

INFORME DE EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA

SECTOR PÚBLICO NACIONAL

EJERCICIO 2025

Febrero 2026

Equipo de Trabajo

Horacio Fernández
Claudio Lozano
Mariana Rivolta
Eugenia Ventura
Ana Rameri



Sector Público Nacional

Informe Anual de Ejecución Presupuestaria

Síntesis.

Las cuentas fiscales de 2025 evidencian una profundización del ajuste fiscal en distintas partidas del gasto público, lo que permitió compensar el aumento del gasto adicional generado por la aplicación de la fórmula de movilidad en las erogaciones previsionales y la Asignación Universal por Hijo.

Este nuevo recorte resultó suficiente para neutralizar la caída de ingresos provocada por el vencimiento del impuesto PAIS y por la finalización de los regímenes incluidos entre las Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes — Régimen Especial de Ingreso de Bienes Personales, la moratoria y el blanqueo de capitales — que habían aportado recursos extraordinarios en 2024, pero que no estuvieron disponibles en 2025.

Es notable que fue necesario forzar un nuevo ajuste sobre el gasto público toda vez que la recaudación acumuló sobre el final del ejercicio 5 meses de caídas reales por efecto de la recesión en la actividad. De hecho, enero de 2026 completa un semestre completo con pérdidas de reales de recaudación.

Este año, el equilibrio fiscal se sustentó fundamentalmente en recortes aplicados a los subsidios energéticos, los programas sociales y los salarios del sector público. Por el lado de los ingresos, tal como se observó a lo largo del ejercicio, y a pesar de la caída de la recaudación asociada a la reducción del Impuesto PAÍS, los derechos de exportación y el Impuesto a las Ganancias de las empresas, el Sector Público Nacional logró compensar parcialmente las mermas gracias al desempeño muy favorable de los recursos de la Seguridad Social. Este aumento estuvo impulsado por la actualización de los topes contributivos, que amplió mes a mes la base sobre la cual se calculan los aportes y contribuciones.

Por otra parte, aunque se registra una disminución en los intereses efectivamente abonados, se verifica un marcado crecimiento de los intereses devengados en instrumentos financieros como las LECAP, BONCAP y LEFI. Estos intereses no se pagan de forma directa, sino que se capitalizan, incrementando el stock de deuda pública, lo que permite exhibir un resultado fiscal aparentemente más favorable.

Resultado Fiscal 2025.

Al finalizar el ejercicio 2025, el Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario de \$11,7 billones y un superávit financiero de \$1,4 billones, equivalente al 0,2% del PBI. Este resultado se dio en un contexto de caída real interanual del 2,8% en los ingresos totales y de una reducción real del 2,1% en el gasto total. Esta última estuvo explicada principalmente por una marcada disminución en el pago de intereses de la deuda pública, que se contrajo un 16% en términos reales. En cuanto al gasto primario, la baja fue más moderada, con una reducción real interanual del 0,7%.

Tal como se había anticipado en informes previos, la continuidad de las políticas de ajuste fiscal a lo largo del año permitió cumplir la meta de superávit primario comprometida con el Fondo Monetario Internacional.

Cuadro 1 presenta los resultados fiscales medidos bajo el criterio de base caja, evidenciando superávits tanto en el resultado primario como en el financiero. Los ingresos totales se ubicaron en \$135,1 billones, lo que representa el 15,9% del PBI, mientras que el gasto primario pagado alcanzó los \$123,4 billones, equivalentes al 14,5% del producto.

La evolución del gasto primario muestra una leve disminución real interanual del 0,5% en los gastos corrientes primarios y de una nueva reducción real del 9% en los gastos de capital, que se suma al recorte ya registrado en 2024. Si se compara con 2023, el gasto de capital muestra una caída real acumulada superior al 78%, una virtual eliminación de la obra pública financiada desde el gobierno nacional.

Algunas partidas resultaron aumentadas en términos reales este año. Tal es el caso de las jubilaciones y pensiones contributivas, el gasto del PAMI, algunos gastos de funcionamiento y las transferencias corrientes a provincias. Tal como se señaló a lo largo de 2025, es importante analizar con cautela estas comparaciones interanuales, ya que en muchos casos los incrementos observados responden a una base de referencia inusualmente baja, consecuencia del fuerte ajuste fiscal y la licuación del gasto ocurridos durante 2024. En este contexto, algunos aumentos no implican una recuperación real del gasto público, sino que simplemente reflejan la comparación con niveles previamente muy deprimidos.

Cuadro 1. SPN - Resultado Primario y Financiero 2023 y 2024 y 2025 en % PBI. Anual 2025 en millones de pesos Base caja y en variación interanual real¹

SPN Base caja	2023	2024	2025		var ia PBI (p.p.)		var real	
	en % PBI	en % PBI	en millones de \$	en % PBI	2025 - 2024	2025 - 2023	ia	r/2023
INGRESOS TOTALES	17,0%	16,9%	135.179.029	15,9%	- 1,02	- 1,13	-2,8%	-7,9%
GASTO TOTAL	21,5%	16,6%	133.725.213	15,7%	- 0,88	- 5,73	-2,1%	-27,7%
GASTOS PRIMARIOS	19,8%	15,1%	123.409.812	14,5%	-0,61	- 5,23	-0,7%	-27,5%
Gastos ctes primarios	18,1%	14,7%	120.351.436	14,2%	-0,56	- 3,97	-0,5%	-23,0%
Gastos de capital	1,6%	0,4%	3.058.374	0,4%	-0,05	-1,26	-9,0%	-78,1%
RESULTADO PRIMARIO	-2,7%	1,8%	11.769.217	1,4%	-0,41	4,11		
Intereses	1,7%	1,5%	10.315.401	1,2%	-0,28	- 0,50	-5,9%	-30,2%
RESULTADO FINANCIERO	-4,4%	0,3%	1.453.819	0,2%	-0,13	4,61		

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda del MECON e INDEC.

- En el acumulado del año, el gasto total efectivamente pagado alcanzó los \$133,7 billones, lo que implica una baja real del 2,1% en comparación con 2024 y una fuerte contracción del 27,7% frente a 2023. En la misma línea, el gasto primario registra una reducción acumulada del 27,5% respecto de 2023.
- El gasto de capital fue el componente más ajustado, con una caída del 78% en relación con 2023, consolidándose como el rubro que absorbió el mayor recorte y que prácticamente implicó la paralización de la obra pública.
- En cuanto a los intereses de la deuda, también se observó una disminución en términos reales frente a los dos años anteriores, con reducciones del 15,9% respecto de 2024 y del 30,2% en comparación con 2023.

Tal como fue explicado en informes anteriores, la medición de las cuentas fiscales basada en el gasto pagado subestima el verdadero nivel de endeudamiento ya que no contempla los intereses devengados de los títulos del Tesoro en pesos, los cuales se capitalizan en lugar de registrarse como desembolsos efectivos.

¹ En los cálculos reales interanuales se usa una inflación interanual promedio del 42% para 25/24 y 354% para 25/23, según las mediciones del INDEC. La estimación del PBI nominal de 2025 utilizada fue de \$850 billones.

Según los cálculos de la OPC (Oficina de Presupuesto del Congreso), en 2025, la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía registró \$75 billones en concepto de capitalización de intereses correspondientes a instrumentos como LECAP, LEFI y BONCAP. Si estas obligaciones se incorporaran al resultado fiscal, el superávit informado por el gobierno se transformaría en un déficit real superior a los \$70 billones, ofreciendo una imagen más completa de la situación de las cuentas públicas y del impacto efectivo del endeudamiento.

Capitalización de Bonos, Letras y otros préstamos. En billones de usd

ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	set-25	oct-25	nov-25	dic-25
3,7	3,7	5,1	4.5	6,3	6,3	11	10,7	6,9	5	5,6	6,2

Fuente: SECRETARÍA DE FINANZAS del MECON

Gasto Público.

En 2025, el gasto público total volvió a registrar una contracción real interanual del 2,1%, luego del severo ajuste aplicado en 2024, cuando el gasto se redujo más de un 26% en términos reales, lo que implicó una caída equivalente al 5% del PBI.

Este año, el gasto primario mostró una baja más moderada, del 0,7% interanual. Dentro de ese resultado se destacan aumentos en partidas previsionales: las jubilaciones y pensiones contributivas crecieron un 12,9%, la Asignación Universal por Hijo (AUH) un 21,5%, el PAMI un 0,2% y las transferencias corrientes a provincias un 18,2%. Sin embargo, estas últimas parten de un nivel muy bajo en 2024 y contemplan los fondos que la Corte Suprema ordenó transferir a la Ciudad de Buenos Aires por el conflicto de coparticipación iniciado en 2022. También se observaron incrementos en algunos rubros generales del Estado, como Otros gastos de funcionamiento (+17% real interanual) y Otros gastos corrientes (+53,5% real interanual).

Si la comparación se amplía respecto de 2023, se observa que, salvo el **fuerte aumento de la AUH (+81%)**, el resto de las partidas presupuestarias continúa por debajo de los niveles reales previos al ajuste fiscal de 2024. Incluso los recursos destinados al PAMI, que habían mostrado mejoras en 2024 y durante buena parte de 2025, cerraron el año con una caída del 4,7% en relación con 2023.

En términos acumulados, entre 2023 y 2025 se verifican descensos reales significativos en casi todos los componentes del gasto público, lo que indica la ausencia de una recuperación general del nivel de erogaciones públicas:

- Gastos de capital: -78%
- Subsidios a la energía: -57%
- Transferencias corrientes a provincias: -63%
- Transferencias a universidades: -37%
- Subsidios al transporte: -34%
- Programas sociales: -53%
- Asignaciones familiares: -23%
- Salarios: -28,5%
- Pensiones no contributivas: -10,8%
- Jubilaciones y Pensiones contributivas: -3%

En síntesis, el leve repunte del gasto primario que se observó durante parte de 2025 (en el 1er trimestre, la comparación interanual real arrojó un aumento del 3,5% que, para ciertas partidas importantes, como las jubilaciones, pensiones, AUH, PAMI y transferencias a provincias se mantuvo durante mayor parte del año) terminó dando lugar a una nueva disminución en casi la totalidad de las partidas del gasto público. Aunque algunos rubros previsionales y sociales evidenciaron cierta recuperación parcial —especialmente aquellos que cuentan con fuentes de financiamiento propias—, la orientación de la política fiscal durante 2025 conserva un claro sesgo de ajuste estructural, focalizado principalmente en la inversión pública, los subsidios económicos, los programas sociales y el empleo en el sector estatal.

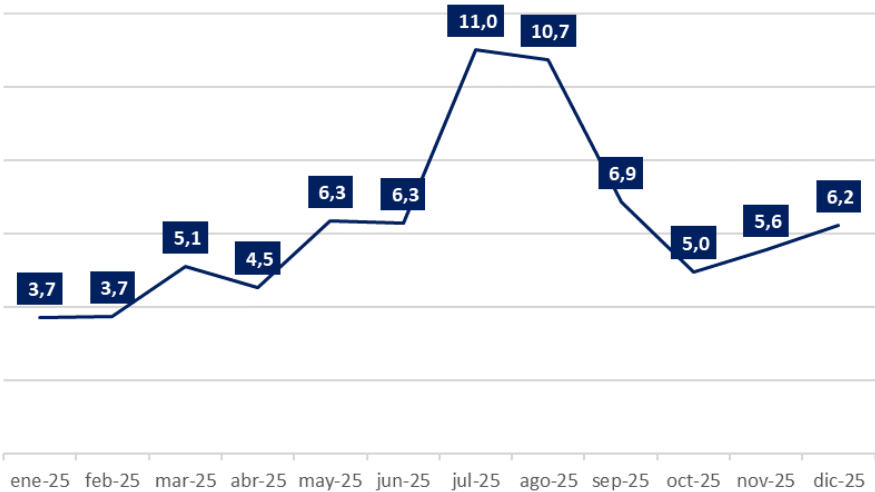
Cuadro 2. SPN – Gasto Total Anual 2023, 2024 y 2025. En millones de pesos Base caja y en % de PBI. Variación real interanual en %.

SPN Base caja	2023	2024	2025		var ia PBI (pp)		var real	
	en % PBI	en % PBI	en millones de \$	en % PBI	2025 - 2024	2025 - 2023	ia	r/2023
GASTO TOTAL	21,5%	16,6%	133.725.213	15,7%	- 0,88	- 5,73	-2,1%	-27,7%
GASTOS PRIMARIOS	19,8%	15,1%	123.409.812	14,5%	- 0,61	- 5,23	-0,7%	-27,5%
Gastos corrientes primarios	18,1%	14,7%	120.351.436	14,2%	-0,56	-3,97	-0,5%	-23,0%
Jubilaciones y pensiones contributivas	6,2%	5,6%	52.310.314	6,2%	0,52	-0,08	12,9%	-2,7%
AUH	0,4%	0,6%	5.919.824	0,7%	0,10	0,32	21,5%	81,9%
Asignaciones Familiares	0,4%	0,4%	2.908.274	0,3%	- 0,03	-0,10	-5,4%	-22,9%
Pensiones no contributivas	0,6%	0,5%	4.362.826	0,5%	-0,02	-0,05	-0,1%	-10,8%
PAMI	0,9%	0,9%	7.739.520	0,9%	-0,03	-0,03	0,2%	-4,7%
Programas sociales	2,2%	1,5%	8.843.492	1,0%	-0,44	-1,14	-27,2%	-52,9%
Subsidios económicos	2,1%	1,5%	8.528.124	1,0%	-0,50	-1,09	-31,1%	-52,8%
Energía	1,6%	1,1%	5.711.999	0,7%	-0,45	-0,88	-37,9%	-57,4%
Transporte	0,5%	0,4%	2.744.500	0,3%	-0,04	-0,16	-7,6%	-34,0%
Otras funciones	0,1%	0,0%	71.624	0,0%	-0,02	-0,05	-65,9%	-85,9%
Salarios	2,7%	2,2%	16.357.103	1,9%	-0,25	-0,73	-8,4%	-28,5%
Otros gastos de funcionamiento	0,7%	0,5%	5.049.001	0,6%	0,07	-0,08	17,0%	-12,5%
Transferencias ctes a provincias	0,8%	0,3%	2.435.963	0,3%	0,04	-0,47	18,2%	-62,7%
Transferencias a universidades	0,7%	0,6%	4.046.269	0,5%	-0,09	-0,27	-12,3%	-36,9%
Otros gastos ctes	0,5%	0,1%	1.850.734	0,2%	0,07	-0,25	53,5%	-54,2%
Gastos de capital	1,6%	0,4%	3.058.374	0,4%	-0,05	-1,26	-9,0%	-78,1%

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda del MECON e INDEC

Por otra parte, el pago de intereses de la deuda pública que alcanzó los \$10 billones esconde los intereses capitalizados por LECAP, BONCAP, LEFI que sumaron \$75 billones en el año.

Gráfico 2. Capitalización de intereses de la LECAP, BONCAP, LEFI y PR17 mensual. En billones de pesos



Fuente: elaboración propia en base a OPC

Dentro del gasto total, la estructura por rubros muestra que las jubilaciones y pensiones contributivas concentran el 39% del gasto público, manteniéndose como el componente de mayor peso histórico. A continuación se ubican los gastos de funcionamiento, con un 17%; las remuneraciones del sector público, con un 12%; los intereses de la deuda, con un 8 %; los programas sociales, con un 7 %; y el gasto del PAMI y los subsidios, que representa el 6%.

Sin embargo, si se considera que las prestaciones previsionales pagadas por el Sector Público Nacional cuentan con fuentes de financiamiento específicas, provenientes de los aportes y contribuciones al sistema de seguridad social, su incidencia efectiva dentro del presupuesto general se reduce de manera significativa. En efecto, de los \$52,3 billones destinados a jubilaciones y pensiones contributivas, aproximadamente el 90% fue financiado con recursos del propio sistema previsional, que alcanzaron los \$46,9 billones en el año.

En síntesis, el superávit fiscal que exhibe la actual administración se apoya en un fuerte recorte del gasto primario, focalizado principalmente en la obra pública, los subsidios a la energía, los programas sociales, los salarios públicos y las transferencias a las provincias. La disminución del 16% en el pago de intereses de la deuda responde, en gran medida, a un efecto contable que disimula el déficit real, el cual se traslada “por debajo de la línea” a través de la capitalización de intereses y el aumento del endeudamiento.

El cuadro siguiente ordena las partidas del gasto primario del SPN de acuerdo con su aporte al ajuste real acumulado entre 2025 y 2023. Se observa que, a medida que el ajuste fiscal se estabilizó a lo largo de 2025, la composición del recorte estuvo definida principalmente por la casi desaparición de la inversión pública (gastos de capital), seguida por la reducción y pérdida real de valor de los programas sociales, así como por la disminución de los subsidios energéticos y de las remuneraciones del sector público. En contraste, la AUH continuó

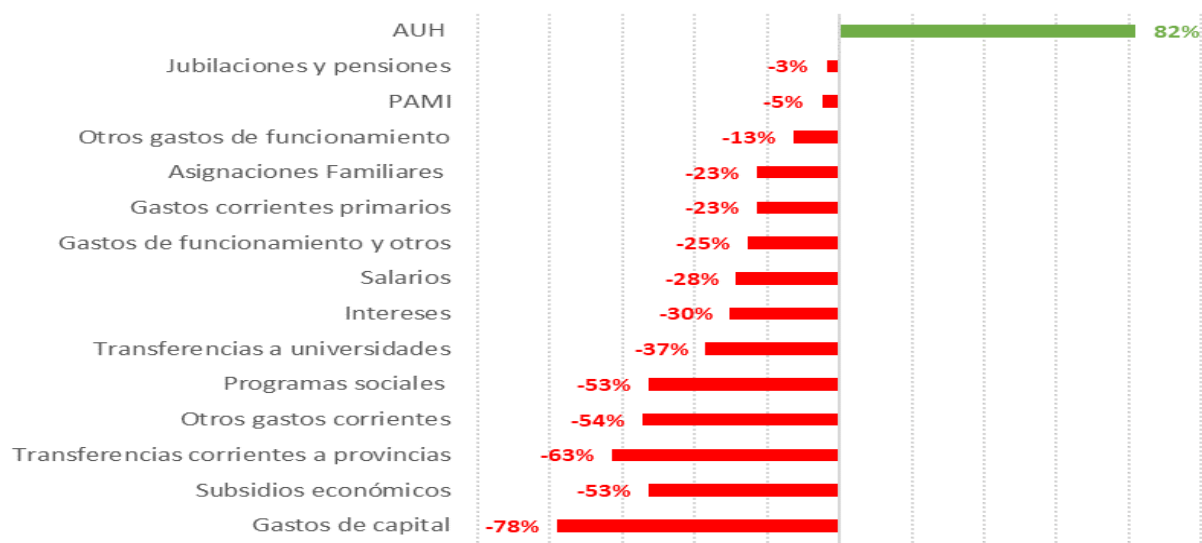
registrando incrementos en términos reales, consolidándose como la única partida con crecimiento en un escenario generalizado de ajuste.

Cuadro 3. SPN – Ajuste real en el Gasto Total. 2025 respecto a 2023. En % de participación de cada partida en el ajuste total de casi 6 p.p. del PBI

GASTO TOTAL	100%	5,7 p.p.
GASTOS PRIMARIOS	91%	5,2 p.p.
Jubilaciones y pensiones contributivas	3%	0,1% p.p.
AUH	-5%	- 0,3% p.p.
Asignaciones Familiares	2%	0,1% p.p.
Pensiones no contributivas	1%	0,1% p.p.
PAMI	1%	0,1% p.p.
Programas sociales	19%	1,1% p.p.
Subsidios económicos	19%	1,1% p.p.
Salarios	13%	0,7% p.p.
Otros gastos de funcionamiento	1%	0,1% p.p.
Transferencias corrientes a provincias	8%	0,5% p.p.
Transferencias a universidades	5%	0,3% p.p.
Otros gastos corrientes	4%	0,3% p.p.
Gastos de capital	21%	1,3% p.p.
INTERESES	9%	0,5% p.p.

Fuente: elaboración propia en base a la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía.

Gráfico 3. Ajuste entre 2025 / 2023 en las partidas del Gasto. SPN. En % de variación real.



Fuente: elaboración propia en base a la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía.

Recursos Públicos.

En 2025, el Sector Público Nacional percibió ingresos totales por \$135,1 billones, de los cuales el 92% provino de recursos tributarios. Dentro de este grupo, se destacaron dos fuentes principales: los aportes y contribuciones a la Seguridad Social, que representaron el 35% del total, y el Impuesto al Valor Agregado, que explicó el 21% y mostró un crecimiento real del 0,8% respecto del mismo período de 2024.

Esta configuración de ingresos consolida una tendencia que ya se había observado hacia fines de 2024, cuando el sistema previsional pasó a convertirse en la principal fuente de financiamiento del Tesoro Nacional, reflejando las limitaciones del Estado para ampliar la recaudación mediante otros tributos. Como se señaló en informes anteriores, el aumento de los recursos de la seguridad social responde a la actualización mensual del tope máximo de la base imponible utilizada para calcular los aportes, lo que permitió sostener e incluso ampliar su peso relativo dentro del total de ingresos.

Desde una mirada estructural, esta composición refuerza el carácter regresivo del sistema tributario argentino, sustentado en impuestos sobre los ingresos laborales formales —como aportes y contribuciones— y en gravámenes al consumo, como el IVA, que afectan en mayor proporción a los hogares de menores ingresos.

Por otro lado, el rubro “Otros tributos”, que supo incluir entre otros al Impuesto PAÍS, registró una caída interanual significativa, en línea con la finalización de la vigencia de ese gravamen. Los derechos de exportación también mostraron una disminución real interanual del 16%, como resultado de las reducciones transitorias y permanentes de alícuotas que se otorgaron a lo largo del año a distintos sectores exportadores.

En cuanto al Impuesto a las Ganancias, se observó una baja real interanual del 8%, a pesar de la reintroducción del régimen general de retenciones para trabajadores en relación de dependencia y jubilados. Esta modificación, que reemplazó al “impuesto cedular sobre altos

ingresos” vigente durante buena parte de 2024, había impulsado la recaudación en los primeros meses de 2025. Sin embargo, los cambios introducidos en el Régimen de Anticipos para sociedades y la restitución de certificados de exclusión derivaron en una merma efectiva de la recaudación, especialmente en lo correspondiente a la Administración General de Aduanas.

Es claro el sesgo regresivo de las modificaciones introducidas que castigaron de modo diferencial a trabajadores y jubilados, transfiriendo ingresos a las empresas.

Cuadro 4. SPN Ingresos Totales 2023, 2024 y 2025. Base caja. En % de PBI. En millones de pesos y variación real en %.

SPN Base caja	2023	2024	2025		var ia PBI (pp)			var real		
	en % PBI	en % PBI	en millones de \$	en % PBI	2025 - 2024	2025 - 2023		ia	r/2023	
INGRESOS TOTALES	17%	17%	135.179.029	16%	-	1,02	-	1,13	-3%	-8%
Tributarios	15%	16%	124.119.038	15%	-	0,95	-	0,48	-3%	-4%
IVA neto de reintegros	4%	3%	28.033.392	3%	-	0,08	-	0,21	1%	-7%
Ganancias	2%	2%	12.446.791	1%	-	0,18	-	0,17	-8%	-12%
Aportes y contribuciones a la seguridad social	5%	5%	46.988.475	6%		0,44		0,46	12%	8%
Débitos y créditos	2%	2%	13.768.776	2%		0,02		0,03	5%	1%
Bienes personales	0%	0%	775.036	0%	-	0,06	-	0,12	-39%	-56%
Impuestos internos	0%	0%	1.628.286	0%	-	0,03	-	0,05	-10%	-22%
Derechos de exportación	1%	1%	7.075.419	1%	-	0,19		0,03	-16%	2%
Derechos de importación	1%	1%	5.519.368	1%		0,11		0,07	24%	11%
Otros Tributos	1%	2%	7.883.501	1%	-	0,97	-	0,53	-50%	-37%
Rentas de la propiedad	1%	1%	4.740.827	1%	-	0,22	-	0,47	-26%	-46%
Otros ingresos corrientes	1%	1%	6.224.020	1%		0,14	-	0,19	27%	-21%
Ingresos de capital	0%	0%	95.148	0%		0,01		0,01	1219%	2781%

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda del MECON e INDEC