

INFORME DE EJECUCION PRESUPUESTARIA

SPN 1er trimestre de 2026

Ajuste - Pérdida de Recaudación - Más ajuste

El círculo vicioso en el que gira el resultado fiscal

Abril 2026

Equipo de Trabajo

Horacio Fernández
Claudio Lozano
Mariana Rivolta
Eugenia Ventura
Ana Rameri



No hay ajuste que alcance

Cae la recaudación, se profundiza el recorte y crece la deuda.

Este informe examina la ejecución presupuestaria del Sector Público Nacional en el primer trimestre de 2026. En este período se advierte un creciente deterioro del equilibrio fiscal, explicado por la **sostenida caída real de la recaudación tributaria** que obliga a continuos ajustes sobre un gasto público ya en exceso reducido (tal como se viene advirtiendo desde que comenzó a implementarse este modelo de ajuste). Todo esto en el marco del reforzado compromiso de cumplimiento de las metas acordadas con el FMI, que establecen alcanzar al cierre del año un superávit primario revisado a la baja del 1,4% del PBI.

Con una recaudación total que en el trimestre registró una caída real interanual del 5,1%, los ajustes presupuestarios se focalizaron en el gasto de capital, los programas sociales, los gastos de funcionamiento, los subsidios al transporte, los salarios del sector público y las transferencias a las provincias. En la comparación interanual, las partidas que mostraron algún incremento fueron las jubilaciones y pensiones —por la aplicación de la fórmula de movilidad que mejora el valor del haber aunque -al no alcanzar al bono complementario- lo hace de modo parcial—, los subsidios a la energía —por la cancelación de saldos impagos del último bimestre de 2025— y las transferencias a universidades, impulsadas por una base de comparación extraordinariamente devaluada en marzo 2025.

La caída real del 5,1% interanual en el gasto primario se suma al fuerte ajuste real acumulado desde 2023:

- Gasto primario total: -31% r/2023
- Gasto de capital: -86% r/2023
- Transferencias a provincias: -66% r/2023
- Programas sociales: -61% r/2023
- Transferencias a universidades: -20% r/2023
- Subsidios a la energía: -58% r/2023
- Salarios públicos: -29% r/2023

Todo refuerza la hipótesis de que el resultado fiscal se encuentra condicionado por la debilidad del esquema tributario. El 91% de los ingresos del SPN provino de recursos impositivos, con una **marcada concentración en los aportes a la seguridad social (42%) y el IVA (23%)**, que consolida una estructura de carácter regresivo. A partir de la reforma tributaria incorporada en la Ley Bases, que implicó reducciones de alícuotas y mecanismos de adelantamiento de ingresos mediante regímenes especiales, y con las rebajas incorporadas durante 2025 especialmente a las retenciones a las exportaciones y los impuestos a los bienes suntuarios, el sistema perdió progresividad y redujo la capacidad del Estado para responder fiscalmente en contextos recesivos.

Sigue siendo un aspecto crítico del período analizado el creciente peso de los intereses devengados y capitalizados en instrumentos como LECAP, BONCAP y LEFI, que en apenas tres meses superaron los \$12 billones. Tal como se viene advirtiendo, estos importes no se registran como gasto pagado —al ubicarse “debajo de la línea”—, pero implican un incremento significativo y silencioso del stock de deuda pública, llegando incluso a multiplicar varias veces el resultado positivo del trimestre.

En síntesis, la estrategia de ajuste enfrenta restricciones cada vez más evidentes, en un contexto de caída de la recaudación y donde el endeudamiento indexado compromete crecientemente los recursos futuros. Aun profundizando los recortes, el esquema resulta insuficiente si se mantiene una estructura tributaria debilitada y un peso de los intereses que crece de forma desproporcionada. Las metas acordadas con el FMI refuerzan la presión hacia una mayor contracción del gasto, tensionando las funciones públicas esenciales para la reproducción social y priorizando el cumplimiento con los acreedores, sin abordar los factores que deterioran la capacidad recaudatoria del Estado. En conjunto, se trata de una dinámica que difícilmente pueda sostenerse en el tiempo con altísimo costo social.

Sector Público Nacional.

Informe Trimestral de Ejecución Presupuestaria

1er trimestre de 2026

Durante el primer trimestre de 2026, el Sector Público Nacional informó un supuesto superávit financiero de \$1,7 billones, equivalente al 0,2% del PBI¹. En la comparación interanual, los ingresos totales cayeron un 5,1% en términos reales, mientras que el gasto se redujo un 5,3%. Esta contracción se explica por una disminución en el pago de intereses (-7,7% interanual real) y por el ajuste en el gasto primario (-5,1% ia real), en ambos casos respecto de un primer trimestre de 2025 con una base de comparación ya muy deteriorada.

El cuadro 1 muestra los resultados fiscales a nivel primario y financiero del periodo, ambos de signo positivo. Los ingresos públicos alcanzaron los \$38,1 billones, equivalentes al 3,8% del producto. Por su parte, el gasto primario, con un registro pagado de \$32,6 billones, equivalentes al 3,3% del PBI, con pérdidas reales en los gastos corrientes primarios así como en los gastos de capital. El pago de intereses de deuda marcó un acumulado de \$3,7 billones equivalentes al 0,4% del PBI.

Importa señalar que las comparaciones interanuales acumulan al fuerte ajuste aplicado durante 2024, lo que amplifica su magnitud. En este contexto, el gasto primario del SPN se ubica un 32% por debajo en términos reales respecto de 2023, con una caída del 26% en los gastos corrientes primarios y un recorte cercano al 87% en el gasto de capital, configurando en los hechos su virtual desaparición.

Cuadro 1. SPN - Resultado Primario y Financiero del 1er trimestre 2023 y 2025 y 2026 en pp PBI. 1er trim 2026 en millones de pesos Base caja y en variación interanual real²

SPN - Base caja	IT 2023	IT 2025	IT 2026		var ia % REAL	
	millones \$	millones \$	millones \$	pp PBI	2026/25	2026/23
INGRESOS TOTALES	5.020.372	3.030.9881	38.151.637	3,8	-5,1%	-8,7%
GASTO TOTAL	6.431.938	2.900.0493	36.417.266	3,6	-5,4%	-32,0%
GASTOS PRIMARIOS	5.710.300	25.952.762	32.684.975	3,3	-5,1%	-31,3%
Gastos corrientes primarios	5.210.019	25.383.503	32.125.567	3,2	-4,6%	-25,9%
Gastos de capital	500.281	569.256	559.408	0,1	-25,9%	-86,6%
RESULTADO PRIMARIO	-689.928	4.357.119	5.466.661	0,5	-5,4%	
Intereses	721.638	3.047.731	3.732.291	0,4	-7,7%	-37,9%
RESULTADO FINANCIERO	-1.411.567	1.309.388	1.734.369	0,2	-0,18%	

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

¹ La estimación actualizada del PBI 2026 de MECON es de \$1.000 billones.

² En los cálculos reales interanuales se usa una inflación interanual promedio del 33% para 26/25 y 733% para 26/23, según las mediciones del INDEC.

Gasto Público.

En el primer trimestre de 2026, el gasto público total marcó una caída interanual del 5,4% en términos reales. La profundización del ajuste sobre el gasto primario se tradujo en una caída interanual real del 5,1%, con retrocesos generalizados en casi todas las partidas. Las únicas excepciones fueron las jubilaciones y pensiones no contributivas, que crecieron un 2,2% real impulsadas por la aplicación de la fórmula de movilidad; los subsidios a la energía, que aumentaron cerca de un 84% interanual en el trimestre debido al pago de deudas acumuladas hacia fines de 2025; y las transferencias a universidades, que se expandieron un 33% real como resultado de una base de comparación inusualmente baja en el primer trimestre de 2025.

La comparación interanual del gasto real del primer trimestre de 2026, junto con su contraste frente al mismo período de 2023, permite documentar la continuidad en el desplome del alcance de prácticamente todas las partidas del gasto público:

- Programas sociales: -30,6% ia real, -61,4% ia real respecto de 2023
- Salarios: -8,2% ia real, -29,1% ia real respecto de 2023
- Asignaciones Familiares: -9,6% ia real, -22,7% ia real respecto de 2023
- Pensiones no contributivas: -3,1% ia real, -21,8% ia real respecto de 2023
- Subsidios al Transporte: -31,5% ia real, -48,9% ia real respecto de 2023
- Gastos de capital: -25,9% ia real, -86,6% ia real respecto de 2023
- Otros gastos de funcionamiento: -22,9% ia real, -46,4% ia real respecto de 2023
- Transferencias corrientes a provincias: -38,4% ia real, -66,2% ia real respecto de 2023

Algunas partidas crecen en la comparación interanual real, pero se mantienen devaluadas respecto de la comparación con el período 2023:

- Jubilaciones y pensiones contributivas: +2,2% ia real, -10,7% ia real respecto de 2023
- Transferencias a universidades: +32,6% ia real, -20,6% ia real respecto de 2023
- Subsidios a la Energía: -83,9% ia real, -58,1% ia real respecto de 2023

Finalmente, solo 2 partidas del gasto perdieron valores este año, pero se mantienen por encima de 2023:

- AUH: -1,1% ia real, +47,3% ia real respecto de 2023
- PAMI: -12,8% ia real, +6,6% ia real respecto de 2023 pero con una dinámica no atada a ningún factor indexatorio (a diferencia de la AUH), que permite prever nuevos ajustes en los meses por venir

En síntesis, el ajuste sobre el sector público muestra continuidad en 2026, explicado por la pérdida de recaudación y la estrategia de seguir mostrando un resultado fiscal superavitario a pesar del desmantelamiento de las políticas sociales, salariales, educativas y de la obra pública. Como resultado, la inversión del Estado alcanza niveles históricamente bajos, con efectos generalizados sobre la actividad y las condiciones sociales.

Cuadro 2. SPN – Gasto Total Primeros Trimestres 2023, 2025 y 2026. En millones de pesos Base caja y en pp PBI. Variación real interanual en %.

SPN - Base caja	IT 2023	IT 2025	IT 2026		var ia PBI (pp)		var ia % REAL	
	pp PBI	pp PBI	millones \$	pp PBI	2026/25	2026/23	2026/25	2026/23
GASTO TOTAL	3,4	3,4	36.417.266	3,6	0,22	0,25	-5,4%	-32,0%
GASTOS PRIMARIOS	3,0	3,1	32.684.975	3,3	0,21	0,26	-5,1%	-31,3%
Gastos de capital	0,26	0,07	559.408	0,06	-0,01	-0,21	-25,9%	-86,6%
Jubilaciones y pensiones contributivas	1,02	1,26	14.464.031	1,45	0,19	0,42	2,2%	-10,7%
Salarios	0,40	0,44	4.505.590	0,45	0,01	0,05	-8,2%	-29,1%
Intereses	0,38	0,36	3.732.291	0,37	0,01	-0,01	-7,7%	-37,9%
Programas sociales	0,31	0,24	1.894.291	0,19	-0,05	-0,12	-30,6%	-61,4%
PAMI	0,13	0,22	2.144.576	0,21	0,00	0,09	-12,8%	6,6%
AUH	0,08	0,18	1.967.931	0,20	0,02	0,11	-1,1%	47,3%
Otros gastos	0,18	0,17	1.483.348	0,15	-0,02	-0,03	-22,9%	-46,4%
Pensiones no contributivas	0,09	0,11	1.168.688	0,12	0,01	0,02	-3,1%	-21,8%
Asignaciones Familiares	0,08	0,10	1.002.605	0,10	0,00	0,02	-9,6%	-22,7%
Subsidios al Transporte	0,08	0,08	623.184	0,06	-0,02	-0,01	-31,5%	-48,9%
Transferencias a universidades	0,09	0,08	1.157.525	0,12	0,04	0,02	32,6%	-20,6%
Transferencias corrientes a provincias	0,09	0,07	459.147	0,05	-0,02	-0,04	-38,4%	-66,2%
Subsidios a la Energía	0,19	0,06	1.254.651	0,13	0,06	-0,06	83,9%	-58,1%

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

Composición del gasto. Dentro del gasto total, la composición por partidas muestra que las jubilaciones y pensiones contributivas concentraron el 40%, consolidándose como el principal componente del gasto público. Le siguen las remuneraciones del sector público, con una participación del 12%; los intereses de la deuda, con el 10%; el gasto del PAMI, con un 6%; y los programas sociales, que representaron el 5% del total.

Sin embargo, al considerar que las jubilaciones y pensiones abonadas por el SPN cuentan con financiamiento propio —proveniente de los aportes y contribuciones al sistema de seguridad social—, su peso efectivo dentro del presupuesto se reduce de manera significativa. En efecto, durante el primer trimestre de 2026, los \$14,4 billones destinados a jubilaciones y pensiones contributivas fueron cubiertos en su totalidad por los ingresos por Aportes y Contribuciones, que alcanzaron los \$14,5 billones en el mismo período.

El cuadro 3 presenta las partidas del gasto ordenadas según su participación en el gasto total. Al excluir el componente previsional financiado con Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social, la principal partida del gasto público del período pasa a ser la correspondiente a salarios. Sin embargo, si los intereses devengados de los bonos indexados por inflación y de cupón cero —clasificados por el Gobierno como

“debajo de la línea”— fueran computados dentro del resultado, el peso del servicio de la deuda superaría ampliamente al gasto salarial.

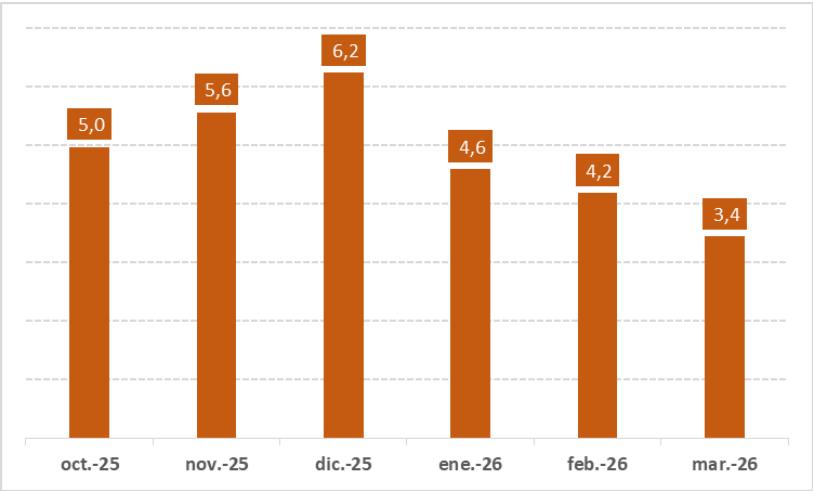
Cuadro 3. Gasto Total SPN y Gasto SPN sin incluir el autofinanciamiento de las Instituciones de Seguridad Social por Aportes y Contribuciones. Acumulado al 1er trimestre 2026 por partidas del gasto. En millones de pesos y % de participación en el total.

1er. Trimestre 2026	En millones de \$	% Total	1er. Trimestre 2026	En millones de \$	% Total
GASTO TOTAL SPN	36.417.266	100%	GASTO TOTAL SPN sin Ap y Contrib SSS	21.953.235	100%
Jubilaciones y pensiones contributivas	14.464.031	40%	Salarios	4.505.590	20,5%
Salarios	4.505.590	12,4%	Intereses	3.732.291	17,0%
Intereses	3.732.291	10,2%	PAMI	2.144.576	9,8%
PAMI	2.144.576	5,9%	AUH	1.967.931	9,0%
AUH	1.967.931	5,4%	Programas sociales	1.894.291	8,6%
Programas sociales	1.894.291	5,2%	Otros gastos	1.483.348	6,8%
Otros gastos	1.483.348	4,1%	Subsidios a la Energía	1.254.651	5,7%
Subsidios a la Energía	1.254.651	3,4%	Pensiones no contributivas	1.168.688	5,3%
Pensiones no contributivas	1.168.688	3,2%	Transferencias a universidades	1.157.525	5,3%
Transferencias a universidades	1.157.525	3,2%	Asignaciones Familiares	1.002.605	4,6%
Asignaciones Familiares	1.002.605	2,8%	Subsidios al Transporte	623.184	2,8%
Subsidios al Transporte	623.184	1,7%	Gastos de Capital	559.408	2,5%
Gastos de Capital	559.408	1,5%	Transferencias corrientes a provincias	459.147	2,1%
Transferencias corrientes a provincias	459.147	1,3%	Jubilaciones y pensiones contributivas	Autofinanciado	

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

Finalmente, la cuenta de intereses merece una mención vinculada a la estrategia utilizada por este gobierno para “disfrazar” el resultado financiero: la suma pagada en concepto de interese del trimestre por \$ 3,7 millones no contempla la capitalización LECAP, BONCAP y LEFI que aumentan de modo directo el stock de deuda sin pasar por el asiento contable del pago, por tratarse de un registro base caja. En enero esa cuenta sumó \$4,6 billones, \$4,2 billones en febrero y \$3,4 billones en marzo, superando todos los meses el superávit financiero acumulado en caja en el trimestre.

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



Fuente: elaboración propia en base a Oficina de Presupuesto del Congreso

Recursos Públicos.

En el primer trimestre de 2026, el Sector Público Nacional registró ingresos por \$38,1 billones, de los cuales el 91% correspondió a recursos tributarios. Dentro de este conjunto, se **destacaron los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social, con una participación del 42%**, y el Impuesto al Valor Agregado (IVA), que explicó el 23% del total. Ambos tributos evidenciaron caídas reales respecto del mismo período de 2025: -4% en el caso de la seguridad social y -10% en el IVA.

Esta configuración impositiva profundiza la regresividad del sistema, al sostenerse principalmente en los aportes vinculados a los ingresos laborales y en tributos al consumo, como el IVA, que recaen proporcionalmente con mayor intensidad sobre los sectores de menores ingresos. A su vez, la creciente incidencia de los recursos provenientes de la seguridad social dentro del total refleja las dificultades del Estado para diversificar sus fuentes de financiamiento y fortalecer la recaudación a través de otros impuestos.

En este 1er trimestre se observan caídas en la captura de todos los tributos del sistema:

- Impuesto sobre los Bienes Personales pierde interanualmente más del 13% en términos reales (-81% real respecto de 2023) producto de las modificaciones normativas que aumentaron el MNI, redujeron las alícuotas y permitieron el adelantamiento de recaudación futura que significó el régimen especial de presentación implementado en 2024.
- Impuesto a las Ganancias recaudó, en valores reales, un 9,6% menos que en el 1er trimestre de 2025, afectado principalmente por el desempeño del componente aduanero.
- Débitos y créditos perdió recaudación real por 2,7% ia en línea con el debilitamiento de la actividad económica.
- Impuestos internos también pierde recaudación (14.1% ia real) en gran medida, por las modificaciones normativas implementadas durante 2025. En particular, el Decreto 50/2025 dispuso la eliminación de alícuotas del 20% para determinados bienes y reducciones significativas en otros tramos (del 35% al 18% y del 30% al 15%), mientras que el Decreto 333/2025 extendió este esquema de rebajas a productos electrónicos. Estas medidas implicaron una reducción sustantiva de la carga tributaria efectiva.
- Derechos de Exportación muestran una caída interanual del 38% en términos reales, explicada por la baja permanente de las alícuotas aplicadas a la soja, el trigo y el maíz, así como a otros productos, incluyendo aquellos de las economías regionales que pasaron a tributar una alícuota del 0%.
- Derechos de importación registraron una baja del 19.9% ia real que se vincula a la caída en las operaciones de importación, particularmente de bienes de capital.

Cuadro 4. SPN Ingresos Totales 1er Trimestre 2023, 2025 y 2026. Base caja y en pp PBI. En millones de pesos y variación real en %.

SPN - Base caja	IT 2023	IT 2025	IT 2026		var ia % REAL	
	pp PBI	pp PBI	millones \$	pp PBI	2026/25	2026/23
INGRESOS TOTALES	2,65	3,58	38.151.637	3,82	-5,1%	-8,8%
Tributarios	2,40	3,35	34.681.809	3,47	-8,0%	-8,6%
IVA neto de reintegros	0,54	0,78	7.907.788	0,79	-10,0%	-7,2%
Ganancias	0,26	0,30	3.023.431	0,30	-9,6%	-25,4%
Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social	0,93	1,35	14.542.777	1,45	-4,0%	-1,2%
Débitos y créditos	0,25	0,35	3.859.533	0,39	-2,7%	-3,2%
Bienes personales	0,02	0,01	66.671	0,01	-13,1%	-81,2%
Impuestos internos	0,04	0,05	488.243	0,05	-14,1%	-27,4%
Derechos de exportación	0,10	0,19	1.334.280	0,13	-38,2%	-17,2%
Derechos de importación	0,08	0,14	1.231.455	0,12	-19,9%	-8,1%
Otros Tributos	0,17	0,19	2.227.630	0,22	5,4%	-17,7%
Rentas de la propiedad	0,12	0,08	906.423	0,09	0,6%	-52,4%
Otros ingresos	0,12	0,14	1.497.705	0,15	-7,5%	-22,9%

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

Cuadro 5. Ingresos Tributarios del SPN. Enero 2025 a Marzo 2026. En % de variación real interanual.

	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sept-25	oct-25	nov-25	dic-25	ene-26	feb-26	mar-26
Tributarios	0	8,8	2,7	7	-14,5	1,9	2,4	-5,9	-6,8	-5,3	-11,5	-5,1	-8,2	-10	-5,7
IVA neto de reintegros	4,03	2,51	2,2	-1,21	-0,39	7,58	0,88	0,67	1,3	0,14	-3,67	-4,19	-12,1	-13,06	-4,26
Ganancias	28,34	32,9	31,01	22,34	-44,18	-29,05	12,98	5,02	-7,05	7,98	-7,68	-2,41	-2,94	-3,88	-23,94
Ap y Contrib. SS	37,06	31,84	28,07	25,65	14,64	12,86	9,73	5,83	4,62	3,5	-0,61	-0,33	-3,83	-5,31	-2,8
Débitos y créditos	10,52	4,5	0,69	17,06	22,89	-13,1	8,31	1,61	5,18	7,52	-6,66	8,94	-4,02	-7,77	4,34
Bienes personales	-19,3	-46,76	16,9	-50,14	6,36	160,48	219,21	-70,94	-92,1	-70,81	-67,67	-23,12	-14,61	-14,01	-8,69
Impuestos internos	2,68	16,45	-0,3	-20,35	5,94	-10,51	-16,02	-17,54	-28,1	-4,68	-9,01	-23,24	-14,34	-15,44	-12,49
Derechos de exportación	-53,98	19,38	14,19	51,55	-37,94	93,48	51	-29,84	-25,58	-61,82	-67,2	-57,66	-40,68	-40,15	-33,89
Derechos de importación	-14,79	22,22	21,69	21,07	22,65	72,49	31,68	35,77	56,22	26,21	8,03	8,96	-14,25	-30,81	-14,61
Otros Tributos	-62,59	-50,52	-63,6	-53,59	-53,27	-55,74	-59,29	-52,09	-39,37	-39,67	-42,46	-11,77	-2,26	2,37	16,18

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