



INFORME FISCAL

Análisis de los ingresos, gastos y resultados del Sector Público Nacional

Agosto 2026 (datos de julio 2026)



Email
prensa@centrocepa.com.ar



Web
<https://centrocepa.com.ar/>



Redes sociales
[@ctrocepa](#)

1. El gobierno continúa con superávit fiscal y financiero

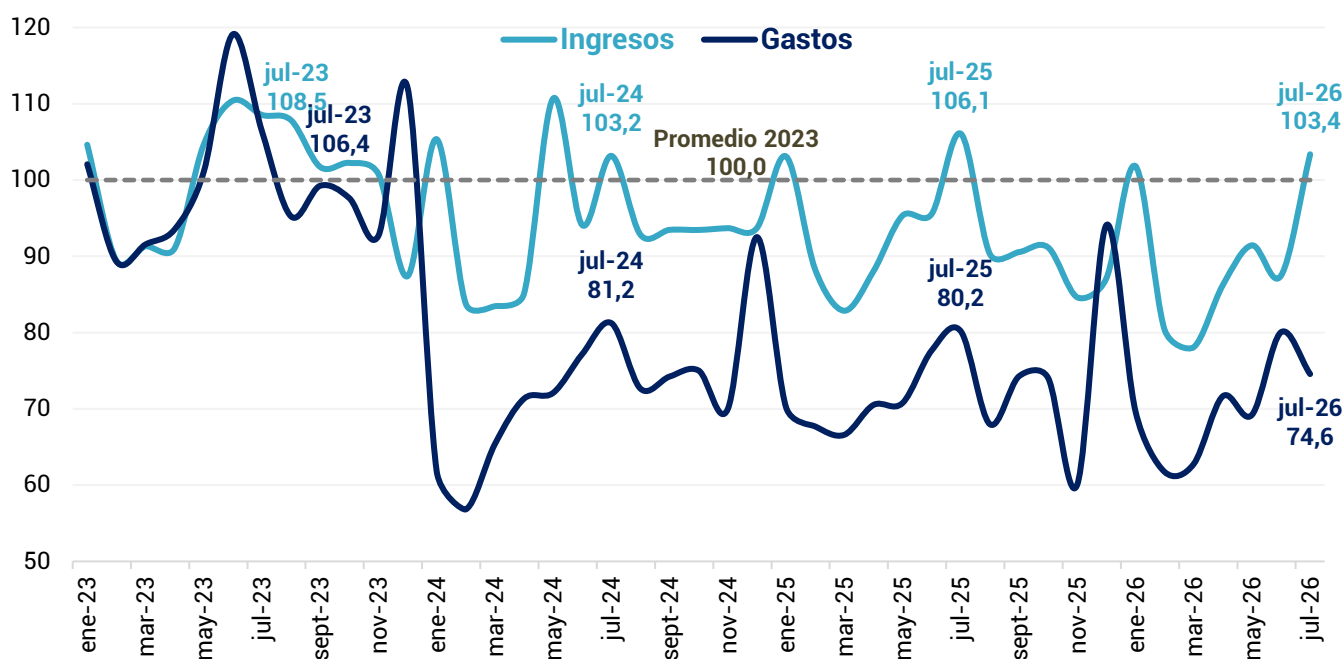
El Sector Público Nacional (SPN) registró en julio 2026 un superávit fiscal de \$2,96 billones. Luego del pago de intereses de deuda por \$2,72 billones el resultado financiero alcanzó un saldo positivo por \$0,24 billones.

Los ingresos totales del SPN ascendieron a \$17,09 billones, lo que implica una caída en términos reales de 2,5% interanual. En cuanto al gasto público, se registraron erogaciones por \$14,13 billones, lo que representa un incremento en términos reales de 7,0% interanual.

El ajuste sobre el gasto público realizado en 2024 continúa consolidándose, dado que en julio 2026 se observa una caída en relación con el mismo mes de 2023 que alcanza 29,9%, compensando la reducción de 4,8% en los ingresos durante el mismo período.

Gráfico 1. Variación de Ingresos y Gastos respecto al Promedio 2023

Período ene-2023 a jul-2026. Base 100 = promedio 2023



Fuente: CEPA en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

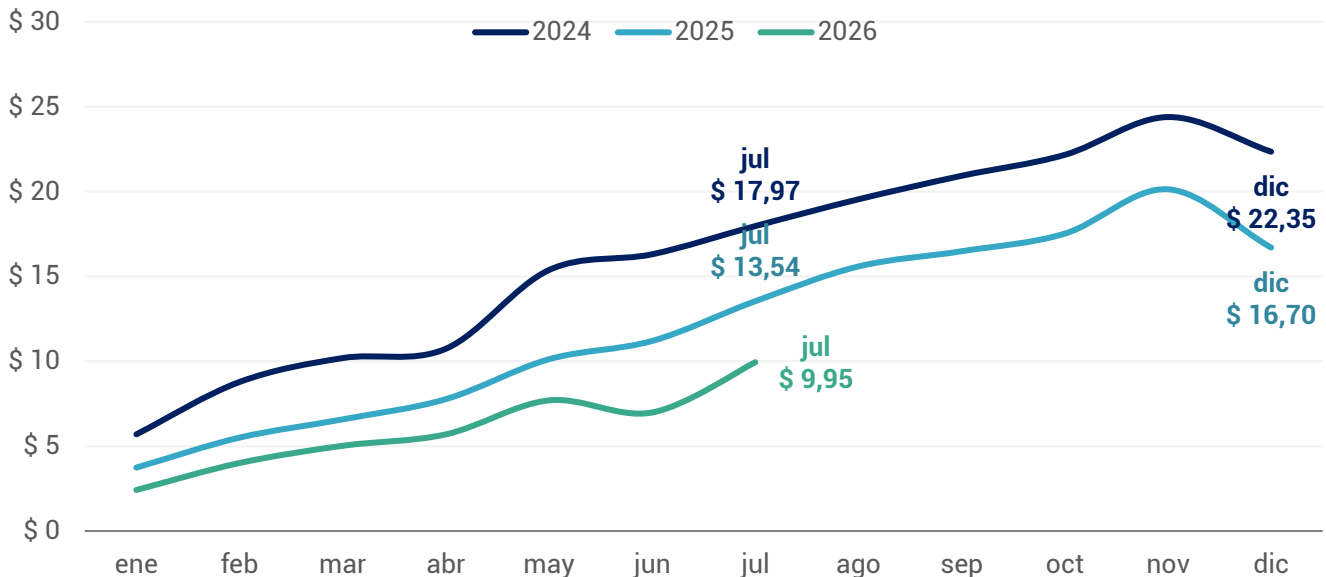
Ahora bien, en los primeros siete meses de 2026, los ingresos totales se redujeron 4,6% interanual y 10,2 % respecto del mismo período de 2023. Los gastos registraron una caída aún mayor de 2,8% interanual y 30,4% frente a 2023. Esta dinámica explica el superávit fiscal y financiero del SPN porque, aunque tanto ingresos como gastos disminuyen, la caída de los gastos compensa la reducción de los ingresos.

En consecuencia, al comparar los resultados fiscales acumulados en los primeros tres años de gestión de La Libertad Avanza, se evidencia una reducción constante en términos reales. En los primeros siete meses de 2026, neteando los recursos extraordinarios por la privatización de centrales hidroeléctricas, se observa una caída

de 44,6% respecto a igual período de 2024 y de 26,6% en relación con el mismo lapso de 2025.

Gráfico 2. Resultado fiscal acumulado (neto recursos extraordinarios por la privatización de centrales hidroeléctricas)

Período 2024 a 2026. En billones de pesos constantes de julio 2026

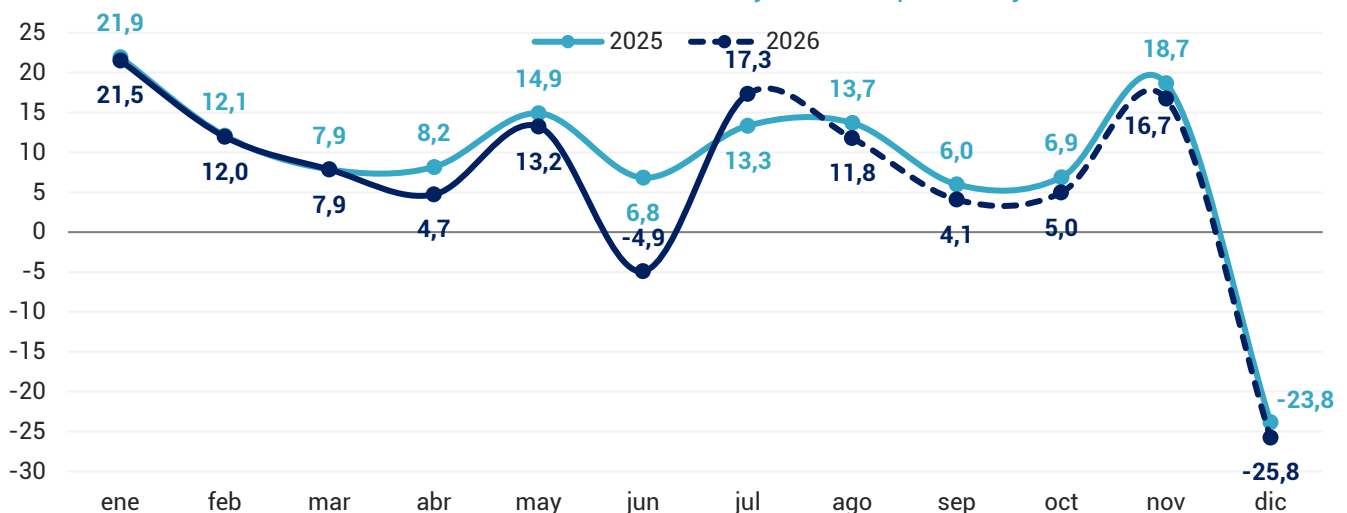


Fuente: CEPA en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

Por otro lado, el superávit primario de julio 2026 equivalió al 17,3% de los ingresos totales del SPN. Este ratio es una medida clave para monitorear la sostenibilidad del programa fiscal.

Gráfico 3. Ratio superávit fiscal – ingresos totales SPN

Período enero-diciembre de 2025 y 2026. En porcentaje



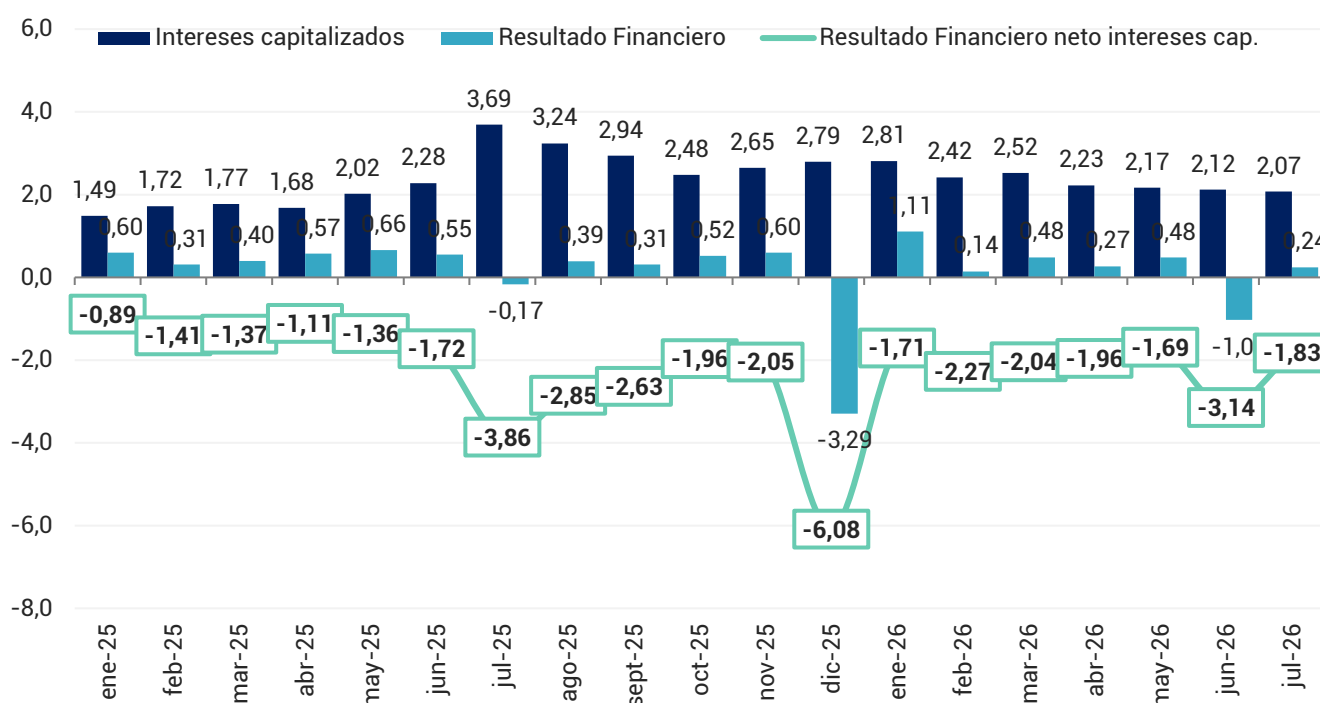
Fuente: CEPA en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

Nota: agosto a diciembre 2026 proyectado en base al comportamiento del mismo período de 2025.

En las licitaciones de deuda pública, el Tesoro Nacional habitualmente opta por

ofrecer títulos capitalizables, siendo las Letras del Tesoro Capitalizables en Pesos (LECAP) los instrumentos predominantes. Este tipo de títulos poseen la particularidad de que los intereses generados se suman al capital, de modo que el pago de los mismos se realiza conjuntamente, es decir, se suman los intereses como capital a su vencimiento. Esta modalidad ha permitido al Tesoro sostener un superávit financiero evitando registrar el pago los intereses de estos títulos por esta vía. Si bien, los títulos ajustados por el CER o dólar linked siempre estuvieron bajo esta lógica, desde marzo 2024 se incluyó esta práctica en títulos a tasa fija.

Gráfico 4. Evolución del resultado financiero del SPN y capitalización de intereses de títulos públicos en pesos a tasa fija
Período ene-2025 a jul-2026. En billones de pesos



Fuente: CEPA en base a la Oficina Nacional de Presupuesto y Secretaría de Finanzas.

Nota: Stock total de intereses capitalizados (incluye LECAP, BONCAP y DUALES) se multiplicó por la TEM promedio ponderada.

En consecuencia, aunque el resultado financiero arrojó un saldo positivo en julio 2026 por \$0,24 billones, este cálculo no contempla la capitalización de intereses de los títulos públicos en pesos. Si se incluyen únicamente los intereses capitalizados en LECAP, BONCAP y DUALES (el mismo mes alcanzaron \$2,12 billones), el resultado financiero pasaría a ser deficitario por \$1,83 billones. En el curso del año, el acumulado de intereses capitalizados alcanza \$16,34 billones, mientras que el resultado financiero resultó superavitario por \$1,70 billones. Esto significa que, al contabilizar los intereses capitalizados, el resultado financiero se tornaría negativo por \$14,64 billones.

Al incluir la capitalización de estos títulos desde enero 2024 hasta la fecha se acumularía un déficit financiero de \$55,23 billones, en vez de un superávit de \$4,92 billones, si se contempla esta capitalización de intereses.

2. Los ingresos no repuntan

Durante junio, el SPN registró ingresos totales por \$17,09 billones, lo que representa una caída interanual de 2,5% en términos reales. Sin embargo, manteniéndonos en términos reales, respecto al mismo mes de 2023, la reducción fue de 4,8%.

Tabla 1. Ingresos totales en base caja según tipo de ingreso
En millones de pesos corrientes y variación real jul-26 vs jun-23 y jun-25

Ingresos	jul-26	Variación real vs julio 2023	Variación real vs julio 2025
INGRESOS TOTALES	17.092.374	 -4,8%	 -2,5%
Tributarios	15.726.160	 -1,8%	 -3,1%
IVA neto de reintegros	3.142.842	 -10,9%	 -0,1%
Ganancias	1.782.472	 5,2%	 25,0%
Aportes y contribuciones a la seguridad social	6.468.676	 -3,1%	 -3,9%
Débitos y créditos	1.515.663	 -9,4%	 -11,3%
Bienes personales	67.831	 -63,1%	 21,8%
Impuestos internos	136.391	 -50,6%	 -16,3%
Derechos de exportación	1.195.655	 195,6%	 -21,7%
Derechos de importación	443.069	 -21,2%	 -31,0%
Resto tributarios	973.561	 -4,7%	 16,4%
Rentas de la propiedad	472.364	 -51,3%	 -12,6%
FGS cobradas al sector privado y sector público financiero	121.262	 -67,0%	 -18,9%
Resto rentas de la propiedad	351.102	 -41,8%	 -10,3%
Otros ingresos corrientes	814.896	 -14,5%	 7,4%
Ingresos no tributarios	601.960	 -9,7%	 28,3%
Transferencias corrientes	2.114	 -97,8%	 -92,8%
Resto ingresos corrientes	210.822	 9,8%	 -19,1%
Ingresos de capital	78.954	 60545,0%	 1900,9%

Fuente: CEPA en base a Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

Los ingresos tributarios registraron una disminución interanual de 3,1%, con caídas en la mayoría de los tributos. Entre los recursos que mostraron incrementos respecto de julio pasado, se destaca Bienes Personales, que creció 21,8% impulsado por el aumento de la recaudación asociada a acciones y participación en sociedades. No obstante, este tributo sostiene una disminución en la recaudación de 63,1% en comparación con julio 2023.

La recaudación por Impuesto a las Ganancias observó un aumento interanual de 25,0%, explicado por la postergación en el vencimiento del pago de las declaraciones juradas de personas humanas correspondientes al período 2025.

Por su parte, los ingresos de la partida "Resto de los tributos" se incrementaron 16,4% interanual (con un retroceso de 4,7% respecto a julio 2023). En este rubro se contabilizaba el Impuesto PAÍS, discontinuado a fines de 2024. De haberse mantenido vigente, habría aportado un ingreso real acumulado de aproximadamente \$7,32 billones en los primeros siete meses de 2026 (valores constantes de julio de 2026).

Hay que considerar que los ingresos por Aportes y Contribuciones constituyen el tributo de mayor relevancia, representando más de un tercio del total de los recursos del mes (37,8%). En la comparación interanual, registró una caída de 3,9%, un deterioro que tiende a profundizarse en los próximos meses tras la implementación del FAL.

Por noveno mes consecutivo, la recaudación interanual del IVA mostró una reducción en términos reales. Si bien en julio de 2026 la caída se desaceleró hasta quedar virtualmente estancada (-0,1%), el indicador aún no exhibe señales claras de recuperación. Asimismo, este desempeño implicó una pérdida de participación del IVA dentro de los ingresos totales del mes (alcanzando el 18,4%), cediendo frente al incremento relativo registrado en el resto de los tributos.

En el caso de los ingresos por Derechos de Exportación, ya se acumula un año de caídas interanuales consecutivas como consecuencia de la reducción de retenciones. Esto se debe a que desde julio 2025 rige la baja en las retenciones tanto para oleaginosas y cereales como para algunos productos cárnicos. En este mes, la disminución interanual fue de 21,7%, lo que se tradujo en una pérdida en la recaudación en los primeros siete meses de 2026 de \$2,75 billones respecto a 2025 (pesos constantes de julio 2026).

Asimismo, dentro del comercio exterior, los ingresos por Derechos de Importación se redujeron 31,0% interanual, acumulando siete meses consecutivos de caída. Este descenso se explica por la estabilización en niveles elevados de las importaciones de Bienes de Consumo y Vehículos automotores, en simultáneo con las caídas registradas en las importaciones de Bienes de Capital, así como de sus piezas y accesorios.

3. El gasto sigue sin repuntar y consolida el ajuste

Los gastos totales del SPN fueron de \$14,13 billones en el mes de julio 2026, lo que representa una reducción real de 7,0% interanual. Al comparar el gasto total contra el mismo mes de 2023, se observa una baja significativa que alcanza 29,9%.

Por un lado, las Prestaciones Sociales se sostuvieron 8,1% por debajo de julio 2025 y 14,7% en relación con mismo mes de 2023. En este sentido, dentro de este rubro únicamente Asignación Universal para Protección Social (+43,4%) y Prestaciones del INSSJP (+13,2%) observaron incrementos en comparación con julio 2023. Por el otro

lado, las Jubilaciones y pensiones contributivas (-5,7%), Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras (-40,6%), Pensiones no contributivas (-17,6%) y "Otros programas" (-58,9%) sostienen reducciones respecto de julio 2023.

Resulta relevante resaltar que en el rubro "Otros programas" se incluyen políticas sociales dirigidas a los sectores más vulnerables, como la Tarjeta Alimentar, transferencias a comedores comunitarios y merenderos, el ex programa "Potenciar Trabajo" y el programa Acompañar, entre otros. Algunos programas fueron interrumpidos, otros reducidos (como Acompañar y Becas Progresar), y otros licuados sus montos. En el Potenciar Trabajo, por ejemplo, los montos permanecieron congelados todo 2024 y así continuaron en el curso de 2025, erosionando su poder adquisitivo. En lo relativo a la Tarjeta Alimentar, su monto se encuentra congelado desde julio 2024.

Tabla 2. Gastos totales en base caja según tipo de gasto
En millones de pesos corrientes y variación real jul-26 vs jul-23 y jul-25

Gastos	jul-26	Variación real vs julio 2023	Variación real vs julio 2025
GASTOS TOTALES	14.132.041	 -29,9%	 -7,0%
Gastos corrientes primarios	13.851.091	 -24,8%	 -7,3%
<i>Prestaciones sociales</i>	8.687.144	 -14,7%	 -8,1%
<i>Jubilaciones y pensiones contributivas</i>	5.567.929	 -5,7%	 -4,8%
<i>Asignación Universal para Protección Social</i>	653.692	 43,4%	 3,8%
<i>Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras</i>	286.034	 -40,6%	 -3,4%
<i>Pensioness no contributivas</i>	446.136	 -17,6%	 -1,2%
<i>Prestaciones del INSSJP</i>	911.643	 13,2%	 -3,5%
<i>Otros programas</i>	821.710	 -58,9%	 -36,1%
<i>Subsidios económicos</i>	1.180.615	 -49,3%	 -18,5%
<i>Energía</i>	874.568	 -49,9%	 -20,0%
<i>Transporte</i>	305.189	 -44,5%	 -11,7%
<i>Otras funciones</i>	858	 -97,5%	 -91,1%
<i>Gastos de funcionamiento y otros</i>	2.824.750	 -28,7%	 -2,1%
<i>Salarios</i>	2.178.520	 -32,4%	 -3,9%
<i>Otros gastos de funcionamiento</i>	646.231	 -12,2%	 4,6%
<i>Transferencias corrientes a provincias</i>	181.357	 -71,2%	 -38,6%
<i>Transferencias a Universidades</i>	697.606	 -20,5%	 8,3%
<i>Otros Gastos Corrientes</i>	279.618	 -35,9%	 36,3%
Gastos de capital	280.951	 -83,9%	 6,5%
<i>Energía</i>	70.134	 -80,8%	 67,8%
<i>Transporte</i>	109.354	 -41,8%	 9,5%
<i>Educación</i>	692	 -99,6%	 -86,5%
<i>Vivienda</i>	7.579	 -97,1%	 161,9%
<i>Agua potable y alcantarillado</i>	46.866	 -77,7%	 -2,7%
<i>Otros</i>	46.325	 -91,4%	 -29,8%

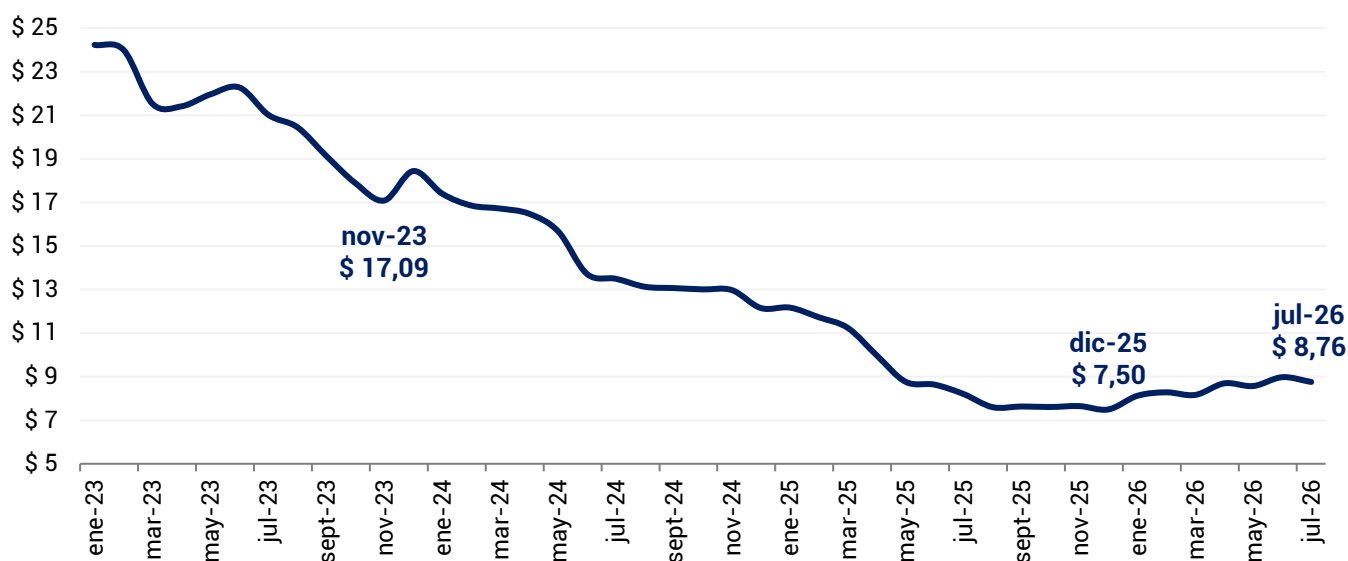
Fuente: CEPA en base a Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

Durante el mes analizado, las partidas destinadas a subsidios económicos experimentaron una disminución real de 49,3% en comparación con julio 2023. Esta caída se sostuvo tanto en los subsidios energéticos (-49,9%) como en los de transporte (-44,5%), los cuales también registraron bajas interanuales de 20,0% y 11,7%, respectivamente.

En el caso de los subsidios energéticos, se evidencia un alza de 39,3% en el acumulado de los primeros siete meses del año, impulsada por el incremento internacional en los precios de los combustibles debido al conflicto bélico en Irán. En este sentido, el acumulado móvil de 12 meses del gasto en subsidios a la energía en valores constantes de julio 2026 observa una clara tendencia alcista. Hasta julio 2026 alcanzó \$8,76 billones, lo que representa un incremento de 16,8% respecto a diciembre 2025.

Gráfico 5. Evolución acumulado móvil (12 meses) del gasto en subsidios a la energía

Período ene-2023 a jul-2026. En millones de pesos constantes de julio 2026

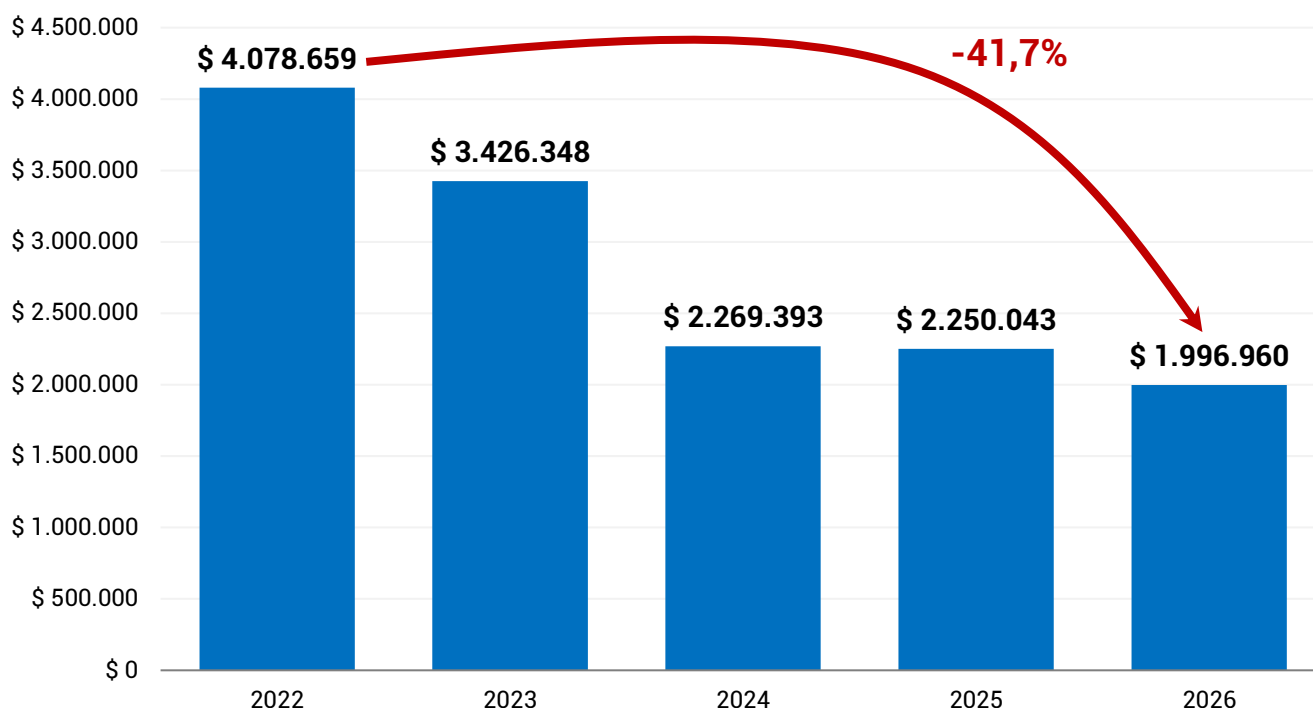


Fuente: CEPA en base a Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

La baja en los subsidios al transporte responde en gran medida a la decisión gubernamental de suspender las compensaciones tarifarias al transporte público en el AMBA gestionadas a través del sistema SUBE. Como resultado, en los primeros siete meses de 2026 se observa una reducción de 41,7% en comparación con el mismo período de 2023.

En pesos constantes de julio de 2026, esto representa un recorte de \$1,43 billones en el curso del año. Dicho de otro modo, la pérdida de recaudación derivada de la reducción en las retenciones a las exportaciones aplicada desde el segundo semestre de 2025 habría alcanzado para financiar casi dos veces el ajuste ejecutado sobre los subsidios al transporte.

Gráfico 5. Evolución de subsidios al transporte en precios constantes (julio 2026)
Período 2022 a 2026. En millones de pesos constantes



Fuente: CEPA en base a Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

Nota: se consideran los primeros siete meses de cada año.

Los gastos de funcionamiento mantienen un ajuste de 28,7% respecto a julio 2023 y de 27,6% comparando los primeros siete meses de cada año. Esta reducción se explica fundamentalmente por los salarios de la administración pública nacional que siguen perdiendo contra la inflación, dado que esta partida disminuyó 32,4% en relación con el mismo mes de 2023 y 28,7% comparando los primeros siete meses de cada año.

En lo que respecta a las transferencias destinadas a las Universidades Nacionales, al igual que ocurrió el año pasado, en este mes se abonaron los salarios y aguinaldos correspondientes a junio, manteniéndose aún adeudado el pago del mes de julio. Por esta razón se observa un incremento interanual de 8,3% registrado y una moderación en la caída respecto a julio 2023 (-20,5%).

Es importante recordar que el 23/12/2025 el Juzgado Contencioso Administrativo Federal N.º 11 declaró inaplicable el decreto que suspendía la Ley de Financiamiento Universitario y ordenó su cumplimiento. El 17 de abril, el Gobierno presentó un recurso extraordinario para suspender su aplicación, por lo que la definición sigue en manos de la Corte Suprema de Justicia desde esa fecha.

Por otro lado, las transferencias a las provincias registraron una reducción interanual de 38,6%. Sin embargo, esta caída se profundiza al comparar con julio 2023, siendo

que las transferencias muestran una caída de 71,2%. Esta dinámica contractiva fue parcialmente atenuada por el cumplimiento de la Medida Cautelar N.º 1864/2022 de la CSJN, vinculada al traspaso de funciones de seguridad.

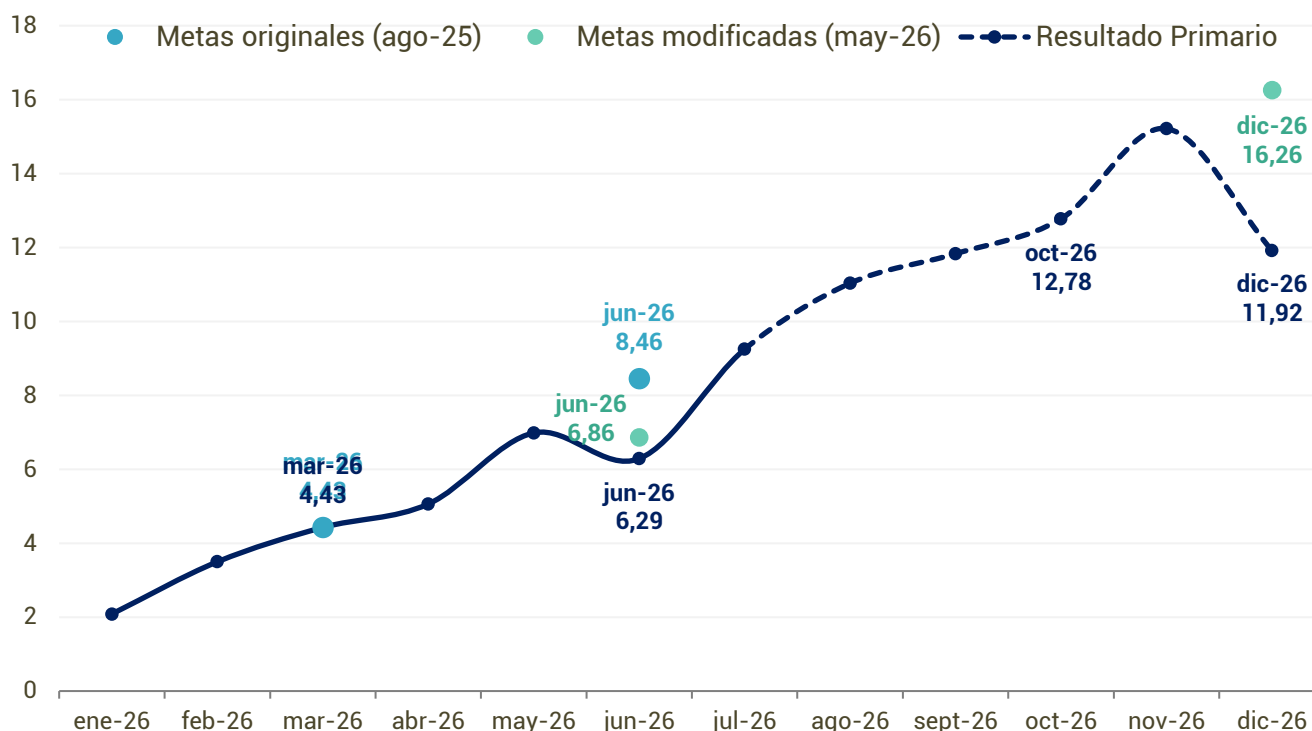
Por último, los gastos de capital volvieron a mostrar una caída en comparación con junio 2023 de 87,2% en términos reales, acumulando una caída de 84,6% en relación con el primer semestre de cada año. Es importante tener en consideración que los gastos de capital funcionan como un estimador de gastos en obra pública. De todos modos, en julio 2026 los gastos de capital en energía mostraron el máximo del año (+67% interanual en términos reales) y de transporte (+9%).

4. Metas FMI

En la segunda revisión de abril 2026, el FMI introdujo modificaciones significativas en las metas fiscales. Para el objetivo de junio, el organismo redujo la exigencia en \$1,60 billones con respecto al valor publicado en el Staff Report de agosto 2025, estableciendo el nuevo requerimiento en \$6,86 billones, mientras que para diciembre fijó una meta de superávit acumulado de \$16,26 billones.

Sin embargo, luego de registrar el resultado deficitario de julio 2026, el Gobierno no cumplió la meta de superávit fiscal de mitad de año, incluso después de la flexibilización que realizó el FMI, dado que restaron acumular \$0,57 billones.

Gráfico 5. Metas FMI y su ejecución en 2026
Período enero a diciembre de 2026. En billones de pesos



Fuente: CEPA en base a Ministerio de Economía e INDEC.

Nota: agosto a diciembre 2026 proyectado en base al comportamiento del mismo período de 2025.

Proyectando la estacionalidad del año pasado, el Tesoro lograría acumular un total de \$11,92 billones al cierre de 2026, lo que significa que le faltarían \$ 4,34 billones para alcanzar la meta anual exigida por el organismo. Teniendo en consideración que durante los primeros dos años del gobierno de La Libertad Avanza dos tercios del superávit fiscal se concentraron en el primer semestre, mientras que apenas un tercio se generó en el segundo, resulta muy difícil que puedan alcanzar la meta fiscal de diciembre 2026.

Conclusiones

- **Resultado fiscal y financiero:** durante en julio 2026, el Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario de \$2,96 billones y financiero de \$0,24 billones, tras el pago de intereses de deuda por \$2,72 billones. El proceso de ajuste sobre el gasto público iniciado en 2024 se consolida (reducción real de 30,4% en el gasto total respecto a 2023, compensando así la caída de los ingresos de 10,2%).
- **El superávit acumulado del año es el menor de la era Milei:** en los primeros siete meses de 2026 el resultado fiscal en términos reales una caída de 44,6% respecto a igual período de 2024 y de 26,6% en relación con el mismo lapso de 2025.
- **Metas con el FMI:** en la segunda revisión de abril 2026, el FMI flexibilizó las metas fiscales reduciendo la exigencia para junio en \$1,60 billones (fijándola en \$6,86 billones), mientras que estableció el objetivo de superávit acumulado para diciembre en \$16,26 billones. Al proyectar la estacionalidad del año pasado, el Tesoro lograría acumular un total de \$10,52 billones al cierre de 2026, faltando \$5,74 billones para alcanzar la meta anual exigida por el organismo.
- **Déficit financiero implícito:** el Tesoro Nacional continúa priorizando la emisión de títulos en pesos capitalizables durante sus licitaciones. Esto significa que al incluir los intereses capitalizados en LECAP, BONCAP y DUALES (\$2,07 billones en junio) el déficit financiero de julio 2026 alcanzaría \$1,83 billones.
- **Evolución de los ingresos:** caída interanual de 2,5% en términos reales, y de 4,8% comparando con 2023. Este fenómeno es explicado por una caída generalizada en todos los tributos a excepción de Bienes Personales (+21,1% interanual), "Resto de tributos" (+16,4% interanual) y el efecto de la postergación en junio del pago del Impuesto a las Ganancias (+25,0%).
- **IVA:** registró un descenso interanual en términos reales de 0,1%, aunque estuvo cerca de empatar, ya implica el noveno mes consecutivo de caída interanual.
- **Aportes y contribuciones:** es el tributo que más recauda para el gobierno nacional. Muestra una caída real en el acumulado del año del 3,8%, la implementación del FAL en noviembre acelerará esta caída.
- **Recaudación por comercio exterior:** el ingreso por Derechos de Exportación, ya se acumulan 12 caídas interanuales consecutivas como consecuencia de la reducción de retenciones desde julio de 2025 (alícuotas para oleaginosas, cereales y algunos productos cárnicos). Esto se traduce en una merma de la

recaudación acumulada del año (precios constantes de julio 2026) de \$2,42 millones respecto a 2025. En paralelo, los ingresos por **Derechos de Importación** se redujeron **31,0% interanual**, acumulando siete meses consecutivos de caídas anuales.

- **Gasto público y consolidación del ajuste:** registró una caída real interanual de **7,0%**. Este resultado refleja la consolidación del ajuste iniciado en 2024, ya que frente al mismo mes de **2023 la reducción del gasto alcanza 29,9%**.
- **Prestaciones Sociales:** respecto a julio 2023 registraron una caída de 14,7%. En esta última comparación, **solo Asignación Universal para Protección Social (+43,7%) y Prestaciones del INSSJP (+13,1%) observaron incrementos**, aunque no lograron compensar las caídas en el resto de los componentes: **Jubilaciones y pensiones contributivas (-5,7%), Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras (-40,6%), Pensiones no contributivas (-17,6%) y "Otros programas" (-58,9%)**.
- **Subsidios energéticos:** alza de 39,3% en el acumulado de los primeros siete meses del año, impulsada por el incremento internacional en los precios de los combustibles debido al conflicto bélico en Irán. En este sentido, el acumulado móvil de 12 meses del gasto en subsidios a la energía en valores constantes de julio 2026 observa una clara tendencia alcista, al incrementarse 16,8% respecto a diciembre 2025.
- **Subsidios a transporte:** **caída 44,5% respecto a julio 2023 y 11,7% interanual**. Esta baja responde en gran medida por la suspensión de las compensaciones tarifarias al transporte público en el AMBA gestionadas a través del sistema SUBE. Es importante mencionar que **la pérdida de recaudación derivada de la reducción en las retenciones a las exportaciones aplicada desde 2025 habría alcanzado para financiar casi dos veces el ajuste ejecutado sobre los subsidios al transporte**.
- **Gastos de funcionamiento:** en el acumulado del año se registra un **ajuste de 27,6% respecto a julio 2023**. Este recorte es explicado principalmente por los **salarios de la administración pública nacional (-32,4% en relación con el mismo mes de 2023 y 28,7% en la comparación acumulada del año)**.
- **Gasto de capital (obra pública):** la inversión en obra pública mostró una caída interanual real del **83,9% respecto al mismo mes de 2023**.



CONTACTANOS



Email

prensa@centrocepa.com.ar



Web

<https://centrocepa.com.ar/>



Redes sociales

@ctrocepa