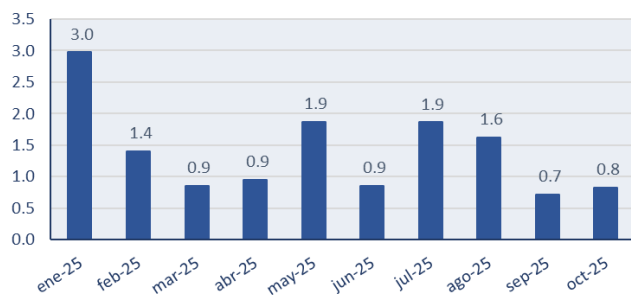


La disciplina fiscal se sostiene pese a la caída real de los ingresos

El Sector Público Nacional (SPN) registró en octubre un nuevo superávit financiero de \$0,51 billones, resultado de un superávit primario de \$0,82 billones y de pagos netos de intereses por \$0,31 billones. De esta manera, las cuentas públicas mostraron nuevamente un desempeño consistente con la estrategia de equilibrio fiscal del Gobierno, aún en un contexto de marcada debilidad real de los ingresos. En términos reales, los ingresos totales se redujeron 2,4% interanual, afectados por la fuerte caída en los recursos tributarios vinculados al comercio exterior y a impuestos patrimoniales, mientras que el gasto primario mostró un ajuste real de 1,3% interanual, con una menor ejecución en subsidios y transferencias, aun en un mes marcado por las elecciones nacionales de medio término (ver figura 1).

Figura 1. Resultado primario en año electoral
resultado primario en billones de ARS constantes de oct'25



Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

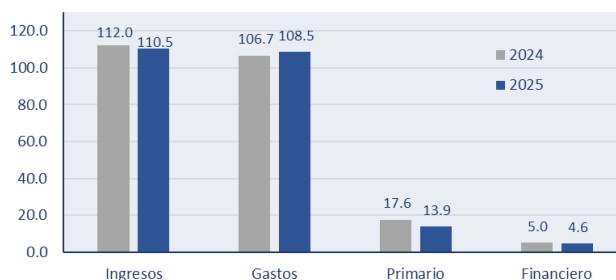
Los ingresos totales alcanzaron \$11,99 billones en octubre, con un incremento nominal de 28,1% anual, lo que implicó una baja real del 2,4% interanual. La contracción se explicó principalmente por la caída de los ingresos tributarios (-5,3% real), que concentraron descensos significativos en impuestos asociados al comercio exterior y en tributos patrimoniales. Dentro de este grupo se destacaron los derechos de exportación, que retrocedieron 61,8% real interanual como consecuencia de la estacionalidad en octubre y de la anticipación de ventas en septiembre por la pausa a las retenciones al agro. También se observó una disminución significativa en Bienes Personales (-70,8% real), en tanto que los impuestos internos registraron una merma real de 4,7%. En contraste, algunos tributos exhibieron aumentos en términos reales, entre ellos los aportes y contribuciones a la seguridad social, que crecieron 3,5% en un contexto de recuperación del empleo registrado; el impuesto a las ganancias, con una suba de 8%; y el IVA neto de reintegros, que mostró una mejora marginal de 0,1%.

El gasto primario ascendió a \$11,16 billones, mostrando una caída real de 1,3% interanual. El gasto corriente primario mostró una baja real de 0,9%, aun en un mes marcado por las elecciones nacionales de medio término. Las prestaciones sociales registraron un aumento real marginal de 0,1%, mientras que los subsidios económicos

mostraron una disminución real de 3,2% interanual, con reducciones en energía (-2,4% real) y transporte (-3,1% real). Las transferencias corrientes a provincias experimentaron un ajuste notable, con una caída real de 29,7%, mientras que las transferencias a universidades disminuyeron 12,6% en términos reales, continuando así la tendencia contractiva observada en meses anteriores. Los gastos de capital descendieron un 12,2%, con reducciones más marcadas en vivienda (-65,5%) y en agua y saneamiento (-20,8%), aunque estos descensos se vieron parcialmente compensados por incrementos en educación (+152,9% real) y transporte (+52,8% real).

El SPN obtuvo en octubre un resultado primario de \$0,82 billones y un superávit financiero de \$0,52 billones, números que sostienen la trayectoria de ordenamiento fiscal planteada por el Poder Ejecutivo. En el mes se observó una caída tanto de los ingresos como del gasto en términos reales, en un contexto de recaudación debilitada y administración estricta del presupuesto. Sin embargo, el en el acumulado del año la dinámica es divergente: los ingresos se ubican por debajo de los niveles de 2024, mientras que el gasto se mantiene por encima del registro del año anterior, lo que refleja las dificultades para recomponer la recaudación frente a un gasto que, si bien más contenido en octubre, continúa siendo mayor en la comparación anual (ver figura 2). En este marco, el superávit alcanzado refuerza el sendero de consolidación fiscal, aun con un desempeño de los ingresos que continúa siendo el principal desafío hacia adelante.

Figura 2. Continúa el deterioro de los ingresos
en billones de ARS constantes de oct'25



Fuente: CMF Research, INDEC, MECON

La variación interanual de los recursos sigue evidenciando el deterioro de la recaudación real, en un contexto de actividad moderada y con el impacto de factores extraordinarios como la vigencia del impuesto PAIS y los ingresos por exteriorización de activos y por el Régimen Especial de Ingreso del Impuesto sobre los Bienes Personales. Del lado del gasto, el incremento acumulado responde sobre todo a mayores erogaciones en prestaciones sociales y a obligaciones operativas del Estado, aunque con señales de moderación cada vez más visibles, incluso en los meses previos a las elecciones. En este marco, que la disciplina fiscal se mantenga durante el período electoral es una noticia muy positiva.

CMF Research