



INFORME FISCAL

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

Septiembre 2025 (datos de agosto 2025)



Email
prensa@centrocepa.com.ar



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



Redes sociales
[@ctrocepa](#)

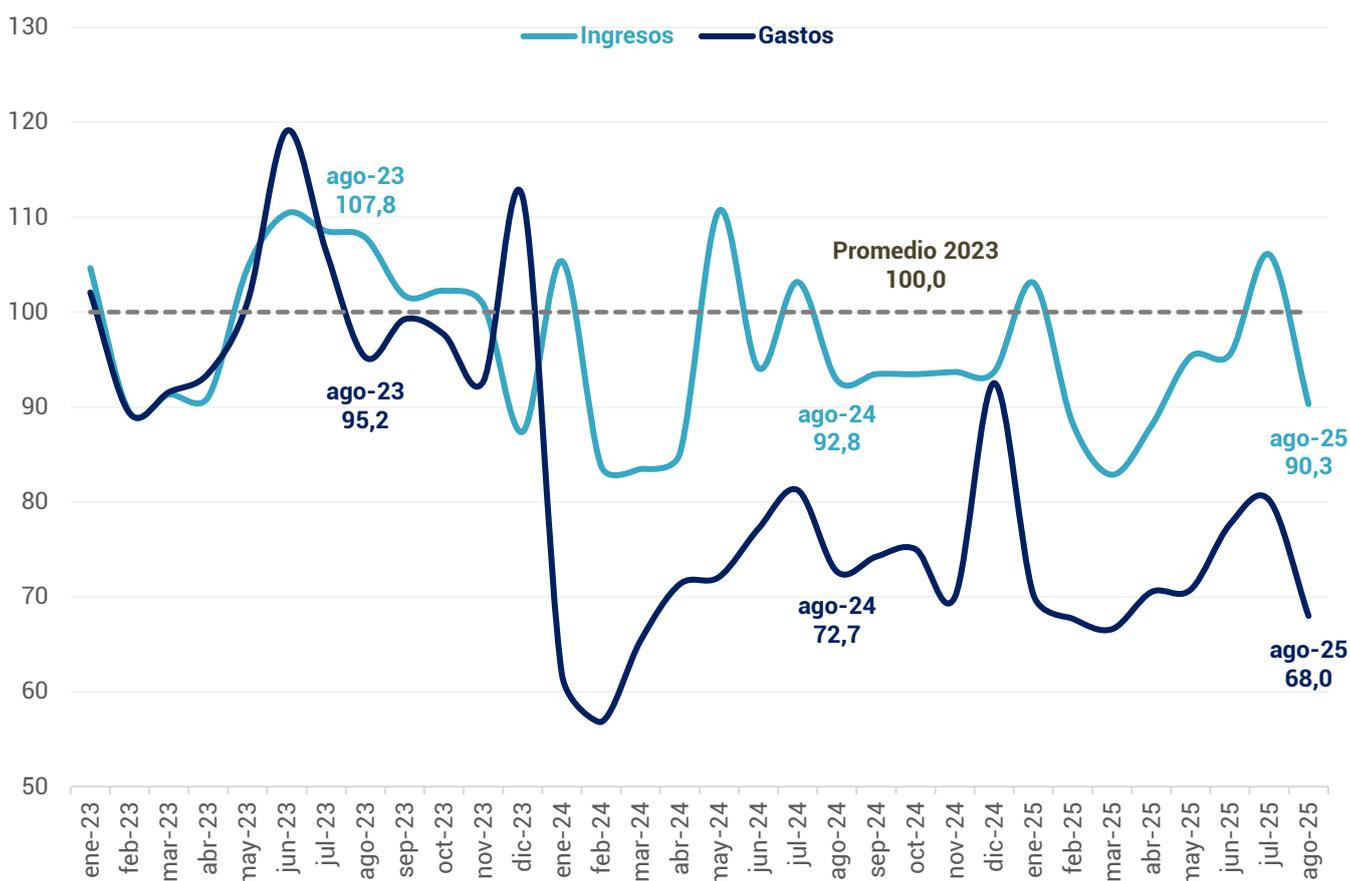
1. El gobierno continúa con superávit fiscal y financiero

En agosto, el Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit fiscal primario de \$1,56 billones. En este sentido, el resultado financiero alcanzó los \$0,39 billones, luego del pago de intereses de deuda por \$1,17 billones.

Los ingresos totales del SPN ascendieron a \$11,37 billones, lo que implica una caída en términos reales de 14,9% mensual y 2,7% interanual. En cuanto al gasto público, se registraron erogaciones por \$9,81 billones, lo que representa una caída de 15,2% mensual, menor fue la caída de 6,4% interanual. De esta manera, el ajuste sobre el gasto publico realizado en 2024 continúa consolidándose, dado que en agosto 2025 se observa una contracción real del gasto total en relación con agosto de 2023 alcanza 28,4%, mientras que sostiene un ingreso apenas 7,2% menor en relación con el mismo mes.

Gráfico 1. Variación de Ingresos y Gastos respecto al Promedio 2023

Período enero 2023 a julio 2025. Base 100 = promedio 2023

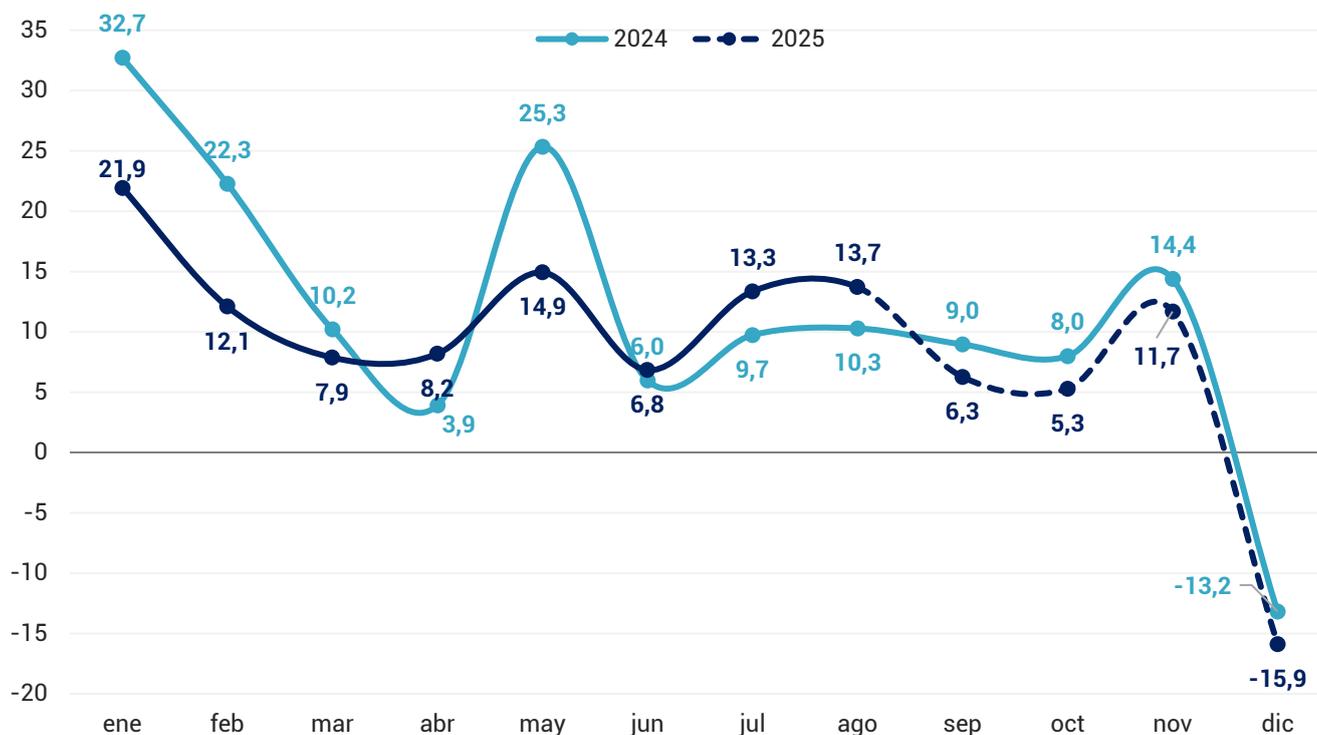


Fuente: CEPA en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

En agosto, el superávit primario representó el 13,7% de los ingresos totales del SPN. Esto significa que el Estado logró ahorrar \$13,7 por cada \$100 recaudados. Este ratio

es superior al alcanzado en agosto de 2024 (10,3%), estabilizando la capacidad de ahorro en relación a los ingresos, y siendo un dato clave para monitorear la consistencia del programa fiscal.

Gráfico 2. Ratio superávit fiscal – ingresos totales SPN
Período enero-diciembre de 2024 y 2025. En porcentaje



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

Nota: septiembre a diciembre 2025 proyectado en base al comportamiento del mismo período de 2024.

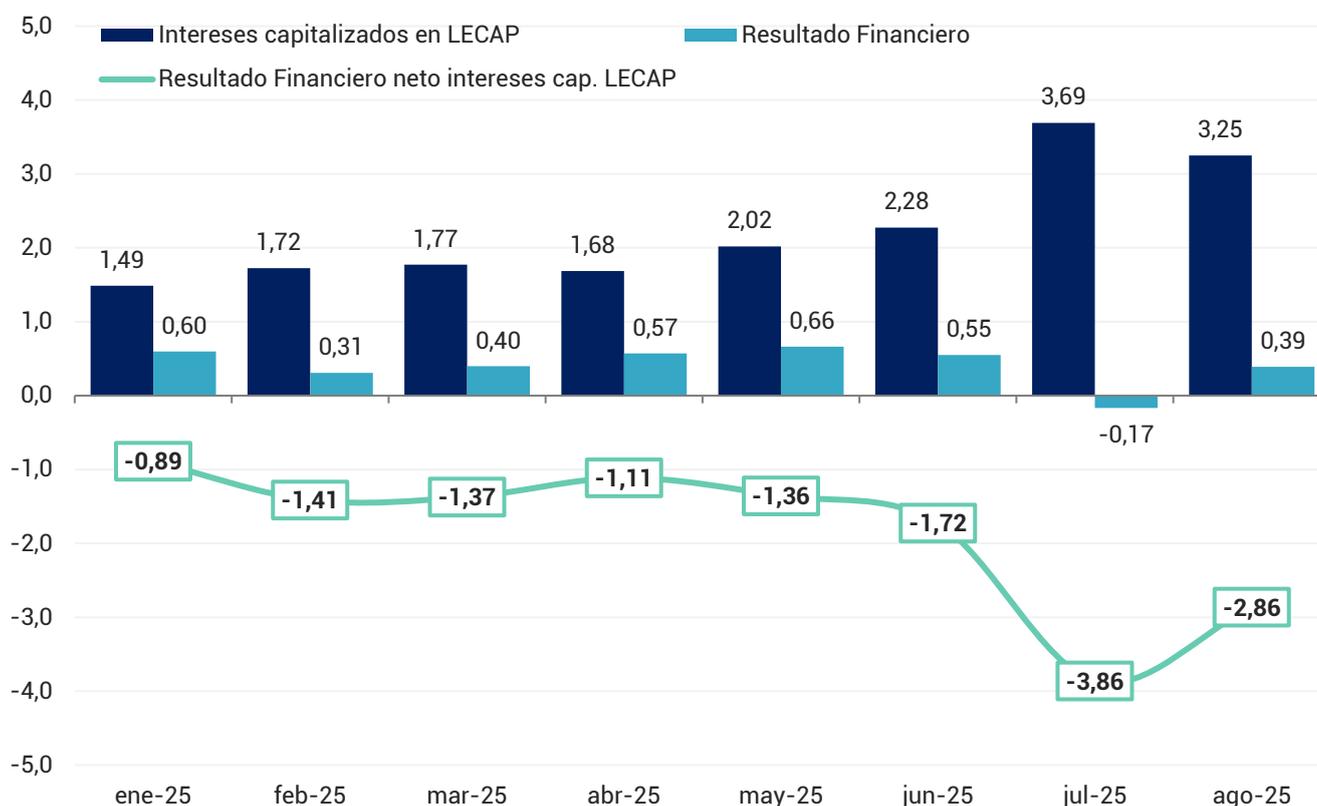
En las licitaciones de deuda pública, el Tesoro Nacional habitualmente opta por ofrecer títulos capitalizables, siendo las Letras del Tesoro Capitalizables en Pesos (LECAP) los instrumentos predominantes. Este tipo de títulos poseen la particularidad de que los intereses generados se suman al capital, de modo que el pago de los mismos se realiza conjuntamente, es decir, se cómo capital a su vencimiento. Esta modalidad ha permitido al Tesoro sostener un superávit financiero evitando registrar el pago los intereses de estos títulos por esta vía.

En consecuencia, aunque el resultado financiero de agosto de 2025 arrojó un saldo positivo de \$0,39 billones, este cálculo no contempla la capitalización de intereses de los títulos públicos en pesos. Si se incluyen únicamente los intereses capitalizados en LECAP (el mismo mes alcanzaron \$3,25 billones), el resultado financiero pasaría a ser deficitario por \$2,86 billones. A su vez, observando el acumulado de los primeros ocho meses del año, el resultado financiero totaliza un superávit de \$3,32 billones, mientras que los intereses capitalizados en LECAP suman \$17,90 billones, cifra que supera en \$5,93 billones la transferencia de utilidades efectuada por el BCRA al

Tesoro el 25 de abril. Por lo tanto, considerando estos intereses capitalizados, el déficit financiero acumulado alcanzaría \$14,59 billones.

Gráfico 2. Evolución del resultado financiero del SPN y capitalización de intereses de las LECAP

Período enero-agosto de 2025. En billones de pesos



Fuente: CEPA en base a la Oficina Nacional de Presupuesto y Secretaría de Finanzas.

2. Los ingresos se redujeron levemente

Durante agosto, el SPN registró ingresos totales por \$11,36 billones, lo que representa una caída interanual de 2,7% en términos reales. No obstante, al realizar la comparación contra el mismo mes de 2023, se vislumbra una caída de 16,3% en términos reales.

Entre aquellos que exhibieron caídas más significativas se encuentra Bienes Personales (-79,5% i.a.) que comenzó a tener efecto el REIBP en este ejercicio fiscal, siendo explicado por la diferencia en la base de comparación (se había prorrogado el pago a agosto y septiembre en 2024). Asimismo, el Resto de tributos cayó 52,1% i.a. debido a que dentro de esta partida se incluía el Impuesto País que fue descontinuado a finales de 2024. Si este tributo se hubiera mantenido vigente, en el curso de los primeros ocho meses de 2025 habría acumulado un ingreso real de \$6,72 billones (pesos constantes de agosto 2025).

Tabla 1. Ingresos totales en base caja según tipo de ingreso
En millones de pesos corrientes y variación real (agosto 2025) vs agosto-23 y agosto-24

Ingresos	ago-25	Variación real vs agosto 2023	Variación real vs agosto 2024
INGRESOS TOTALES	11.366.068	↓ -16,3%	↓ -2,7%
Tributarios	10.230.957	↓ -16,3%	↓ -5,9%
<i>IVA neto de reintegros</i>	2.408.372	↓ -13,9%	↑ 0,7%
<i>Ganancias</i>	1.080.636	↓ -24,5%	↑ 5,0%
<i>Aportes y contribuciones a la seguridad social</i>	3.765.603	↓ -1,0%	↑ 5,8%
<i>Débitos y créditos</i>	1.228.328	↑ 0,2%	↑ 1,6%
<i>Bienes personales</i>	42.856	↓ -79,5%	↓ -70,9%
<i>Impuestos internos</i>	136.610	↓ -27,7%	↓ -17,5%
<i>Derechos de exportación</i>	406.574	↓ -13,0%	↓ -29,8%
<i>Derechos de importación</i>	470.677	↓ -9,1%	↑ 35,8%
<i>Resto tributarios</i>	691.301	↓ -56,2%	↓ -52,1%
Rentas de la propiedad	566.743	↓ -19,7%	↑ 64,5%
<i>FGS cobradas al sector privado y sector público financiero</i>	15.355	↓ -94,6%	↓ -81,3%
<i>Resto rentas de la propiedad</i>	551.388	↑ 31,3%	↑ 110,3%
Otros ingresos corrientes	568.011	↓ -12,7%	↑ 21,0%
<i>Ingresos no tributarios</i>	352.964	↓ -12,1%	↓ -1,9%
<i>Transferencias corrientes</i>	10.804	↓ -88,5%	↓ -73,9%
<i>Resto ingresos corrientes</i>	204.244	↑ 31,9%	↑ 199,3%
Ingresos de capital	356	↓ -63,1%	↑ 1690,5%

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

Por su parte, los Derechos de Exportación cayeron 29,8% i.a. (-65,0% i.m.) como correlato del adelanto en la emisión de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) los meses previos, ante el vencimiento de la reducción de retenciones. Hay que recordar que la reducción de retenciones fue prorrogada a partir de agosto conforme al Decreto N° 439/2025. A pesar de ello, hay que tener en cuenta que la recaudación obtenida por este concepto durante junio y julio resultó excepcional, por lo que la disminución en agosto era esperada debido a la liquidación anticipada.

Continuando con el comercio exterior, los Derechos de Importación aumentaron 35,8% i.a. de la mano del incremento de las importaciones de bienes (+32,4% i.a.). Hay que mencionar que en agosto 2025 las importaciones de Bienes de consumo aumentaron 65,5% i.a. y los Vehículos automotores de pasajeros lo hicieron 155,6% i.a., explicando el aumento en la recaudación de este tributo.

Por segundo mes consecutivo, la recaudación del IVA registró un incremento de 0,7% i.a. en esta ocasión. A pesar de ser un aumento moderado, resulta un dato relevante dado que se trata del impuesto más importante del sistema tributario.

Otro ingreso relevante, por su peso dentro de la recaudación, son los aportes y contribuciones a la Seguridad Social, que registraron un aumento del 5,8% real respecto al mismo mes de 2024. Este crecimiento se explica principalmente por el incremento de la masa salarial (aumento de la remuneración bruta promedio).

Por último, el caso de Rentas de la Propiedad se incrementó de manera significativa al prácticamente duplicarse (+199,3%) en agosto 2025 en relación con el mismo mes de 2024. Esto se explica centralmente por el ingreso de utilidades por inversión financiera provenientes del Banco de la Nación Argentina (BNA).

3. El gasto sigue sin repuntar y consolida el ajuste

Los gastos totales del SPN fueron de \$9,8 billones en el mes de agosto, lo que representa una caída real de 6,4% interanual. Esto evidencia la consolidación del ajuste realizado en 2024, ya que al comparar el gasto total contra agosto 2023, se observa una baja significativa que alcanza 28,6%.

Tabla 2. Gastos totales en base caja según tipo de gasto
En millones de pesos corrientes y variación real (agosto 2025) vs agosto-23 y agosto-24

Gastos	ago-25	Variación real vs agosto 2023	Variación real vs agosto 2024
GASTOS TOTALES	9.809.204	↓ -28,6%	↓ -6,4%
Gastos corrientes primarios	9.596.915	↓ -23,5%	↓ -5,4%
<i>Prestaciones sociales</i>	6.281.983	↓ -13,7%	↑ 2,9%
<i>Jubilaciones y pensiones contributivas</i>	4.141.616	↓ -3,1%	↑ 9,1%
<i>Asignación Universal para Protección Social</i>	469.953	↑ 86,8%	↑ 8,9%
<i>Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras</i>	218.809	↓ -25,0%	↓ -7,6%
<i>Pensiones no contributivas</i>	327.205	↓ -16,1%	↓ -11,0%
<i>Prestaciones del INSSJP</i>	609.078	↓ -6,7%	↑ 17,5%
<i>Otros programas</i>	515.322	↓ -63,7%	↓ -31,3%
Subsidios económicos	929.331	↓ -47,2%	↓ -39,2%
<i>Energía</i>	704.711	↓ -51,1%	↓ -39,4%
<i>Transporte</i>	217.450	↓ -26,2%	↓ -39,6%
<i>Otras funciones</i>	7.170	↓ -71,0%	↑ 42,6%
Gastos de funcionamiento y otros	1.750.483	↓ -26,9%	↓ -5,4%
Transferencias corrientes a provincias	148.349	↓ -71,2%	↓ -51,2%
Transferencias a Universidades	341.231	↓ -24,7%	↑ 9,3%
Otros Gastos Corrientes	145.538	↑ 3,2%	↑ 205,9%
Gastos de capital	212.289	↓ -82,2%	↓ -37,2%
<i>Energía</i>	8.639	↓ -96,7%	↓ -95,1%
<i>Transporte</i>	73.334	↓ -70,7%	↑ 9,7%
<i>Educación</i>	1.490	↓ -97,9%	↓ -73,8%
<i>Vivienda</i>	4.509	↓ -97,5%	↓ -67,3%
<i>Agua potable y alcantarillado</i>	45.127	↓ -63,1%	↑ 29,3%
<i>Otros</i>	79.192	↓ -74,2%	↑ 92,6%

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

A contramano, las Prestaciones Sociales aumentaron 2,9% i.a. debido al fuerte alza en la Asignación Universal para Protección Social (+8,9% i.a. – aumento de 86,8% en relación con agosto 2023 –), en jubilaciones y pensiones contributivas (+9,1% i.a., pero caídas de 3,1% en relación con 2023) y el incremento de las prestaciones del INSSJP (+17,5%). Sin embargo, las Pensiones no contributivas volvieron a observar una contracción de 16,1%, al igual que las Asignaciones Familiares Activos, Pasivos

y otras en 25,0%, ambas respecto de 2023. Hay que recordar que el 10 de junio 2025 se votó un incremento para las jubilaciones y pensiones contributivas (incluye las pensiones no contributivas) de 7,2%, al igual que un aumento nominal del bono en \$40.000 (pasaría a \$110.000), junto a su respectiva indexación a la inflación.

En agosto de 2025, los subsidios económicos registraron una caída del 47,2% en términos reales respecto del mismo mes de 2023. Si bien dentro de esta partida se redujeron todos, se destaca la contracción de subsidios a la energía 51,1% debido a una reducción en las transferencias a ENARSA por la menor compra de gas importado desde finales de 2023. Asimismo, los subsidios al transporte retrocedieron un 26,2% en relación con 2023 y 39,6% i.a., en este caso explicado por la decisión del gobierno de discontinuar las compensaciones tarifarias al transporte público en el AMBA a través del sistema SUBE.

Los gastos de funcionamiento observaron una caída interanual en términos reales de 5,4% i.a. y 26,9% en respecto a agosto 2023. Esto se debe a que principalmente a que los salarios de la administración pública nacional volvieron a perder contra la inflación, observando una caída 6,91% i.a. y 27,5% en relación con 2023.

A su vez, en agosto 2025 las transferencias a universidades se incrementaron 9,3% i.a., sosteniéndose 24,7% inferiores en términos reales a las registradas en el mismo mes de 2023. Por otro lado, la partida de transferencias a provincias, si bien se sigue cumpliendo la Medida Cautelar 1864/2022 de la CSJN (traspaso de funciones de seguridad) se registró una caída del 71,2% respecto a 2023 y en relación a 2024 del 51,2%,

Como era de esperarse, nuevamente los gastos de capital mantuvieron la caída efectivizada en 2024, al observar en agosto 2025 observa una disminución interanual de 37,2% en términos reales. Es importante tener en consideración que los gastos de capital funcionan como un estimador de gastos en obra pública. Por lo tanto, al realizar la comparación con julio 2023 la contracción alcanza 82,2%, evidenciando que hasta el momento no se observan señales de reactivación de la obra pública, lo que podría estar incumpliendo lo dispuesto por el Congreso en la Ley de Bases¹.

Por último, el rubro "Otros programas" (dentro de las prestaciones sociales) continúa recortándose 31,3% interanualmente, y 63,7% comprando contra el mismo mes de 2023. En este rubro se incluyen 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

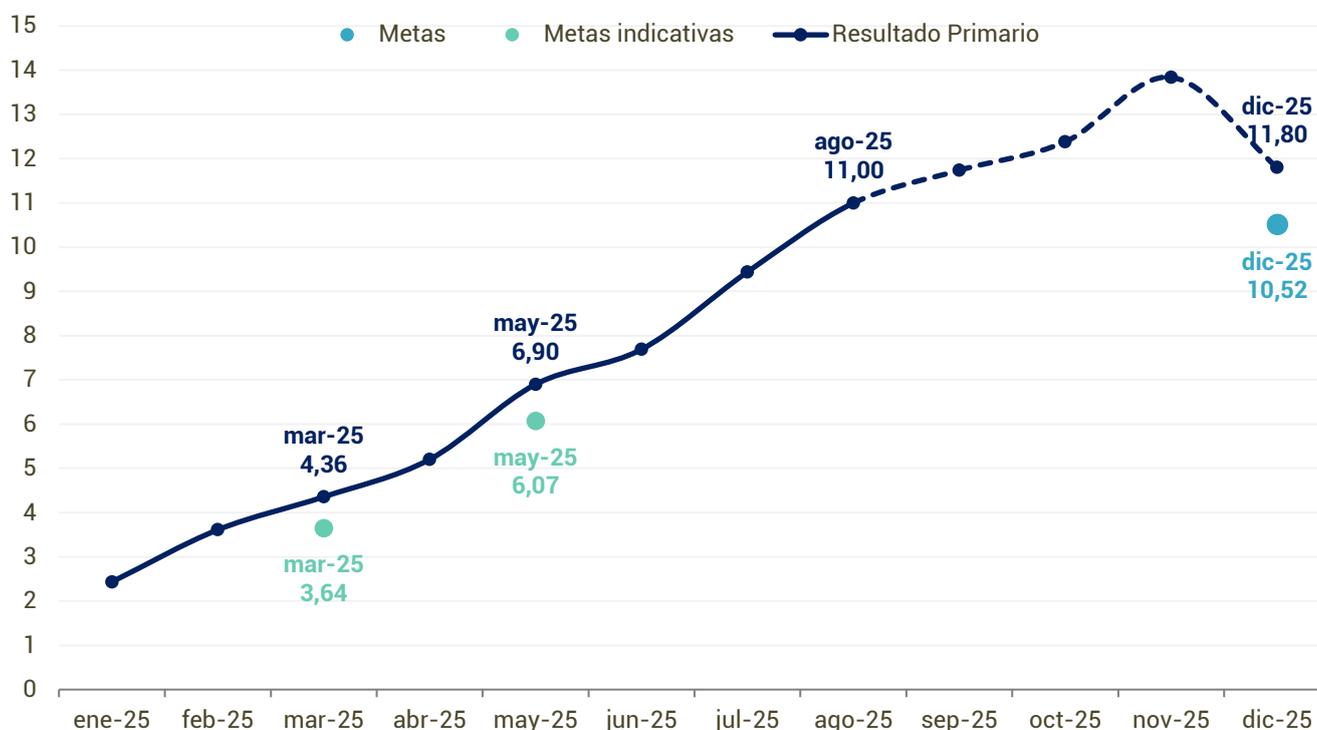
¹ En la Ley Bases finalmente se incorporó un artículo para obligar al Poder Ejecutivo a retomar aquellas obras que estén con ejecución física superior a 80% o que cuenten con financiamiento internacional. Resta esperar su efectiva implementación.

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 cuatrimestre de 2025, erosionando su poder adquisitivo. En lo relativo a la Tarjeta Alimentar, su monto se encuentra congelado desde julio 2024.

4. Metas FMI

El 11 de abril se aprobó el nuevo programa con el FMI, habilitando un préstamo de USD 20.000 millones. Sin embargo, hasta julio se desembolsaron solamente USD 12.000 millones de los proyectados para 2025 (USD 15.000). Para recibir los próximos desembolsos, el organismo realizará un monitoreo del resultado fiscal del SPN.

Gráfico 4. Metas FMI y su ejecución en 2025
Período enero 2025 a diciembre 2025. En billones de pesos



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

Nota: agosto a diciembre 2025 proyectado en base al comportamiento del mismo período de 2024.

Originalmente, en el Staff Report del FMI se detallaron metas indicativas (estimaciones del organismo) y metas estrictas en materia fiscal. El monitoreo se realizará sobre el resultado fiscal acumulado de 2025, siendo la meta que debe cumplirse para habilitar un desembolso es necesario acumular \$9,30 billones de superávit fiscal en septiembre. Sin embargo, en la revisión del 1 de agosto se eliminó la meta de septiembre, mientras que la de diciembre pasó de ser indicativa a estricta, requiriendo acumular \$10,52 billones para dicho mes.

En este sentido, en agosto se acumularon \$11,00 billones de resultado fiscal, ubicándose \$4,93 billones por encima de la meta indicativa de mayo y \$0,48 billones de la meta de diciembre. Por ende, se debería sostener un resultado positivo de \$0,22 billones en promedio por mes para cumplir esta última meta (en línea con el superávit obtenido en agosto).

Conclusiones

- **Superávit fiscal y financiero:** en agosto, el Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit fiscal primario de **\$1,56 billones**, un **resultado financiero de deficitario por \$0,39 billones**, luego del pago de **intereses de deuda por \$1,17 billones**. El ajuste sobre el gasto público realizado en 2024 continúa consolidándose, dado que en agosto 2025 se observa una contracción real del gasto total en relación con agosto de 2023 alcanza 28,4%, mientras que sostiene un ingreso apenas 7,2% menor en relación con el mismo mes.
- **Superávit financiero más deficitario del aparente:** dado que el Tesoro emite títulos en pesos capitalizables en sus licitaciones, es útil recalcular el resultado financiero considerando tales intereses. Si se incluyen únicamente los **intereses capitalizados en LECAP (el mismo mes alcanzaron \$3,25 billones)**, el resultado **financiero pasaría a ser deficitario por \$2,86 billones**. Asimismo, **considerando el acumulado en los primeros ocho meses del año, el saldo alcanzaría -\$14,59 billones**.
- **Incremento real en los ingresos:** los ingresos totales alcanzaron **\$11,36 billones**, observando **un alza interanual 2,7% en términos reales** (compensó la finalización de la vigencia del Impuesto PAIS), aunque, en comparación con agosto 2023, se redujeron 16,3% en términos reales.
- **Ingresos tributarios: Bienes Personales cayó 79,5% i.a. como resultado de REIBP en este ejercicio fiscal** (se había prorrogado el pago a agosto y septiembre en 2024). Asimismo, el **Resto de tributos cayó 52,1% i.a. debido a que dentro de esta partida se incluía el Impuesto País** que fue descontinuado a finales de 2024 (en los primeros ocho meses de 2025 habría acumulado un ingreso real de \$6,72 billones de pesos constantes de agosto 2025). Por su parte, los de **Derechos de Exportación cayeron 29,8% i.a. (-65,0% i.m.)**, derivado del adelantamiento de la liquidación en junio-julio. Los **Derechos de Importación aumentaron 35,8% i.a. de la mano del incremento de las importaciones de bienes (+32,4% i.a.)**. En el caso de Rentas de la Propiedad se incrementó de manera significativa al prácticamente duplicarse (+199,3%) en agosto 2025 en relación con el mismo mes de 2024. Esto se explica centralmente por el ingreso de utilidades por inversión financiera provenientes del BNA.
- **Gasto consolida el ajuste:** los gastos totales del SPN fueron de **\$9,8 billones**, lo que representa una **caída real de 6,4% interanual**. Frente a agosto de 2023, se observa una contracción de **28,6%**, lo que refleja la consolidación del ajuste realizado.

- **Jubilaciones:** crecieron **9,1% i.a.**, pero con caídas de **3,1% en relación con 2023**. No obstante, el 10 de junio 2025 se votó un incremento para las jubilaciones y pensiones contributivas (incluye las pensiones no contributivas) de 7,2%, al igual que un aumento nominal del bono en \$40.000 (pasaría a \$110.000), junto a su respectiva indexación a la inflación.
- **Universidades:** se incrementaron **9,3% i.a.**, pero moviéndose en niveles de **24,7% en términos reales por debajo a las registradas en el mismo mes de 2023**.
- **Subsidios:** los subsidios económicos registraron **una caída del 47,2% en términos reales respecto del mismo mes de 2023**. Dentro de esta partida, los subsidios a la energía se redujeron **51,1% (menor volumen de compra de gas importado)** y los destinados al transporte **26,2%**, lo que es explicado por la decisión del gobierno de discontinuar las compensaciones tarifarias al transporte público en el AMBA a través del sistema SUBE.
- **Gasto de capital y obra pública:** se registró una **nueva caída interanual de 37,2% en términos reales y 82,2%, en relación con 2023**. Hasta el momento no se observan señales de reactivación de la obra pública.
- **Gastos de funcionamiento:** observaron una **caída interanual en términos reales de 5,4% i.a. y 26,9% en respecto a agosto 2023**. Esto se debe a que principalmente a que los **salarios de la administración pública nacional volvieron a perder contra la inflación, observando una caída 6,91% i.a. y 27,5% en relación con 2023**.
- **Partidas en ajuste:** se profundizó el recorte en el rubro "**Otros programas**" **31,3% interanualmente, y 63,7% en relación con 2023**. En este grupo se concentran políticas sociales como Tarjeta Alimentar, comedores, ex Potenciar Trabajo, Acompañar y Becas Progresar.
- **Metas con el FMI:** luego de la modificación en las metas, a agosto de 2025, el SPN acumula un superávit de **\$11,00 billones**. Para cumplir con la meta de diciembre (**\$10,52 billones**), se requiere mantener un resultado positivo promedio de **\$0,22 billones mensuales**, en línea con el superávit alcanzado en julio.



CONTACTANOS



Email

prensa@centrocepa.com.ar



Web

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



Redes sociales

[@ctrocepa](#)