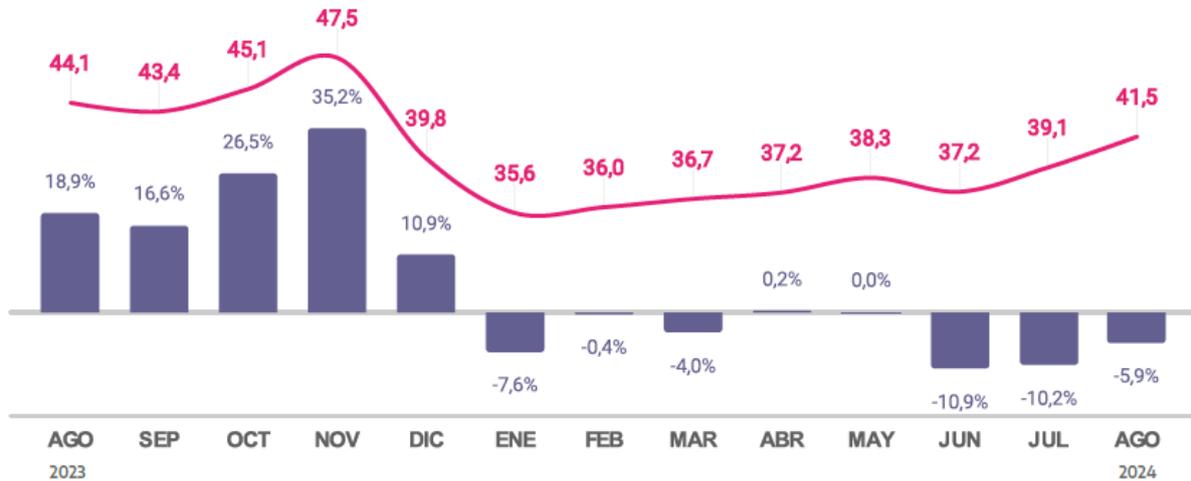


Fuente: Gerencia de Estudios Económicos del Banco Provincia de Buenos Aires

## Índice de confianza al consumidor

### Índice de confianza al consumidor

■ Variación interanual    — Índice de confianza del consumidor



Fuente Universidad Torcuato Di Tella

## Comercio electrónico

### Órdenes de compra en millones - de enero a julio 2024

■ Primer semestre    ■ Segundo semestre    ■ Totales anuales



Representa un crecimiento del 1% respecto a enero - julio 2023

Fuente: CACE