SEPTIEMBRE 2025

ELEMENTOS PARA EL ANÁLISIS DEL PRESUPUESTO NACIONAL 2026

EQUIPO DE TRABAJO
Claudio Lozano, Jaime Farji, Agustina Haimovich, Alejando López Mieres, Ana Rameri, Mariana Rivolta y Eugenia Ventura Flossi.

Introducción

El proyecto de Presupuesto 2026 presentado por el Gobierno nacional constituye la cristalización del ajuste ya realizado en los primeros años de gestión. Se trata de un presupuesto diseñado para sostener la contracción del gasto público, priorizar el pago de la deuda y garantizar un superávit financiero que, lejos de resolver los problemas estructurales de la economía, anticipa nuevos recortes en caso de que la recaudación caiga. Este escenario es altamente probable en el marco del *industricidio* en curso, de la caída del consumo y de una política recesiva que erosiona las bases tributarias.

El texto presupuestario invisibiliza, además, la verdadera magnitud del peso de la deuda ya que la mayor parte de los intereses son capitalizables y, por lo tanto, no se registran como gasto corriente, aunque incrementan de manera explosiva el endeudamiento. Bajo esta contabilidad parcial, se proyecta un resultado superavitario que, incluso después de pagar los intereses, permitiría aumentar significativamente partidas sensibles como salud, educación, infraestructura o políticas sociales. Plata hay; la decisión de no utilizarla en favor de la mayoría es puramente política.

El problema de fondo es que las proyecciones oficiales se apoyan en supuestos macroeconómicos inverosímiles. La combinación de atraso cambiario, déficit comercial estructural, estimaciones irreales de inflación y crecimiento, y un esquema financiero dependiente del FMI, vuelve inconsistente la narrativa oficial. Una pauta de inflación apenas más realista -como la que surge del propio REM del BCRA- muestra que el ajuste presupuestario sería todavía mayor sin verificarse ningún relajamiento en lo proyectado para el año que viene.

Por último, el superávit no resuelve la restricción externa, que el propio Presupuesto reconoce al proyectar déficits comerciales continuos hasta 2028. En ese marco, la economía seguirá chocando con la falta de divisas, lo que compromete tanto el crecimiento como la sostenibilidad del esquema financiero. Dicho de otro modo, **al revés de lo que sostiene Milei, lo peor no pasó, continuará ocurriendo de sostenerse el rumbo que propone el Gobierno Nacional**.

A) Análisis de los supuestos macroeconómicos

A continuación se presentan los supuestos macroeconómicos contenidos en el proyecto de ley.

Cuadro 1: Supuesto Macroeconómicos contenidos en el Proyecto de Ley del Presupuesto para la APN 2026

Supuestos Macroeconómicos - Presupuesto 2026				
Variación % interanual				
	2025	2026	2027	2028
PBI	5,4%	5,0%	5,0%	5,0%
Consumo Privado	10,2%	4,9%	4,5%	4,6%
Consumo Público	-0,2%	1,2%	1,3%	1,3%
Inversión	26,5%	9,4%	9,4%	9,4%
Exportaciones	9,0%	10,6%	6,9%	6,1%
Importaciones	33,3%	11,1%	6,2%	9,1%
En millones de USD				
Exportaciones	103.313	112.695	122.411	131.596
Importaciones	105.760	118.447	126.118	138.557
Saldo Comercial	-2.447	-5.752	-3.707	-6.961
Diciembre de cada año				
IPC	*24,5%*	*10,1%*	*5,9%*	*3,7%*
TCN	1.325	1.423	1.470	1.488
Var. % i.a.	*29,8%*	*7,4%*	*3,3%*	*1,2%*

Se verifican, por lo menos, tres grupos de inconsistencias que dan cuenta que los supuestos macroeconómicos presentados por el Gobierno son inverosímiles.

1) **El principal motor del crecimiento económico, el consumo, se encuentra en el 2025 en niveles históricamente bajos y no aparecen señales de recomposición**

El principal motor del crecimiento económico, el consumo, difícilmente pueda mostrar el dinamismo que plantea el Presupuesto. Las proyecciones oficiales para el 2025 suponen un incremento del 10,2% respecto al año 2024 que implicaría que al finalizar este año un 7% por encima de los niveles de 2023. Sin embargo, este escenario desconoce que los salarios reales todavía se encuentran por debajo de ese año y no muestran señales de recomposición en lo que resta de 2025. En paralelo, las tasas de interés para el financiamiento al consumo superan el 100% anual, lo que restringe severamente la posibilidad de sostener la demanda por la vía del crédito. Así, el rebote que se verificó en algunos rubros de bienes durables y turismo hasta el segundo trimestre de 2025[1] se explica

[1] La evolución interanual al segundo trimestre 2025 del PBI indica un crecimiento del 6,3% y una recuperación de consumo privado del 9,9%. Sin embargo, estos valores reflejan la comparación con el momento más crítico de la gestión de LLA. Recordemos que el consumo de los hogares había

por la base extremadamente baja de comparación, pero no constituye un cambio de tendencia. El consumo de masas, dependiente del poder adquisitivo de los hogares, permanece en retroceso. En definitiva, la estimación oficial de crecimiento del consumo ignora que la única "ancla" que permitió una desaceleración inflacionaria fue la recesión. Con actividad y empleo en caída, salarios deteriorados y crédito cada vez más caro, es imposible sostener el sendero expansivo que dibuja el Presupuesto.

Conviene aclarar que el indicador agregado de Consumo Privado en las cuentas nacionales refleja el total del gasto realizado por las familias en distintos tipos de bienes y servicios, incluyendo desde supermercados hasta turismo, automóviles, etc. La medición oficial de consumo privado no desagrega según componentes, por lo que no es posible diferenciar entre bienes durables y no durables, además de otras categorías. Así, el incremento agregado del consumo privado esconde trayectorias disímiles en la demanda de los hogares que responden a una segmentación en el consumo. Por un lado, la fuerte apreciación cambiaria y el impulso del crédito promovió en la primera mitad de este año un incremento interanual significativo en el consumo de bienes durables, así como también un boom de turismo que llegó a niveles récord. Se registró una recuperación relevante en rubros como escrituras, patentamiento de autos y motos, y electrodomésticos. En contraste, el consumo masivo, ligado al poder adquisitivo de los sectores populares, evidenció un menor dinamismo. Según INDEC, las ventas de supermercados acumuladas a junio se ubican un 4% por encima de igual periodo 2024, aunque se mantienen 8% por debajo del primer semestre 2023. En el caso de los autoservicios mayoristas, las ventas del primer semestre 2025 están un 6,5% por debajo de igual período 2024, ubicándose un 18,3% por debajo del primer semestre 2023. De acuerdo con el informe que publica mensualmente la consultora Scentia, si bien a nivel consolidado del total de canales julio mostró un crecimiento de las ventas del 3,1% respecto del mismo mes del año pasado, los números siguieron siendo negativos en el canal moderno (grandes cadenas de supermercados) y los mayoristas. Por otra parte, en el acumulado hasta Julio de este año, las ventas minoristas PyME registraron un aumento del 7,6% interanual. Sin embargo, ya desde mayo el sendero de recuperación se detuvo y este indicador registró tres caídas interanuales consecutivas (-2,9% en mayo, -0,5% en junio y -2% en Julio).

En los últimos meses, se dieron un conjunto de factores que contribuyen a esperar un freno en la recuperación ya insuficiente del consumo. Por un lado, el techo a las paritarias promovido por el Gobierno revirtió la tendencia de recomposición de los salarios registrados del sector privado, que en junio de este año ya estaban un 1,2% por debajo de diciembre 2024. En el mismo período, los trabajadores del sector público nacional perdieron un 3,9% que se agrega a la fuerte pérdida experimentada durante el año previo. Solo los trabajadores estatales provinciales recompusieron sus ingresos en lo que va del año (+3,4% de Dic-24 a Jun-25). Por otro lado, en un contexto de deterioro del poder adquisitivo y de saltos en las tasas de interés, la financiación del consumo ha encontrado límites que impactarán en el dinamismo de la demanda en lo que resta del año. Al respecto, el ratio de morosidad del crédito a las familias alcanzó en junio al 5,2%, el nivel

---

retrocedido en el segundo trimestre 2024 un 8,5% respecto al año anterior. Más aún, consumo verificó una caída durante el segundo trimestre del 2025 respecto al trimestre anterior -del -1,1%- dando cuenta de un quiebre en el brevísimo proceso de recuperación.

más alto en los últimos años. En ese marco, la inestabilidad financiera provocada por la gestión macroeconómica que disparó las tasas de interés en los últimos meses y restringe la posibilidad de los bancos de prestar al sector privado, atenta contra la continuidad en la recuperación del consumo en bienes durables y/o que depende de financiamiento para llevarse adelante. En definitiva, el deterioro en el poder adquisitivo de los hogares en conjunto con los límites al crédito para el consumo, impiden ser optimistas respecto a la trayectoria en la demanda de las familias durante el segundo semestre.

2) La paradoja de la inversión. Proyecciones expansivas en un escenario de desinversión e importación sustitutiva

Según las proyecciones presentadas, la inversión en la Argentina habrá crecido al finalizar el año un 26,5% para mantenerse a un ritmo constante del 9,4% a partir del año que viene. Sin embargo, lo que muestran los datos concretos es exactamente lo contrario, un proceso de desinversión y desarme productivo que hace imposible semejante trayectoria.

Entre diciembre de 2023 y mayo de 2025 cerraron 16.857 empresas, de las cuales 1.624 eran industriales. Es decir, no solo no hay nuevas plantas ni ampliaciones, sino que el capital instalado viene reduciéndose. A esto se suma una caída sostenida de la producción en ramas clave como la textiles, metalmecánica, línea blanca, caucho y plástico, automotriz.

Por otra parte, lejos de traer dólares frescos, la Inversión Extranjera Directa está en niveles mínimos históricos. Grandes firmas como HSBC, Procter & Gamble, Telefónica, Clorox o Nutrien abandonaron el país, vendiendo sus activos y llevándose utilidades al exterior. La IED neta, lejos de financiar máquinas y fábricas, es hoy una salida neta de divisas.

Cuadro 2: Inversión Extranjera Directa, 2023-2025 (en millones de dólares).

	IED	Ingresos	Egresos
2023	913,0	964,6	51,6
2024	89,0	905,9	816,9
2025 (Acumulado a julio)	-2.740,2	1.640,2	4.380,4

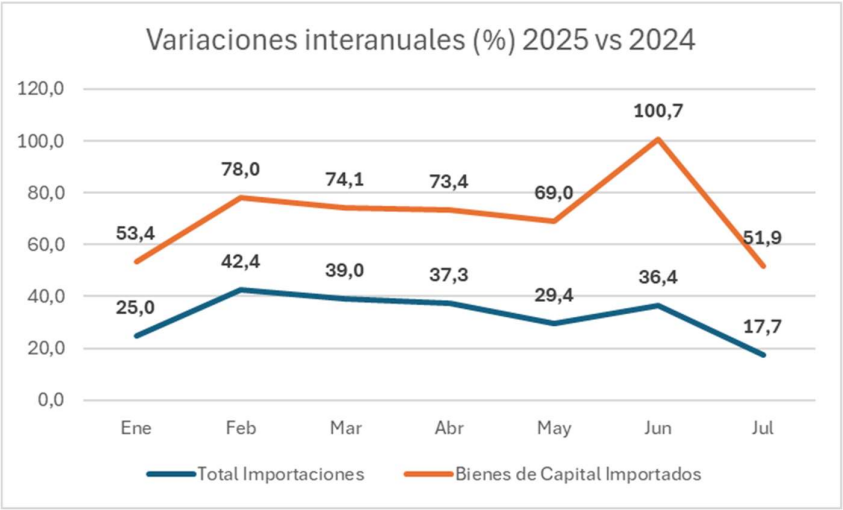
Fuente: Indec.

A nivel doméstico, el panorama es igual de negativo. Según balances de las principales empresas no energéticas que cotizan en bolsa, la inversión cayó 25% en términos reales desde fines de 2023 y está 50% por debajo del pico de la gestión Cambiemos. Esto revela que incluso los grandes grupos locales —que en otros momentos habían podido sostener la acumulación— hoy recortan gastos de capital. La única excepción es el sector energético (YPF, Pampa, Vista), cuyas inversiones crecieron de manera excepcional y

compensan parcialmente el derrumbe del resto de la economía, pero sin arrastre significativo sobre el empleo ni sobre la diversificación productiva[2].

Asimismo, el propio Presupuesto prevé un salto de las importaciones del 33% en 2025 y un 11% adicional en 2026. Con un tipo de cambio planchado, al menos hasta el año 2025, que se mueve por debajo de la inflación, el esquema cambiario abarata los bienes importados y empuja a muchas empresas locales a reconvertirse en simples importadoras. Por ello, lo que en las cuentas oficiales aparece como *inversión* es, en buena medida, compra de bienes de capital en el exterior, sin que ello suponga un verdadero proceso de acumulación doméstica, disminuyendo el impacto de este componente en el PBI.

Gráfico 1: Variación interanual de las importaciones y el rubro importado Bienes de Capital. Acumulado 2025.



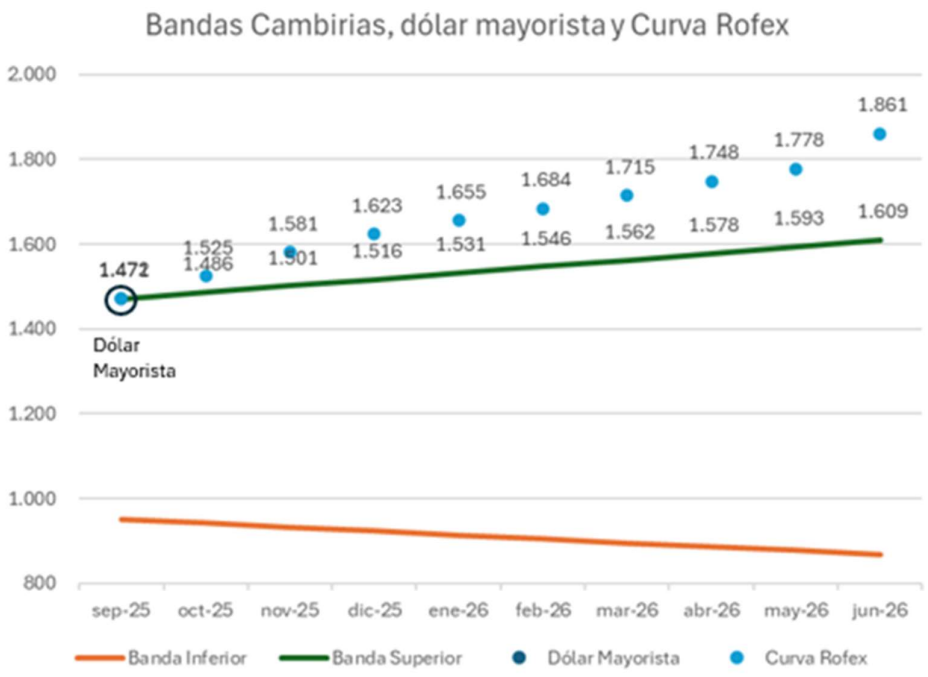
Por último, las condiciones financieras son adversas a la inversión productiva. Luego del descalabro financiero del mes de junio se produjo un encarecimiento significativo del crédito a empresas y personas que puso un *freno de mano* a la producción, consolida un escenario donde resulta más rentable especular con títulos públicos que invertir en máquinas, plantas o tecnología. El Tesoro sostiene su financiamiento con letras de muy corto plazo (LECAP) a tasas que ya superan el 4% mensual. A ello se sumaron los aumentos sucesivos de encajes bancarios, que llegaron a su nivel más alto desde 2019, restringieron la liquidez del sistema y trasladaron el ajuste al crédito privado. Así, el costo de financiamiento para las empresas se disparó, siendo que los adelantos en cuenta corriente pasaron de 3% mensual en el primer semestre a 5% en julio y más de 7% en agosto de 2025. La afirmación del presidente de la Nación sobre la continuidad del rumbo, por lo tanto, vuelve improbable una expansión de los niveles de inversión.

[2] Semana Económica (BAPRO) 896: "La economía real y el empleo tampoco flotan: se caen". 4 de septiembre 2025.

3) **La ficción de sostener en el largo plazo un esquema financiero que se derrite por la falta de dólares y presiona sobre la inflación**

La primera y gran inconsistencia respecto a las proyecciones del tipo de cambio es que el Gobierno está afirmando que al mes de diciembre de este año y el que viene tendrá un precio del dólar inferior al existente al momento de la realización de este informe (septiembre 2025). Esta proyección es insostenible en medio de las tensiones del esquema financiero que se experimentaron a lo largo de los últimos meses. Incluso la relativa calma cambiaria que se logró en las últimas semanas tiene poco de estructural ya que, además de los múltiples mecanismos de "apretón monetario", de intervención en el mercado de dólar futuro, el Tesoro interviene vendiendo dólares (ya lleva más 500 millones en la última semana), y sobre todo cuenta con el aval del FMI para que el Banco Central venda parte de los dólares del crédito en el techo[3]. Es decir, la "estabilidad" de corto plazo, en realidad, está sostenida en reservas prestadas y en un esquema de bandas cuya credibilidad el propio mercado da por terminada después de octubre.

Gráfico 2: Bandas Cambiarias, dólar mayorista y Curva Rofex. Septiembre 2025 a junio 2026.



Según los supuestos macroeconómicos del Presupuesto, el tipo de cambio oficial pasaría de 1.325 pesos a fin de 2025 a apenas 1.423 en 2026 (+7,4%), para luego prácticamente

[3] De hecho, desde el 17 de septiembre el dólar mayorista superó la banda superior y el BCRA salió a vender reservas internacionales.

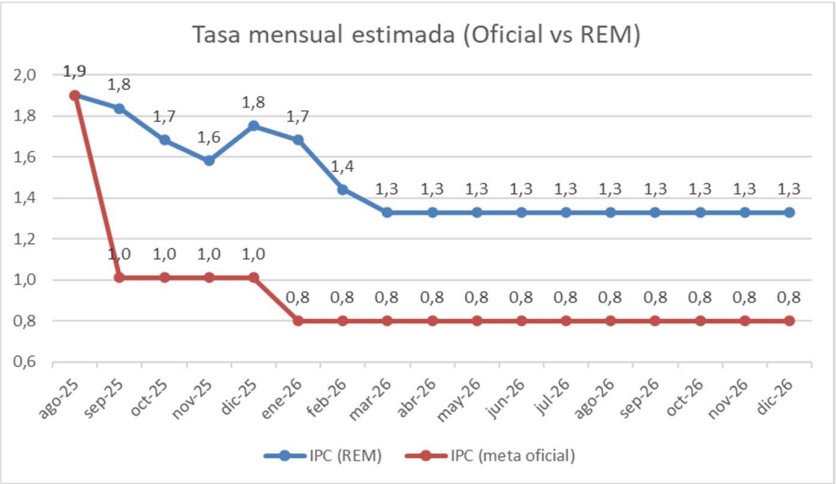
clavarse en los dos años siguientes (+3,3% en 2027 y +1,2% en 2028). Con una inflación que, según las propias proyecciones oficiales, sería de 24,5% en 2025, 10,1% en 2026, 5,9% en 2027 y 3,7% en 2028, esto implica sostener la política de atraso cambiario, la receta perfecta para los déficits externos crónicos.

Y justamente ello no resulta de una falla de cálculo, el propio Presupuesto reconoce un saldo comercial negativo de bienes y servicios en toda la ventana, desde -2.447 millones de dólares en 2025 a casi -7.000 millones en 2028. Si la balanza comercial es deficitaria de forma estructural, la pregunta obvia es de dónde provendrán los dólares para pagar deuda (en los próximos 12 meses vences USD 19.700 millones con acreedores privados, Bopreales, FMI y organismos multilaterales), financiar importaciones de capital y al mismo tiempo sostener (o defender) un tipo de cambio tan apreciado. Con la cuenta corriente deficitaria y la IED en retroceso, el acceso a financiamiento externo de mercado cerrado (riesgo país por encima de los 1.000 puntos básicos), el salvataje sólo puede volver a centrarse en el apoyo geopolítico de los Estados Unidos.

Otra gran inconsistencia del Presupuesto está en el proceso de desinflación. Como consecuencia de la inestabilidad cambiaria que se avecina, las metas de inflación tampoco parecen consistentes con esta dinámica. Para cumplir con los números oficiales, la inflación mensual debería bajar a un promedio de 1,8% en 2025, 0,8% en 2026, 0,5% en 2027 y apenas 0,3% en 2028. Más aún, para que el año en curso termine con una inflación interanual del 24,5%, debería verificarse una tasa mensual del 1% durante los últimos cuatro meses (de septiembre a diciembre).

Según las estimaciones del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA, que suelen ser conservadoras, el año 2025 terminaría con una tasa inflación del 28% (en lugar del 24,5%) y se proyecta para el año 2026 en un 17,7% (en lugar del 10,1$). Por lo tanto, el bienio 2025-2026 acumularía una inflación del 50,7%, 13,6 p.p. más que la proyección oficial.

Gráfico 3: Evolución de la tasa mensual de IPC estimada según la meta oficial en el Presupuesto 2026 vs REM (BCRA)



Fuente: Elaboración propia en base a Proyecto de Ley de Presupuesto 2026 y BCRA

Cuadro 3: Evolución acumulada del IPC estimada según la meta oficial en el Presupuesto 2026 vs REM (BCRA). 2026 vs 2024

	Oficial	REM	Distancia
2024	100,0	100,0	
2025 vs 2024	124,5	128,0	-3,5
2026 vs 2024	137,1	150,7	-13,6

Fuente: Elaboración propia en base a Proyecto de Ley de Presupuesto 2026 y BCRA

No obstante las diferencias con el REM, los propios datos oficiales del IPC ya mostraban que la tendencia a la baja de precios se había interrumpido a partir del mes de mayo cuando pasó del 1,5% al 2% en agosto. Si la inflación no fue más alta fue porque la recesión y la caída del consumo operó como ancla. El EMAE cayó 0,7% en junio y, según el índice Pulso Bapro, la actividad se contrajo 0,3% en julio y 1,4% en agosto, confirmando que la economía está prácticamente en recesión.

Por lo tanto, si la desaceleración inflacionaria se explica por el desplome de la demanda, proyectar que el PBI y el consumo privado crecerán con fuerza en los próximos meses mientras la inflación baja de manera lineal resulta imposible. Más aún cuando el propio Presupuesto confiesa la restricción externa: déficits comerciales en toda la ventana 2025–2028 y un calendario de deuda en dólares que presiona sobre un tipo de cambio que tarde o temprano deberá corregirse.

B) ANÁLISIS FISCAL

1) NUEVAMENTE LA REGLA FISCAL: LA PRIMACÍA DEL SUPERÁVIT

Nuevamente, así como el abortado proyecto de presupuesto para 2025, el proyecto de presupuesto presentado incluye como pieza fundante en su artículo 1ro una regla fiscal según la cual *"el Presupuesto General de la Administración Nacional, al cierre del Ejercicio Fiscal 2026, deberá presentar una ejecución con resultado financiero equilibrado o superavitario."*

Este planteo, incluso más discrecional que aquel preparado en 2024, pone en primer plano el cumplimiento de los compromisos de la deuda pública como norma imperante a partir de la cual se subordinan recursos y gastos. Como ya escribimos oportunamente[4], la incorporación de este artículo -sin decirlo- acomoda el gasto público a las necesidades del resultado financiero y de la deuda y permite modificar a gusto toda partida que no tenga una ley que regule su dinámica. En este plano, resta de sentido a la discusión política en torno a un programa fiscal que puede modificarse a discrecionalidad del Poder Ejecutivo.

Incluso, este proyecto avanza en anular normativas que aseguran un piso presupuestario mínimo para algunas partidas -tal es el caso de educación, ciencia y técnica (leyes Nº 26.206 de Educación Nacional, 27.614 de Financiamiento del Sistema Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación y 26.058 de Educación Técnico Profesional)- así como la actualización real o indexación para evitar la pérdida de valor de otras, como es el caso de las asignaciones familiares y la asignación universal por hijo (propuesta de derogación de los artículos 1°, 3° y 4° de la Ley N° 27.160).

Sector Público Nacional (SPN)[5] - Presupuesto 2026. El planteo enviado para el próximo ejercicio fiscal respeta la mencionada regla pro equilibrio fiscal proyectando gastos primarios equivalentes al 14,1% del PBI[6] y recursos totales por el 15,6% del PBI. Su comparación permite prever un superávit primario de 1,5% del PBI suficiente para hacer frente a los servicios de deuda pagaderos en el año por 1,2% PBI, determinando un **superávit financiero de 0,3% PBI.**

Este resultado superavitario a nivel financiero pretende sobrecumplir lo acordado con el Fondo Monetario Nacional quien en el informe que acompañó la 1ra revisión del Acuerdo de Facilidades Extendidas[7] proyectó para 2026 un presupuesto equilibrado a nivel financiero (con un superávit primario equivalente al 2,2% del PBI que alcanzaba justo para financiar los pagos de intereses de deuda por el mismo monto).

---

[4] Análisis del Proyecto de la Ley de Presupuesto de la APN 2025 - 2da Parte (set 2024) https://ipypp.org.ar/descargas/2024/2da%20parte%20-%20Analisis%20Presupuesto%20Nacional%202025.pdf

[5] Incluye a la Administración Pública, PAMI, Fondos Fiduciarios y otros entes descentralizados.

[6] PBI 2026 estimado en $1.000 billones

[7] Publicado en agosto 2025

Es decir, este proyecto del Poder Ejecutivo plantea un pago de intereses menor al registrado en el informe del FMI (en un 1% del PBI), de modo que proyecta un superávit financiero del 0,3% del PBI (en lugar del equilibrio).

Cuadro 4: Sector Público Nacional. Esquema Ahorro-Inversión. En millones de pesos, variación % interanual real y en % del PBI.

SPN AIF	millones $	Var % real		En % PBI				dif 26/25	dif 26/23
	2026	2026-2025	2026-2023	2023	2024	2025	2026		
RESULTADO FINANCIERO	2.734.030	-2,4	-106,2	-4,4	0,3	0,3	0,3	0,0	4,7
RESULTADO PRIMARIO	15.082.161	2,7	-155,6	-2,7	1,8	1,5	1,5	0,0	4,2
TOTAL RECURSOS	161.489.218	3,9	-4,9	17,0	16,9	15,4	15,6	0,2	-1,4
TOTAL GASTOS PRIMARIOS	146.407.057	4,0	-25,6	19,8	15,1	13,9	14,1	0,2	-5,7
INTERESES	12.348.131	3,9	-27,7	1,7	1,5	1,2	1,2	0,0	-0,5
TOTAL GASTOS	158.755.189	4,0	-25,8	21,5	16,6	15,1	15,3	0,2	-6,2
GASTOS CORRIENTES	153.613.296	3,0	-22,3	19,8	16,2	14,8	14,9	0,1	-4,9
GASTOS DE CAPITAL	5.141.893	45,2	-68,1	1,6	0,4	0,4	0,5	0,1	-1,1

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Proyecto de Presupuesto 2026

En definitiva, ***este proyecto cristaliza el ajuste realizado en los primeros años de gobierno que redujo en una tercera parte el gasto público y, con él, la cobertura estatal. El compromiso con el superávit -formalizado en el 1er artículo- asegura nuevos ajustes en el gasto de la mano de las previsibles pérdidas de recaudación que supone un plan económico cuya única herramienta para desacelerar la inflación es la recesión y el control ficticio del tipo de cambio***. Con un sistema tributario procíclico, la utilización de supuestos macroeconómicos ficticios escinde este efecto y, de hecho, prevé un aumento marginal de los ingresos públicos. Cuando esta previsión no se concrete, lo que se espera son mayores ajustes en el gasto, incluso por encima de lo acordado con el FMI.

Finalmente, l***a cuenta de intereses pagados que se redujo 30% entre 2023 y 2026 no considera -como viene haciendo desde el año pasado- los intereses que se capitalizan por LECAP, BONCAP, LEFI y PRI17 que abultan la deuda pública aunque se esconden del resultado fiscal y que acumularon $58,4 billones en 8 meses de 2025***.

2) RECAUDACIÓN TRIBUTARIA 2026. Sin novedades

El equilibrio financiero proyectado supone el ingreso de recursos impositivos por $96,2 billones y aportes y contribuciones de la seguridad social por $55 billones. Estas proyecciones se basan en una estimación de recaudación de impuestos nacionales y de aportes y contribuciones a la seguridad social 0,47 p.p. superior a la proyectada para el año 2025. Según el presupuesto enviado, la captura tributaria pasaría de 21,3% del PIB en 2025 a 21,77% en 2026. Este aumento supone compensar la pérdida de 0,1 p.p. del PIB de recaudación patrimonial por Impuesto a los Bienes Personales con nuevos aumentos en los impuestos a los Combustibles, Impuesto a las Ganancias y mayores aranceles a las importaciones.

La estructura tributaria mantiene su perfil procíclico y profundamente regresivo: mientras el aporte por Bienes Personales a la recaudación total es menor al 1% (y se reduce interanualmente), el 78% de los recursos provienen de la imposición sobre los salarios, el consumo y las jubilaciones.

Cuadro 5: RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL. En millones de $, variación real ia y % del PBI

RECAUDACION TRIBUTARIA NACIONAL	millones $			% PIB		
	2025	2026	var real ia	2025	2026	*dif 25-26*
Ganancias	38.752.770	48.413.300	7%	4,5%	4,7%	0,2%
Bienes Personales	1.733.153	1.501.692	-25%	0,2%	0,2%	-0,1%
IVA Neto de Reintegros	60.039.152	71.424.851	2%	6,9%	6,9%	0,0%
Impuestos Internos	3.392.939	3.859.784	-2%	0,4%	0,4%	0,0%
Derechos de Importación	5.175.465	6.683.081	11%	0,6%	0,7%	0,1%
Derechos de Exportación	8.277.941	10.167.411	6%	1,0%	1,0%	0,0%
Tasa de Estadística	952.071	1.277.164	15%	0,1%	0,1%	0,0%
Combustibles y Dióxido de Carbono	4.443.065	7.623.502	48%	0,5%	0,7%	0,2%
Monotributo Impositivo	594.749	812.406	17%	0,1%	0,1%	0,0%
Créd. y Déb. en Ctas. Banc. y otras Op.	13.760.362	16.751.975	5%	1,6%	1,6%	0,0%
Otros Impuestos	1.350.574	1.500.740	-4%	0,2%	0,2%	0,0%
Aportes y Contrib. a la Seguridad Social	46.375.057	55.003.965	2%	5,3%	5,3%	0,0%
Total	**184.847.297**	**225.019.871**	**4,7%**	**21,3%**	**21,8%**	**0,47%**

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Proyecto de Presupuesto 2026

El subtotal impositivo (impuestos, recaudación DGA y aportes y contribuciones de la seguridad social) capturado por el SPN por el equivalente al 14,6% del PBI en la propuesta 2026 y es 0,3% p.p. superior al previsto para 2025. Combinado otros ingresos públicos de menor carga presupuestaria por 0,9% PBI (-0.2 p.p. que en 2025), se espera que **los recursos del SPN se presenten prácticamente sin cambios el año próximo.**

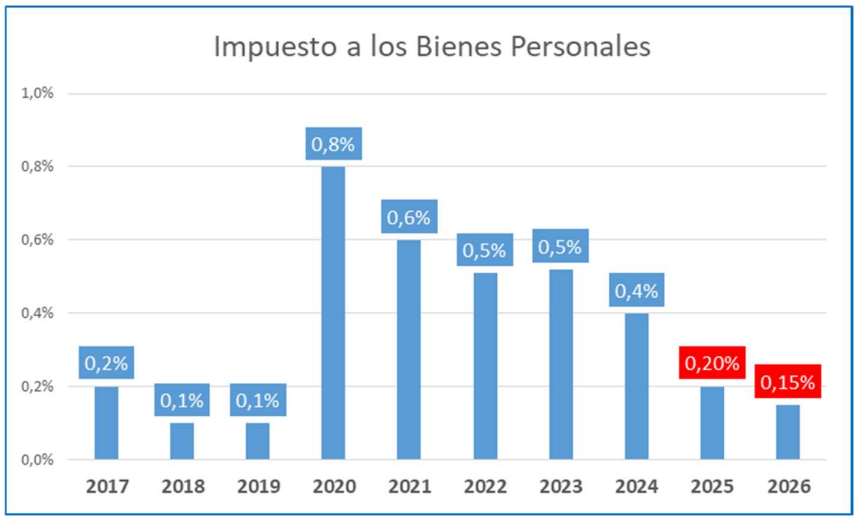
Esto significa que, **con excepción de la reducción en Bienes Personales -ya prevista en la Ley 27.743- y la decisión de seguir aumentando potentemente la carga de los impuestos a los combustibles (con impacto en el precio de la energía), no trae este presupuesto novedades en materia de ingresos ni política tributaria.**

Cuadro 6: TOTAL DE RECURSOS DEL SPN. En % del PBI

RECURSOS DE LA SECTOR PÚBLICO NACIONAL. En % del PBI	2025	2026	var p.p. 26/25
INGRESOS IMPOSITIVOS	9	9,3	0,3
APORTES Y CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL	5,3	5,3	0
INGRESOS NO IMPOSITIVOS	0,3	0,4	0,1
VENTAS DE BS Y SERV.DE LAS ADM.PUB.	0	0	0
RENTAS DE LA PROPIEDAD	0,7	0,5	-0,2
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	0	0	0
OTROS INGRESOS CORRIENTES	0	0	0
SUPERAVIT OPERAT. EMPRESAS PUB. Y OTROS	0	0	0
RECURSOS DE CAPITAL	0	0	0
TOTAL RECURSOS	**15,4**	**15,6**	**0,2**

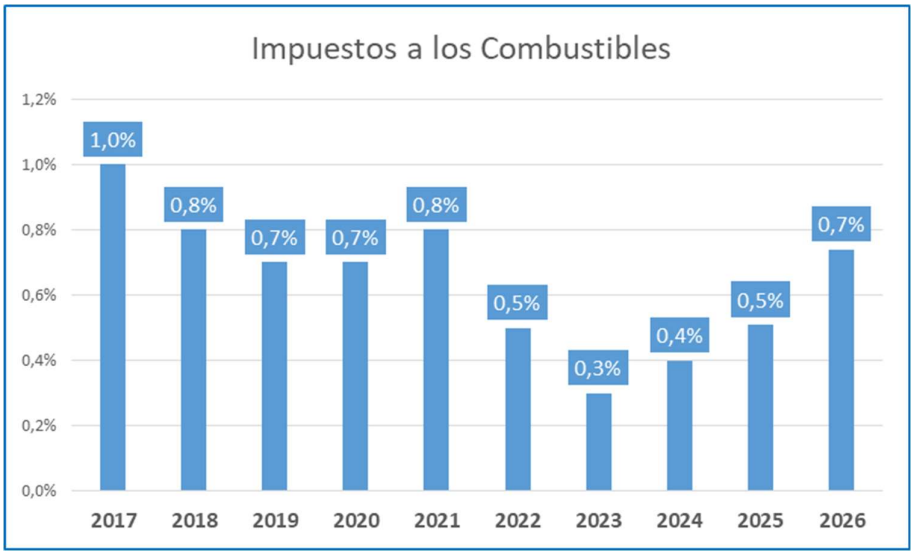
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Proyecto de Presupuesto 2026

Gráfico 4: RECAUDACIÓN por IMPUESTO a los BIENES PERSONALES. En % del PBI



Fuente: elaboración propia en base a Dirección Nacional de Investigación y Análisis Fiscal

Gráfico 5: RECAUDACIÓN por IMPUESTO a los COMBUSTIBLES. En % del PBI



Fuente: elaboración propia en base a Dirección Nacional de Investigación y Análisis Fiscal

3) GASTO PÚBLICO 2026. Sin marcha atrás en el ajuste

El proyecto propone llevar los gastos Sector Público Nacional en 2026 al 15.3% del producto, marcando un valor apenas por encima de la previsión de cierre 2025 estimado en 15.1%. Este aumento de 0,2% del PBI se compondría de magros aumentos del 0.1% en las prestaciones previsionales, el gasto de capital y las transferencias corrientes, combinados con una pérdida también del 0.1% de los otros gastos.

Es decir, los cálculos fiscales presentados son prácticamente un calco de la proyección de cierre 2025 lo que significa **estabilizar y perpetuar el ajuste operado durante los primeros años de gestión.**

Entre 2024 y 2025, el gobierno de Milei redujo la presión tributaria en 1% del PBI en relación a 2023. Al mismo tiempo, forzó un ajuste **muy pesado sobre el gasto público** que perdió 6,2 p.p. en relación a 2023: una contracción del 29% en la potencia de la cobertura estatal en comparación con el 21.5% de ese año. Las partidas que concentraron el ajuste fueron las transferencias corrientes (universidades, provincias, programas sociales y subsidios), la obra pública y los salarios públicos.

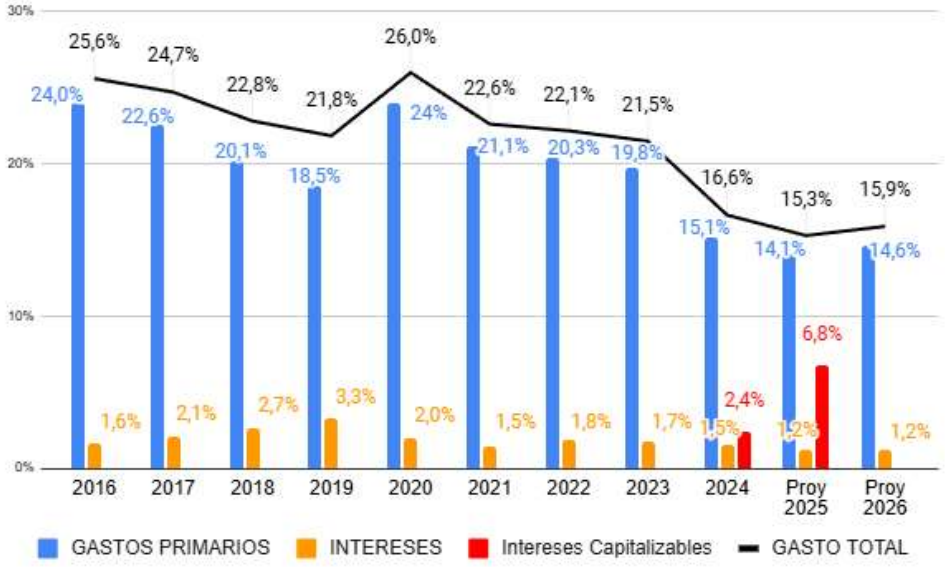
Ese esquema de regresividad fiscal se propone mantener intacto en 2026. Esto en la medida que los ingresos acompañen la falaz previsión de aumento interanual que además, de no cumplirse, permitiría aplicar la regla fiscal del artículo 1 justificando nuevos ajustes del gasto.

Cuadro 7: GASTOS DEL SPN. En millones de $ y % del PBI

SPN GASTOS	En millones de pesos		En % PBI					
	2025	2026	2023	2024	2025	2026	var 26/25	var 26/23
GASTOS TOTALES	**131.316.795**	**158.755.189**	**21,5**	**16,6**	**15,1**	**15,3**	**0,2**	**-6,2**
GASTOS PRIMARIOS	121.091.616	146.407.057	**19,8**	**15,1**	**13,9**	**14,1**	0,2	-5,7
GASTOS CORRIENTES	**128.270.831**	**153.613.296**	**19,8**	**16,2**	**14,8**	**14,9**	**0,1**	**-4,9**
REMUNERACIONES	16.874.614	19.755.237	2,7	2,2	1,9	1,9	0,0	-0,8
BIENES Y SERVICIOS Y OTROS GASTOS	5.231.695	5.678.217	0,7	0,5	0,6	0,5	-0,1	-0,2
INTERESES Y OTRAS RENTAS	10.246.911	12.364.928	1,7	1,5	1,2	1,2	0,0	-0,5
PRESTACIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL	55.291.046	67.178.856	6,8	6,2	6,4	6,5	0,1	-0,3
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	38.929.748	47.104.817	7,3	5,4	4,5	4,6	0,1	-2,7
DEFICIT OPERAT. EMPRESAS PUB. Y OTROS	1.234.629	1.032.336	0,6	0,4	0,1	0,1	0,0	-0,5
OTROS	462.189	498.905	0	0	0	0	0	0
GASTOS DE CAPITAL	**3.045.965**	**5.141.893**	**1,6**	**0,4**	**0,4**	**0,5**	**0,1**	**-1,1**

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Proyecto de Presupuesto 2026

Gráfico 6: SPN GASTO TOTAL, PRIMARIO e INTERESES[8]. En % del PB



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Proyecto de Presupuesto 2026

El proyecto de ley presenta un mayor nivel de detalle para el subtotal de gastos a cargo de la **Administración Pública Nacional (APN),** que representa más del 86% del total del gasto del SPN. El análisis de ese subtotal indica que el gasto público a devengar por la APN pasará de 13,1% del PBI en 2025 a 13,2% en 2026: una **leve expansión** que en nada revierte la política de ajuste.

[8] Entre los Intereses Capitalizados se incluyen los valores de capitalización de intereses de LECAP, BONCAP, LEFI y PR17 publicados por la Secretaría de Finanzas de MECON y la Oficina de Presupuesto del Congreso. Incluyen, cuando hay reapertura de un instrumento ya emitido en el pasado, la diferencia entre el valor técnico y nominal del mismo al momento de la nueva colocación.

Desagregando el gasto por Finalidad y Función, se observa un aumento interanual del peso en el producto de las partidas volcadas a salud y prestaciones previsionales y una caída de las vinculadas a los subsidios de servicios públicos.

En la proyección 2026 pierden peso los Servicios Económicos, que entre 2025 y 2026 se reducen en 0,10 p.p. por las caídas de las funciones Energía, combustibles y Minería (-0,03p.p.), Comunicaciones (-0,03p.p.) y Transporte (-0,03p.p.). Esta pérdida se acumula a la registrada en los años 2025 y 2024, haciendo a un total de 1,83 p.p. en comparación con el ejercicio 2023, con especial potencia sobre Energía, Combustible y Minería (-1,04 p.p.) y transporte (-0,51 p.p.).

Por su parte, la finalidad Servicios Sociales es la que proyecta la mejor recuperación relativa con un incremento de 0,32 p.p. con respecto al cierre estimado 2025. Se esperan crecimientos de la función Seguridad Social (+0,18 p.p.), Salud (+0,11 p.p.), Educación y Cultura (+0,04 p.p.) y, en menor magnitud, en Agua Potable y Alcantarillado (+0,01 p.p.). Se observan pérdidas en las funciones Promoción y Asistencia Social y Ciencia, Tecnología e Innovación (-0,01 p.p., respectivamente).

Pero, se verifica que en la comparación con 2023 esta finalidad es la más castigada, con una pérdida que alcanza a -2,44 p.p. Las principales caídas se registran en Promoción y Asistencia Social (-0,94 p.p.), Educación y Cultura (-0,68 p.p.), Seguridad Social (-0,50 p.p.), Agua Potable y Alcantarillado (-0,19 p.p.), Vivienda y Urbanismo (-0,17 p.p.) y Ciencia, Tecnología e Innovación (-0,15 p.p.).

El resto de las finalidades se mantienen en niveles similares a los registrados en 2025, sin grandes modificaciones.

Cuadro 8: GASTOS POR FINALIDAD Y FUNCIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA NACIONAL. En millones de pesos y como % del PBI.

APN	Proy Presup 2026	En %PBI			
Finalidad y Función		Vigente 2025	Proy Presup 2026	Var p.p. 26/25	Var p.p. 26/23
ADMINISTRACION GUBERNAMENTAL	**8.859.072**	**0,9**	**0,9**	**0**	**-0,4**
SERVICIOS DE DEFENSA Y SEGURIDAD	**7.111.223**	**0,7**	**0,7**	**0**	**-0,2**
SERVICIOS SOCIALES	**106.521.648**	**10,3**	**10,7**	**0,3**	**-2,4**
Salud	8.822.144	0,8	0,9	0,1	0,2
Promoción y Asistencia Social	3.621.219	0,4	0,4	0	-0,9
Seguridad Social	83.443.725	8,2	8,3	0,2	-0,5
Educación y Cultura	7.742.689	0,7	0,8	0	-0,7
Ciencia, Tecnología e Innovación	1.575.382	0,2	0,2	0	-0,1
Trabajo	971.511	0,1	0,1	0	0
Vivienda y Urbanismo	32.713	0	0	0	-0,2
Agua Potable y Alcantarillado	312.265	0	0	0	-0,2
SERVICIOS ECONOMICOS	**11.457.503**	**1,2**	**1,1**	**-0,1**	**-1,8**
Energía, Combustibles y Minería	6.453.085	0,7	0,6	0	-1
Comunicaciones	172.505	0	0	0	-0,1
Transporte	3.851.933	0,4	0,4	0	-0,5
Ecología y Desarrollo Sostenible	213.721	0	0	0	0
Agricultura, Ganadería y Pesca	375.461	0	0	0	-0,1
Industria	161.239	0	0	0	0
Comercio, Turismo y Otros Servicios	83.384	0	0	0	0
Seguros y Finanzas	146.175	0	0	0	0
DEUDA PUBLICA	**14.119.847**	**1,4**	**1,4**	**0**	**-0,4**
TOTAL	**148.069.294**	**14,6**	**14,8**	**0,2**	**-5,2**

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Proyecto de Presupuesto 2026

En cuanto al alcance de los presupuestos propuestos comparados con la evolución de la inflación, se presentan a continuación los valores reales medidos con la estimación oficial del 10.1% de aumento del Ipc entre 2025 y 2026 y con la estimación que surge del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) publicado por el BCRA: que pronostica para 2026 una crecimiento del índice de precios del 17.1%, casi duplicando el oficial.

Para el Gasto Total de la APN, la proyección de aumento real del 1.5% que surge de utilizar la premisa del 10.1% se transforma en una pérdida del 2.2% ia real, al compararla con la inflación REM. En ambos casos, la peor pérdida interanual estaría soportada por finalidad Servicios Económicos que llega al 8.3% real según la inflación del proyecto ó a 11.6% real con una estimacion de inflación más verosímil.

Las partidas para Administración Gubernamental y Servicios Sociales, por su parte, pasan de mostrar una magra recuperación real del orden del 3% a evidenciar que, frente a una inflación más realista, su alcance presupuestario está cayendo en comparación a 2025. Administración Gubernamental perdería 0.8% ia real y Servicios Sociales 0.6% ia real, frente a una inflación del 17.7%.

Deuda pública y Servicios de Defensa y Seguridad caen en valores reales en ambos escenarios.

Frente a 2023, el presupuesto de la APN está perdiendo entre 25,8% y 28,5% de valor real con un brutal ajuste sobre los Servicios Económicos (-61.4% ó 62.8%) que supera por amplio margen la pérdida soportada por todas las demás finalidades del gasto.

Cuadro 9: GASTOS POR FINALIDADES DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA NACIONAL. En millones de pesos y variación real (%).

APN	Proy Presup 2026	Proy. Presup (1)		Proy. REM (2)	
Finalidades		**26/25**	**26/23**	**26/25**	**26/23**
SERVICIOS ECONOMICOS	11.457.503	-8,3	-61,4	-11,6	-62,8
ADMINISTRACION GUBERNAMENTAL	8.859.072	2,9	-28,2	-0,8	-30,8
DEUDA PUBLICA	14.119.847	-1,6	-22,6	-5,2	-25,4
SERVICIOS DE DEFENSA Y SEGURIDAD	7.111.223	-0,6	-20,8	-4,2	-23,7
SERVICIOS SOCIALES	106.521.648	3,1	-18,4	-0,6	-21,3
TOTAL	**148.069.294**	**1,5**	**-25,8**	**-2,2**	**-28,5**

(1) Proyección IPC 2026 según proyecto de presupuesto (10,1%)
(2) Proyección IPC 2026 según REM (17,7%)
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Proyecto de Presupuesto 2026

Está previsto que todas funciones incluidas en la finalidad Servicios Económicos pierdan en la comparación real. Las partidas con mayor presupuesto son Energía, Combustibles y Minería y Transporte, donde se registran los subsidios a los servicios públicos. Energía, Combustibles y Minería se prevé pierda entre 4% y 7% ia real según la hipótesis de inflación utilizada, ajuste en el año 2026 que lleva el ajuste total desde 2023 a 65.9% real ó 67.1% real. La pérdida de Transporte está apenas por debajo: perdería en el año entre 7.9% y 11.2% real, acumulando a un ajuste total de entre 56.8% y 58.3% real según se utilicen los diferentes supuestos.

Cuadro 10: GASTOS FINALIDAD SERVICIOS ECONÓMICOS. ADMINISTRACIÓN PÚBLICA NACIONAL. En millones de pesos y variación real (%).

APN	Proy Presup 2026	Proy. Presup (1)		Proy. REM (2)	
Finalidad SERVICIOS ECONOMICOS		**26/25**	**26/23**	**26/25**	**26/23**
SERVICIOS ECONOMICOS	**11.457.503**	**-8,3**	**-61,4**	**-11,6**	**-62,8**
Comunicaciones	172.505	-59,4	-82,6	-60,8	-83,2
Comercio, Turismo y Otros Servicios	83.384	-31,4	-80,5	-33,9	-81,2
Industria	161.239	-18,2	-74,6	-21,1	-75,6
Ecología y Desarrollo Sostenible	213.721	-14,3	-65,9	-17,4	-67,1
Agricultura, Ganadería y Pesca	375.461	-10,6	-63,3	-13,9	-64,6
Energía, Combustibles y Minería	6.453.085	-3,9	-61,7	-7,4	-63,1
Transporte	3.851.933	-7,9	-56,8	-11,2	-58,3
Seguros y Finanzas	146.175	-22,4	-32,5	-25,2	-34,9

(1) Proyección IPC 2026 según proyecto de presupuesto (10,1%)
(2) Proyección IPC 2026 según REM (17,7%)
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Proyecto de Presupuesto 2026

En cuanto a las funciones sociales, mejorar la estimación oficial de inflación hace que el resultado real interanual real pase de un aumento del 3.1% a una caída del 0.6% ia. Se intensifican los ajustes en Vivienda y Urbanismo (pasa del -8.4% al -11.7%), Ciencia Tecnología e Innovación (pasa del -6.7% al -10.1%), Promoción y Asistencia Social (pasa del -2% al -5.5%) y Trabajo (pasa del -3.3% al -6.8%).

Se convierte en pérdida real el prometido aumento en Seguridad Social que pasa a perder 1.5% ia real, en lugar de ganas 2.2% ia real.

Y se reducen las ganancias reales de Agua Potable y Alcantarillado (pasa del +21% al +16.6%) y Salud (pasa del +15% al +10.8%), donde el aumento está volcado en los gastos del PAMI pero no alcanzan al Ministerio.

En ambos escenarios, la función marca de una caída de entre 18% y 21% real en comparación con 2023, donde los peores resultados corresponden a las funciones vinculadas a la obra pública (Vivienda y Urbanismo y Agua Potable y Alcantarillado), Promoción y Asistencia Social, Ciencia Tecnología e Innovación y Educación y Cultura.

Cuadro 11: GASTOS FINALIDAD SERVICIOS SOCIALES. ADMINISTRACIÓN PÚBLICA NACIONAL. En millones de pesos y variación real (%).

APN	Proy Presup 2026	Proy. Presup (1)		Proy. REM (2)	
Finalidad SERVICIOS SOCIALES		26/25	26/23	26/25	26/23
SERVICIOS SOCIALES	**106.521.648**	**3,1**	**-18,4**	**-0,6**	**-21,3**
Vivienda y Urbanismo	32.713	-8,4	-98,1	-11,7	-98,2
Agua Potable y Alcantarillado	312.265	21	-85,9	16,6	-86,5
Promoción y Asistencia Social	3.621.219	-2	-72,2	-5,5	-73,2
Ciencia, Tecnología e Innovación	1.575.382	-6,7	-48	-10,1	-49,9
Educación y Cultura	7.742.689	5,8	-46,5	1,9	-48,5
Seguridad Social	83.443.725	2,2	-5,4	-1,5	-8,8
Salud	8.822.144	15	23,1	10,8	18,6
Trabajo	971.511	-3,3	57,2	-6,8	51,5

(1) Proyección IPC 2026 según proyecto de presupuesto (10,1%)
(2) Proyección IPC 2026 según REM (17,7%)
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Proyecto de Presupuesto 2026

En el cuadro a continuación se ordenan las funciones del gasto de la Administración Pública Nacional según su participación en el gasto total (GT). Seguridad Social surge como la principal partida concentrando el 56,4% del GT, seguida de los Servicios de la Deuda Pública con el 9,5%, Salud con 6% y Educación y Cultura con 5,2%.

Si al total del Gasto de la Administración le sustraemos los ingresos propios de ANSES podemos ordenar las funciones según los recursos que le insumen a la Administración Pública. En tal comparación, **los intereses de deuda se revelan como la partida a la que se vuelcan más recursos públicos con el 20,1% del total**. Mientras que en Seguridad Social se vuelca por encima del financiamiento propio el 8,1% de los recursos.

Cuadro 12: GASTOS POR FUNCIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA NACIONAL (SS con y sin recursos de ANSES). En millones de pesos, y como % del Gasto Total y del PBI.

Función		Proy Presup 2026	% GT	% PBI
1°	Seguridad Social	83.443.725	56,4	8,3
2°	Servicio de la Deuda Pública	14.119.847	9,5	1,4
3°	Salud	8.822.144	6,0	0,9
4°	Educación y Cultura	7.742.689	5,2	0,8
5°	Energía, Combustibles y Minería	6.453.085	4,4	0,6
6°	Transporte	3.851.933	2,6	0,4
7°	Promoción y Asistencia Social	3.621.219	2,4	0,4
8°	Judicial	3.531.275	2,4	0,4
9°	Seguridad Interior	3.386.272	2,3	0,3
10°	Relaciones Interiores	3.070.027	2,1	0,3
11°	Defensa	2.770.262	1,9	0,3
12°	Ciencia, Tecnología e Innovación	1.575.382	1,1	0,2
13°	Trabajo	971.511	0,7	0,1
14°	Relaciones Exteriores	971.435	0,7	0,1
15°	Sistema Penal	665.758	0,4	0,1
16°	Legislativa	586.593	0,4	0,1
17°	Dirección Superior Ejecutiva	382.558	0,3	0,0
18°	Agricultura, Ganadería y Pesca	375.461	0,3	0,0
19°	Agua Potable y Alcantarillado	312.265	0,2	0,0
20°	Inteligencia	288.931	0,2	0,0
21°	Ecología y Desarrollo Sostenible	213.721	0,1	0,0
22°	Comunicaciones	172.505	0,1	0,0
23°	Industria	161.239	0,1	0,0
24°	Seguros y Finanzas	146.175	0,1	0,0
25°	Administración Fiscal	139.756	0,1	0,0
26°	Control de la Gestión Pública	128.654	0,1	0,0
27°	Comercio, Turismo y Otros Scios	83.384	0,1	0,0
28°	Información y Estadística Básicas	48.774	0,0	0,0
29°	Vivienda y Urbanismo	32.713	0,0	0,0
GASTO TOTAL (GT)		**148.069.294**	**100,0**	**14,8**

Función (SS sin recursos de ANSES)		Proy Presup 2026	% GT	% PBI
1°	Servicio de la Deuda Pública	14.119.847	20,1	1,4
2°	Salud	8.822.144	12,5	0,9
3°	Educación y Cultura	7.742.689	11,0	0,8
4°	Energía, Combustibles y Minería	6.453.085	9,2	0,6
5°	Seguridad Social(*)	5.725.579	8,1	0,6
6°	Transporte	3.851.933	5,5	0,4
7°	Promoción y Asistencia Social	3.621.219	5,1	0,4
8°	Judicial	3.531.275	5,0	0,4
9°	Seguridad Interior	3.386.272	4,8	0,3
10°	Relaciones Interiores	3.070.027	4,4	0,3
11°	Defensa	2.770.262	3,9	0,3
12°	Ciencia, Tecnología e Innovación	1.575.382	2,2	0,2
13°	Trabajo	971.511	1,4	0,1
14°	Relaciones Exteriores	971.435	1,4	0,1
15°	Sistema Penal	665.758	0,9	0,1
16°	Legislativa	586.593	0,8	0,1
17°	Dirección Superior Ejecutiva	382.558	0,5	0,0
18°	Agricultura, Ganadería y Pesca	375.461	0,5	0,0
19°	Agua Potable y Alcantarillado	312.265	0,4	0,0
20°	Inteligencia	288.931	0,4	0,0
21°	Ecología y Desarrollo Sostenible	213.721	0,3	0,0
22°	Comunicaciones	172.505	0,2	0,0
23°	Industria	161.239	0,2	0,0
24°	Seguros y Finanzas	146.175	0,2	0,0
25°	Administración Fiscal	139.756	0,2	0,0
26°	Control de la Gestión Pública	128.654	0,2	0,0
27°	Comercio, Turismo y Otros Scios	83.384	0,1	0,0
28°	Información y Estadística Básicas	48.774	0,1	0,0
29°	Vivienda y Urbanismo	32.713	0,0	0,0
GASTO TOTAL (GT)		**70.351.147**	**100,0**	**7,0**

(*) Corresponde al aporte figurativo de la Administración Central para financiar el déficit de las Instituciones de Seguridad Social.

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Proyecto de Presupuesto 2026

4) Resultados Fiscales del Sector Público Nacional

El resultado primario del Sector Público Nacional está previsto, entonces, sea superavitario en 2026 por $15 billones. Este cálculo, equivalente al 1.5% del PBI, resulta mayor al monto al de los intereses previstos devengar en el año ($12,3 billones) determinando un resultado financiero superavitario de $2,73 billones.

Cuadro 13: SPN. RECURSOS, GASTOS Y RESULTADOS. En millones de pesos y % del PBI

SPN 2026	en millones de $	en % PBI	*dif c/2025*	*dif c/2024*	*dif c/2023*
I- Total Recursos	161.489.218	15,6	0,2	-1,3	-1,4
II- Total Gastos Primarios	146.407.057	14,1	0,2	-1	-5,7
III- Total Gastos	158.755.188	15,3	0,2	-1,3	-6,2
IV- Resultado Primario (I - II)	15.082.161	1,5	-		
V- Resultado Financiero (I - III)	2.734.030	0,3	-		

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía y Proyecto de Presupuesto 2026

El sobrante presupuestario previsto no es de una cuantía despreciable. Elegir no destinarlo a áreas necesitadas de recursos no es más que una decisión política. Por ejemplo, con $2,7 billones se podría:

Obra pública: el gasto de capital perdió entre 2023 y 2025[9] un -82,6% real. La partida prevista en 2026 es de $5,1 billones equivalente al 0.5% del PBI (en 2023 fue de 1,6%). Volcar a infraestructura pública el sobrante de caja (incluso, después del pago de intereses de deuda) permitiría aumentar la partida del año próximo en un 53%.

Transferencias a Universidades: esta partida perdió entre 2023 y 2025[10] un -33,4% real. La partida prevista en 2026 para el programa 26 DESARROLLO DE LA EDUCACIÓN SUPERIOR a cargo del Ministerio de Capital Humano para Transferencias a universidades nacionales es de $4,8 billones equivalente al 0.47% del PBI (en 2023 fue de 0,74%). Volcar a las universidades los recursos que sobran permitiría aumentar la partida del año próximo en un 56%.

Hospital Garrahan: la partida prevista para el FUNCIONAMIENTO HOSPITAL GARRAHAN en 2026 es de $230.402 millones. Con los recursos que sobran en 2026, se podrían financiar 12 hospitales Garrahan.

Infraestructura en Salud: la previsión de gasto para infraestructura y equipamiento en la función salud es en 2026 de $18.384 millones. Los recursos que sobran son casi 150 veces este valor.

[9] SPN, datos al 1er semestre
[10] SPN, datos al 1er semestre

Ciencia, Tecnología e Innovación: los gastos totales proyectados para esta función de la APN en 2025 son de $1,6 billones que podrían casi triplicarse con los fondos antecedentes del presupuesto.

Atención de Pensiones por Invalidez Laborativa: el proyecto prevé un gasto de $3,1 billones, el valor de las pensiones se podría aumentar en 87% con los recursos que sobrarán en 2026.

5) DESTRUIR EL ESTADO DESDE ADENTRO. Los aumentos prometidos para 2026

En su discurso por cadena nacional, el presidente reafirmó su compromiso inamovible con el equilibrio fiscal, base de su plan económico. Sin embargo, avanzó en anunciar aumentos reales para áreas sensibles, dando pauta de haber registrado la demanda social materializada en el voto a Fuerza Patria el pasado 7/9 en la Provincia de Buenos Aires. Lo cierto es que los anunciados aumentos no son reales ni recomponen los ajustes operados en 2024 y 2025.

Las áreas mencionadas fueron:

- Jubilaciones: para este rubro el Presidente anunció un aumento real del 5% interanual. Incluso concediéndole una inflación para 2026 del 10,1%, ese aumento no compensa la pérdida de 11,4% real que la partida para jubilaciones ya acumuló en la primera mitad de 2025 respecto del 1er semestre 2023.

  Por otro lado, si utilizáramos el supuesto de inflación proyectado por las empresas y consultoras incluidas en el Relevamiento de Expectativas de Mercado del BCRA del 17.7%, entonces el crecimiento interanual 2026/2025 de la partida es tan solo 1% real.

- Educación: para esta partida se anunció un potente aumento real ia del 8%. Sin embargo, incluso dando por bueno el supuesto de inflación del 10.1%, ese aumento no se acerca a compensar la caída observada al momento de 47% real en relación a 2023, especialmente influenciada por la eliminación del FONID.
-
- Salud: en este caso la caída para la función[11] es del 14% real en relación a 2023. La recomposición anunciada del 17% se recorta a 12% cuando se utiliza un supuesto de inflación más verosímil, dejando también el valor real de esta partida por detrás de 2023.
-
- Transferencias a universidades nacionales: se anunció para 2026 volcar a esta partida $4,8 billones. Sin embargo, el presupuesto vigente para 2025 es de $4,3, sumar a este monto la recomposición necesaria según la votada Ley de Financiamiento Universitario (solo para los ítems actualización de los gastos de funcionamiento 2025 y recomposición salarial 2025), lleva el total a $4,97 billones. Esto significa que la propuesta anunciada no alcanza ni para cubrir las necesidades

[11] Gasto volcado en la función presupuestaria SALUD sin incluir las transferencias al PAMI

actuales, mucho menos para compensar la pérdida de valor real de 2026 bajo cualquier supuesto de inflación.

-

- Atención de Pensiones por Invalidez Laborativa: se anunció un aumento del 5% en el gasto. En realidad, el proyecto prevé un gasto de $3,1 billones para atender a 977.943 pensionados en 2026 pero este valor está pensado para atender con pensiones para una cantidad menor de beneficiarios. Eran 1.133.415 pensiones en 2023, se espera una caída de 155.472 pensiones.

6) Aumento del endeudamiento público ¿a pesar del superávit o a causa de un déficit oculto?

Si bien el proyecto de ley presenta un resultado financiero superavitario de 226.469 millones de pesos para la Administración Nacional, la desagregación de las fuentes y aplicaciones financieras obrante en las planillas adjuntas permite apreciar que el gobierno estima que **el endeudamiento público va a aumentar durante el ejercicio 2026 en 9,5 billones de pesos**. Ello se debe a que la emisión de deuda, préstamos e incremento de otros pasivos prevista para 2026 se estimó en 288,7 billones de pesos, mientras que la amortización de deuda, préstamos y disminución de otros pasivos se estimó en 279,1 billones de pesos.

En el cuadro adjunto presentamos la desagregación por concepto, tal como aparece en las planillas descriptivas de fuentes y aplicaciones adjuntas al proyecto de ley.

Cuadro 14: Fuentes y Aplicaciones Financieras. Presupuesto Nacional 2026

Concepto	millones de pesos
1. Endeudamiento público e incremento de otros pasivos	
Colocación de deuda en moneda nacional a corto plazo	47.364.638
Obtención de préstamos a corto plazo	1.582.707
Incremento de otros pasivos	5.776.100
Colocación de deuda en moneda nacional a largo plazo	215.396.293
Colocación de deuda en moneda extranjera a largo plazo	9.960.791
Obtención de préstamos a largo plazo	8.634.584
Total endeudamiento público e incremento de otros pasivos	**288.715.114**
2. Amortización de la deuda y disminución de otros pasivos	
Amortización de deuda colocada en moneda nacional a corto plazo	61.838.892
Amortización de deuda colocada en moneda extranjera a corto plazo	1.136.058
Amortización de préstamos a corto plazo	1.582.707
Disminución de otros pasivos	5.867.660
Amortización de deuda colocada en moneda nacional a largo plazo	192.606.454
Amortización de deuda colocada en moneda extranjera a largo plazo	9.069.050
Amortización de préstamos a largo plazo	6.474.580
Cancelación de deuda no financiera en moneda nacional	599.960
Total amortización deuda y disminución de otros pasivos	**279.175.361**
3. Variación neta del endeudamiento público	**9.539.753**
Variación deuda en moneda nacional a corto plazo	-14.474.254
Variación deuda en moneda extranjera a corto plazo	-1.136.058
Variación préstamos a corto plazo	0
Variación de otros pasivos	-91.560
Variación de deuda en moneda nacional a largo plazo	22.789.839
Variación de deuda en moneda extranjera a largo plazo	891.741
Variación de préstamos a largo plazo	2.160.004
Variación de deuda no financiera en moneda nacional	-599.960

En la desagregación por concepto de los incrementos y disminuciones de deuda previstos para el ejercicio 2026 podemos apreciar que los principales aumentos se dan en la deuda en moneda nacional a largo plazo, en la deuda en moneda extranjera a largo plazo, y en los préstamos a largo plazo.

Resulta paradójico que un gobierno que sostiene que el endeudamiento público no tiene otro origen aparte del déficit, presente un proyecto de presupuesto superavitario con semejante nivel de endeudamiento, y que el instrumento principal sean los títulos en moneda nacional. Esa paradoja tiene, probablemente, una explicación que el gobierno pretende ocultar, como ya lo viene haciendo durante 2025.

Como sabemos, el gobierno ha escogido como instrumento privilegiado de endeudamiento a los títulos de deuda con intereses capitalizables. El registro del devengamiento de tales intereses no se hace tal como debería hacerse, es decir, en la correspondiente cuenta presupuestaria de gastos, sino "por debajo de la línea", o sea como una deuda que no se corresponde con ninguna partida de gastos.

Entendemos que esta es, si no la única, al menos una de las razones principales del elevado endeudamiento que, en teoría, no se toma para financiar gastos, pero que en la práctica oculta una parte de los mismos. De ese modo se distorsiona el verdadero resultado financiero que pasaría de superávit a déficit si el registro fuese correcto.

Independientemente de esa observación, nos permitimos dudar de la capacidad del gobierno para generar la confianza suficiente como para obtener semejante volumen de financiamiento a largo plazo en moneda nacional, por lo que resulta sumamente optimista, y poco realista, el reemplazo de deuda de corto plazo por deuda de largo plazo que surge del detalle arriba presentado. En el caso que pudiera obtener ese nivel de financiamiento, ello nos abre otro preocupante interrogante: ¿cuál será la tasa de interés a la cual el gobierno obtendrá ese financiamiento, en caso de que eso ocurra? Y ¿cuál será el impacto presupuestario en los ejercicios futuros?