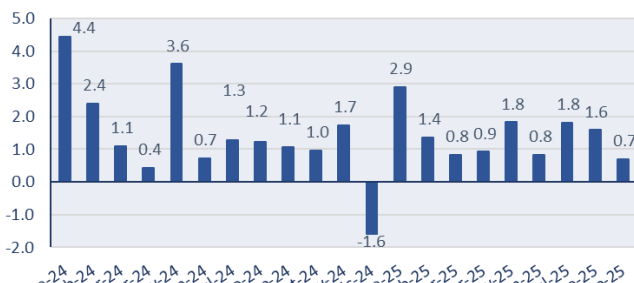


La disciplina fiscal se mantiene firme

El Sector Público Nacional (SPN) registró en septiembre un nuevo superávit financiero, de \$0,31 billones, resultado de un superávit primario de \$0,70 billones y de pagos de intereses de deuda pública netos de los realizados al interior del sector público por \$0,39 billones (ver figura 1). De esta manera, las cuentas públicas acumulan en los primeros nueve meses del año un superávit financiero equivalente a 0,4% del PIB y un superávit primario en torno a 1,3%, consolidando el ancla fiscal del programa económico.

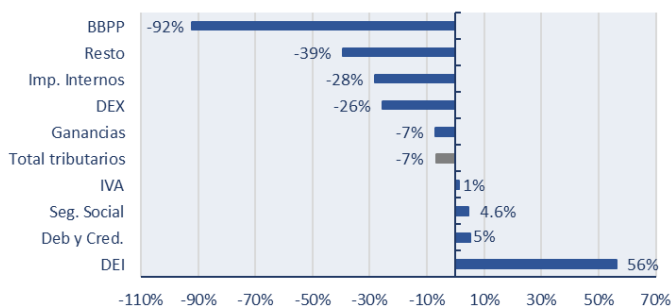
Figura 1. Ancla fiscal inamovible
resultado primario en billones de ARS constantes de sep'25



Fuente: CMF Research, MECON, INDEC

Luego de dos meses consecutivos al alza, los ingresos totales de septiembre registraron una caída interanual real del 3,1%, afectada principalmente por la merma en los recursos tributarios (-6,8%). La baja estuvo explicada, en buena medida, por el descenso de Bienes Personales (-92,1%), debido a la alta base de comparación de 2024. También incidieron fuertemente los menores ingresos por Derechos de Exportación (-25,6% a/a), tras la decisión del Gobierno de aplicar retenciones cero para los productos de granos y carnes, medida que incentivó las ventas al exterior, pero redujo los recursos fiscales asociados. En contraste, algunos tributos ligados a la actividad económica —como el IVA (+1,3%), los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social (+4,6%) y el impuesto a los Débitos y Créditos (+5,1%)— se mantuvieron firmes, aunque los impuestos internos mostraron una caída real de 28,1% interanual (ver figura 2).

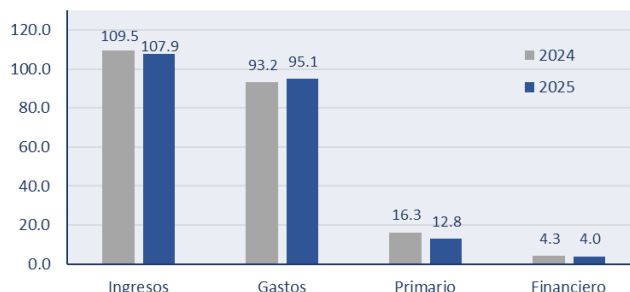
Figura 2. Caen los ingresos tributarios
var. real interanual



Fuente: CMF Research, INDEC, MECON

Por su parte, el gasto primario se mantuvo prácticamente flat en términos reales (0,01%), como resultado de un crecimiento moderado en las Prestaciones Sociales (+0,6%) y un incremento algo más dinámico en los Subsidios Económicos (+3,4%), parcialmente compensados por reducciones en otros rubros. Dentro de las prestaciones, se destacaron las subas de la Asignación Universal por Hijo (+17,8%) y de las Asignaciones Familiares (+22,7%), mientras que las jubilaciones y pensiones contributivas crecieron 8,9% real interanual. En cuanto a subsidios, el aumento se explicó por los aumentos en Transporte (+11,1%) y Energía (+3,5%), en un contexto de mayores costos operativos y ajustes tarifarios parciales. Por su parte, las Transferencias a Universidades avanzaron 3,2% real, mientras que las Transferencias Corrientes a Provincias continuaron en terreno contractivo (-36,4%), evidenciando una política de gasto más selectiva y enfocada en partidas sociales.

Figura 3. Leve deterioro de ingresos y aumento de gastos en el margen
en billones de ARS constantes de sep'25



Fuente: CMF Research, INDEC, MECON

En síntesis, los resultados fiscales de septiembre confirman la consistencia del sendero fiscal y la determinación del Gobierno por mantener el equilibrio de las cuentas públicas. El oficialismo se encuentra bien encaminado para cumplir con sus proyecciones oficiales - superávit primario equivalente al 1,3% del PBI y equilibrio financiero-, a pesar de la caída en la recaudación por Bienes Personales y Derechos de Exportación y en paralelo al leve aumento del gasto fiscal en lo que va del 2025, concentrado en partidas sociales (ver figura 3). Este desempeño refleja la capacidad del Ejecutivo de sostener la estabilidad macroeconómica sin necesidad de recurrir a un mayor endeudamiento, apoyándose en la contención del gasto y en una gestión más eficiente de los recursos disponibles. De cara al cierre del año, el desafío será mantener la disciplina fiscal en un contexto político y social más exigente tras las elecciones legislativas, asegurando que la senda de consolidación no se vea comprometida por presiones externas o internas.

CMF Research