

# Ejecución presupuestaria 2025: equilibrio fiscal, ajuste selectivo y fragilidad inversora

El ejercicio 2025 cerró con mejora del resultado primario y mayor disciplina financiera, pero apoyado en una fuerte contracción real del gasto, una base recaudatoria más débil y una caída persistente de la inversión pública. El desafío 2026 ya no es sólo ajustar: es crecer y ejecutar mejor.



Por **Álvaro Sierra** | Especialista en finanzas públicas

*Informe técnico elaborado sobre la base de CEPA, ASAP, ARCA, OPC y fuentes oficiales del Ministerio de Economía, con foco en sostenibilidad fiscal, fortaleza de los ingresos, calidad de la ejecución y lineamientos para el Presupuesto 2026.*

INGRESOS	IMPUESTOS	CAPITAL	EJECUCIÓN
<b>-2,6%</b>	<b>-10,0%</b>	<b>-21,3%</b>	<b>96,1%</b>
Sin utilid. BCRA	Real anual	Gasto de capital	Créditos vigentes

## Equilibrio fiscal con fuerte contracción del tamaño real del gasto

La ejecución 2025 cerró con una mejora evidente del resultado primario, pero el dato aislado puede inducir a error si no se analiza su composición. ASAP muestra que los ingresos totales sólo mejoran por el efecto extraordinario de las utilidades del BCRA: excluido ese factor, los recursos caen 2,6% real.

Del lado del gasto, el total se reduce 2,9% real y el gasto primario prácticamente se estanca, mientras el gasto de capital retrocede 21,3%. No fue un año de expansión eficiente, sino de equilibrio fiscal sostenido por compresión de partidas discrecionales.

La comparación larga es todavía más elocuente. CEPA estima que, a precios constantes, el gasto total de la APN quedó 29% por debajo del nivel de 2023. Es decir, 2025 no sólo consolida el ajuste de 2024: lo vuelve estructural. **El resultado es un Estado más pequeño en términos reales, con menor densidad de intervención en funciones económicas, sociales y de inversión.**

Desde la óptica de la finanzas públicas, la lectura correcta no es celebrar ni descartar el superávit en abstracto, sino preguntarse qué tipo de gasto cedió y qué capacidades estatales quedaron resentidas. Allí aparece el verdadero problema del ejercicio: **la consolidación fiscal no se apoyó principalmente en ganancias de productividad estatal, sino en el recorte de transferencias, subsidios, obra pública y programas de desarrollo.**

## Los ingresos: un superávit apoyado en una base tributaria más débil

El cierre 2025 no puede leerse sólo desde el lado del gasto. Por el lado de los recursos, la APN mostró una mejora aparente de 7,3% real en los ingresos totales, pero esa mejora desaparece cuando se excluyen las utilidades del BCRA por \$11,9 billones registradas en abril: sin ese ingreso extraordinario, los recursos caen 2,6% real. Más aún, los ingresos impositivos retrocedieron 10,0% real en el acumulado anual y diciembre cerró con una caída interanual real de 7,3%, acumulando seis meses consecutivos de baja. La señal es clara: **el superávit no se apoyó en una expansión genuina y sostenida de la base tributaria.**

La composición también importa. Mientras las contribuciones a la seguridad social crecieron 13,9% real, los tributos mostraron comportamientos muy dispares: IVA +0,7% real, Ganancias -7,4%, débitos y créditos +5,1%, derechos de exportación -15,5% y derechos de importación y tasa estadística +22,5%. En otras palabras, la recaudación no colapsó de manera uniforme, pero sí exhibió un deterioro claro en los componentes más sensibles a la actividad, al comercio exterior gravado y a los cambios normativos que alteraron la base 2024.

## Evolución nominal de los principales recursos tributarios Índice 2023 = 100

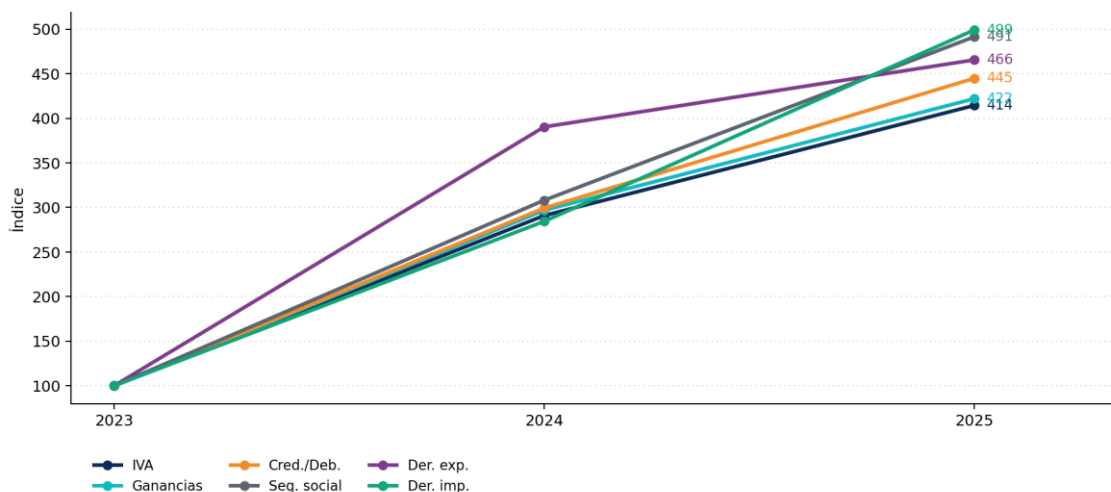


Gráfico 1. Evolución nominal de los principales recursos tributarios, índice 2023 = 100. Fuente: elaboración propia en base a ARCA.

La serie anual de ARCA muestra que 2025 superó nominalmente a 2024 y a 2023 en casi todos los principales recursos. Sin embargo, ese crecimiento en pesos corrientes no debe confundirse con fortaleza recaudatoria estructural: en una economía con inflación alta y con fuerte heterogeneidad sectorial, el dato decisivo es la evolución real y la calidad de las fuentes que sostienen la caja del Tesoro.

### Cuadro 1. Principales recursos tributarios: 2023-2025 y lectura real para 2025

Recurso	2023	2024	2025	Var. real 2025/2024
IVA neto	14,8	43,0	61,3	+0,7%
Ganancias	8,8	26,1	37,1	-7,4%
Créditos y débitos	3,1	9,4	14,0	+5,1%
Seguridad social	9,3	28,6	45,6	+13,9%
Derechos de exportación	1,5	6,0	7,2	-15,5%
Derechos de importación y otros	1,3	3,8	6,7	+22,5%

Cuadro 1. Montos en billones de pesos corrientes. La variación real 2025/2024 corresponde al criterio de ASAP para ingresos de la APN.

El deterioro recaudatorio se hizo más visible en la segunda mitad de 2025. ASAP señala que la dinámica contractiva de los ingresos se profundizó hacia el cierre del año y que las contribuciones a la seguridad social fueron perdiendo impulso mes a mes: 10,8% real en julio, 7,2% en agosto, 4,0% en septiembre, valores cercanos a cero en octubre y noviembre, y -1,0% en diciembre. Los informes de la OPC para febrero y marzo de 2026 refuerzan que la fragilidad no se agotó con el cierre del ejercicio: el primer bimestre mostró reducción real de los ingresos totales y el primer trimestre volvió a registrar menor recaudación y un resultado fiscal más débil en la comparación interanual.

## Variación real de los principales agregados fiscales Administración Pública Nacional, 2025 vs. 2024

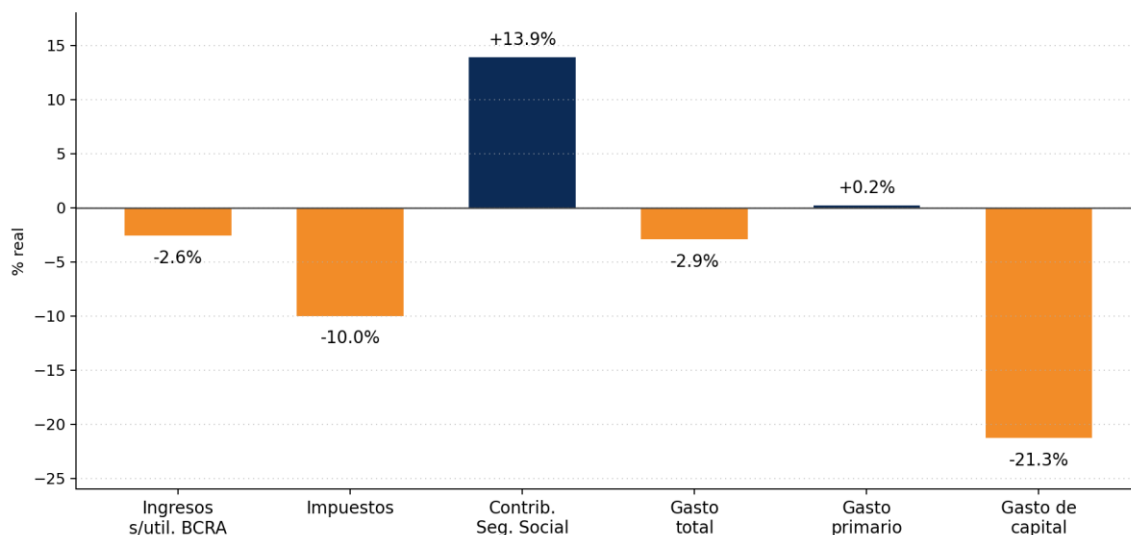


Gráfico 2. Variación real de los principales agregados fiscales de la APN en 2025 frente a 2024. Fuente: elaboración propia en base a ASAP y OPC.

### La mejora del resultado convivió con una fuerte reasignación del ajuste

El mapa del gasto muestra que las partidas con mayor inercia o automaticidad ganaron peso relativo. La seguridad social absorbió 58% del gasto total y los servicios de deuda 8%, mientras los márgenes de maniobra sobre funciones discrecionales se redujeron con fuerza. ASAP agrega que las prestaciones de seguridad social crecieron 13,8% real frente a 2024, mientras caían las transferencias corrientes al sector privado (-14,1%), las remuneraciones (-9,4%), las transferencias a universidades (-3,6%) y el gasto de capital (-21,3%).

El contraste entre un primario equilibrado y una inversión pública deprimida es central para juzgar la calidad de la ejecución. La OPC estimó que la inversión pública nacional ejecutada en 2025 fue de \$2,1 billones, 27,0% menor en términos reales que la de 2024. Además, el gasto de capital ya había caído con fuerza en 2024, de modo que el rebote de diciembre no modifica la tendencia: el Estado cerró 2025 con menor capacidad de inversión que la ya reducida base del año previo.

### Cuadro 2. Magnitudes clave para leer la calidad de la ejecución 2025

Indicador	Dato 2025	Fuente	Lectura técnica
Ingresos totales sin utilidades BCRA	\$122,9 billones -2,6% real	ASAP	Muestran debilidad de los recursos permanentes.
Gasto total de la APN	-29% vs. 2023 -2,9% vs. 2024	CEPA / ASAP	La magnitud del ajuste ya luce estructural.
Ejecución del crédito vigente	96,1% a 96,9%	ASAP / OPC	Alta ejecución, pero sobre presupuesto prorrogado y modificado.
Capital e inversión pública	-21,3% / -27,0% real	ASAP / OPC	Es la principal fragilidad para el crecimiento 2026.

Cuadro 2. Síntesis propia con base en CEPA, ASAP, OPC, ARCA y Ministerio de Economía.

### El ajuste se concentró en áreas de alto impacto social y productivo

La comparación contra 2023, que neutraliza parcialmente el efecto base del gran ajuste de 2024, permite dimensionar mejor la poda. CEPA registra caídas reales del 64,4% en servicios económicos, 73,4% en promoción y asistencia social, 47,4% en educación y cultura, 43,8% en ciencia y tecnología, 92,4% en agua y alcantarillado y 98,2% en vivienda y urbanismo. No son correcciones marginales: son retrocesos de escala que alteran la provisión efectiva de bienes públicos, la infraestructura y la coordinación territorial.

También hubo una fuerte contracción en programas y organismos específicos. Entre otros, se verifican recortes profundos en educación, salud, niñez, infraestructura y asistencia a provincias y municipios. En sentido inverso, algunas partidas mostraron expansión relativa —como seguridad social o transferencias puntuales a provincias—, pero el patrón dominante del año fue la retracción de funciones con alto componente de inversión, desarrollo y protección social.

Desde una perspectiva federal, esto importa especialmente. Las transferencias corrientes a provincias crecieron 25,3% real según ASAP, pero CEPA registra desplomes casi totales en programas específicos de asistencia financiera y técnica a provincias y municipios. La señal es clara: aumentó la incidencia de algunas obligaciones automáticas o convenios puntuales, mientras se redujo la política federal discrecional y la ejecución de programas territoriales.

En paralelo, CEPA observa que los servicios de deuda conservaron un peso relevante y que la Secretaría de Inteligencia mostró un aumento real respecto de 2023. Esa composición refuerza una conclusión incómoda: el ajuste no fue neutro ni horizontal, sino selectivo.

### Cuadro 3. Rubros con mayores caídas reales del gasto frente a 2023

Rubro / función	Var. real vs. 2023
Servicios económicos	-64,4%
Promoción y asistencia social	-73,4%
Educación y cultura	-47,4%
Ciencia, tecnología e innovación	-43,8%
Agua potable y alcantarillado	-92,4%
Vivienda y urbanismo	-98,2%

Cuadro 3. Variaciones reales seleccionadas; base CEPA a precios constantes de diciembre de 2025.

La institucionalidad presupuestaria también merece atención. El ejercicio 2025 volvió a operar bajo prórroga: el Ministerio de Economía encuadró el año en la Decisión Administrativa 3/2025 sobre el presupuesto prorrogado, y ASAP subrayó que fue la primera vez desde la Ley 24.156 que transcurrieron dos años consecutivos sin presupuesto aprobado por el Congreso. La OPC añadió que durante 2025 hubo nueve modificaciones presupuestarias —seis decisiones administrativas y tres DNU—, con un aumento acumulado del 36,0% sobre el crédito inicial.

El dato no implica por sí mismo una anomalía jurídica, pero sí debilita la planificación ex ante y la evaluación parlamentaria de prioridades. Aun con un nivel de ejecución elevado —96,1% según ASAP y 96,9% del crédito vigente según la OPC—, ejecutar casi todo no equivale a ejecutar bien: también puede significar ejecutar con alta concentración en rubros rígidos y con baja capacidad de corrección estratégica.

La comparación 2022-2025 de la OPC muestra que el gasto total cayó de 21,2% a 14,4% del PIB, el gasto primario de 19,3% a 13,1% y el gasto de capital de 1,6% a 0,3%. Esa trayectoria explica por qué el orden fiscal de corto plazo no puede evaluarse aislado de su costo en capacidad estatal y formación de capital público.

Por eso, la discusión 2026 debería abandonar la falsa opción entre equilibrio y gasto. Lo que debe discutirse es calidad de la ejecución: cuánto se programa, cuánto se modifica, cuánto se devenga, cuánto se paga y qué impacto económico y social produce cada peso efectivamente ejecutado.

### Peso del gasto nacional sobre el PIB 2022-2025

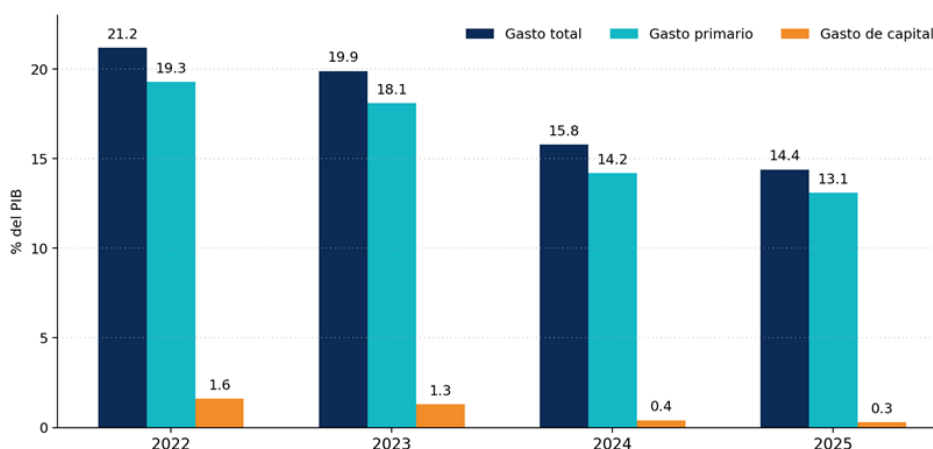


Gráfico 3. Peso del gasto nacional sobre el PIB, 2022-2025. Fuente: elaboración propia en base a OPC.

Lectura del gráfico. La serie 2022-2025 confirma que la mejora del resultado fiscal no respondió a una expansión genuina de la economía, sino principalmente a una reducción sostenida del peso del gasto nacional sobre el PIB. El dato más delicado es la fuerte contracción del gasto de capital, que pasó de 1,6% a 0,3% del PIB, porque allí se concentra el ajuste más costoso en términos de infraestructura, capacidad estatal y crecimiento futuro. Por eso, el equilibrio alcanzado en 2025 debe leerse con cautela: ordena la caja en el corto plazo, pero no constituye por sí solo una señal suficiente de desarrollo ni de mejora estructural.

## Conclusión

El ejercicio 2025 deja una enseñanza relevante. La Nación consiguió una posición primaria favorable y una administración más ordenada de la caja, pero lo hizo con una estructura de gasto más rígida, menor inversión, fuerte poda de funciones económicas y sociales y escasa robustez institucional en la programación inicial.

El resultado fue fiscalmente más prolijo, pero no necesariamente más virtuoso en términos de desarrollo.

No basta con que las cuentas cierren. Una sostenibilidad fiscal apoyada en recesión, caída real de la recaudación y deterioro de la inversión pública difícilmente consolide solvencia intertemporal. Para que el equilibrio sea durable, debe descansar sobre crecimiento, empleo formal, mayor recaudación estructural y una mejora efectiva en la calidad del gasto público, especialmente en infraestructura, educación y políticas sociales sensibles.

## Diez sugerencias para mejorar la ejecución presupuestaria 2026

El desafío no es solamente conservar el equilibrio, sino hacerlo compatible con crecimiento, recomposición de ingresos genuinos y una mejor calidad del gasto. Bajo esa premisa, las prioridades de ejecución para 2026 deberían ser las siguientes:

Prioridad	Desarrollo técnico
<b>1. Programar cuotas trimestrales realistas</b>	Definir compromisos y devengados por trimestre reduce saltos de última hora y mejora la trazabilidad de la ejecución.
<b>2. Separar ingresos permanentes de extraordinarios</b>	El seguimiento mensual debe distinguir la recaudación estructural de recursos no repetibles, como utilidades del BCRA o regularizaciones excepcionales.
<b>3. Fortalecer la estimación de ingresos</b>	La programación 2026 debería incorporar escenarios de sensibilidad para IVA, Ganancias, comercio exterior y seguridad social, evitando sobrestimar la caja disponible.
<b>4. Blindar inversión y mantenimiento críticos</b>	No alcanza con ajustar: hay que fijar un piso real para infraestructura económica y social, preservando mantenimiento y proyectos estratégicos maduros.
<b>5. Proteger partidas sociales sensibles</b>	Las funciones de niñez, alimentación, salud y educación requieren mecanismos de seguimiento físico y financiero que impidan licuaciones silenciosas del crédito.
<b>6. Reordenar transferencias federales</b>	Es necesario recuperar reglas más previsibles para provincias y municipios, reduciendo discrecionalidad y mejorando coordinación territorial.
<b>7. Limitar modificaciones presupuestarias tardías</b>	Una menor dependencia de DNU y readecuaciones de fin de ejercicio mejora la transparencia y fortalece la función de control del Congreso.
<b>8. Vincular capital a cartera auditada de proyectos</b>	La inversión debe ejecutarse sobre bancos de proyectos técnicamente maduros, con hitos físicos verificables y cronogramas de pago consistentes.
<b>9. Monitorear deuda flotante y cadena de pagos</b>	Seguir devengados impagos, plazos de cancelación y concentración por organismo permite detectar tempranamente tensiones de caja y cuellos de botella.
<b>10. Evaluar resultados y no sólo ahorros</b>	La sostenibilidad fiscal genuina exige medir impacto. El equilibrio debe ir acompañado por crecimiento, empleo formal y mejora en la provisión de bienes públicos.

La enseñanza de fondo es que la solvencia fiscal por sí sola no resuelve los problemas económicos ni mejora automáticamente la calidad del Estado. Sin recomposición de ingresos genuinos, sin inversión pública y sin una administración orientada al desarrollo, el equilibrio puede convertirse apenas en una foto contable de corto plazo. El objetivo 2026 debe ser otro: consolidar una disciplina fiscal que no asfixie la capacidad de crecer.

**Fuentes base:** ARCA (informes anuales y mensuales de recaudación tributaria 2023, 2024, 2025 y 2026), ASAP (informe de ejecución presupuestaria APN a diciembre 2025), CEPA (ejecución APN a diciembre 2025), OPC (ejecución APN e inversión pública 2025; informes de febrero y marzo 2026) y Ministerio de Economía / ONP (Presupuesto 2025 prorrogado y Presupuesto 2026 - Ley 27.798). Las diferencias puntuales entre fuentes responden a fecha de corte, criterio de caja/devengado y tratamiento de ingresos extraordinarios.



---

El contenido del presente informe está basado en información pública que Bconomy One considera confiable, pero no necesariamente exenta de errores y/u omisiones. Bconomy One no asume ningún tipo de responsabilidad por el uso de datos provistos en el presente reporte, por parte de clientes o terceros.

Está prohibida la distribución de este reporte sin el expreso consentimiento de Bconomy One.

---