



INFORME FISCAL

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

Febrero 2026 (datos de enero 2026)



Email
prensa@centrocepa.com.ar



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



Redes sociales
[@ctrocepa](https://twitter.com/ctrocepa)

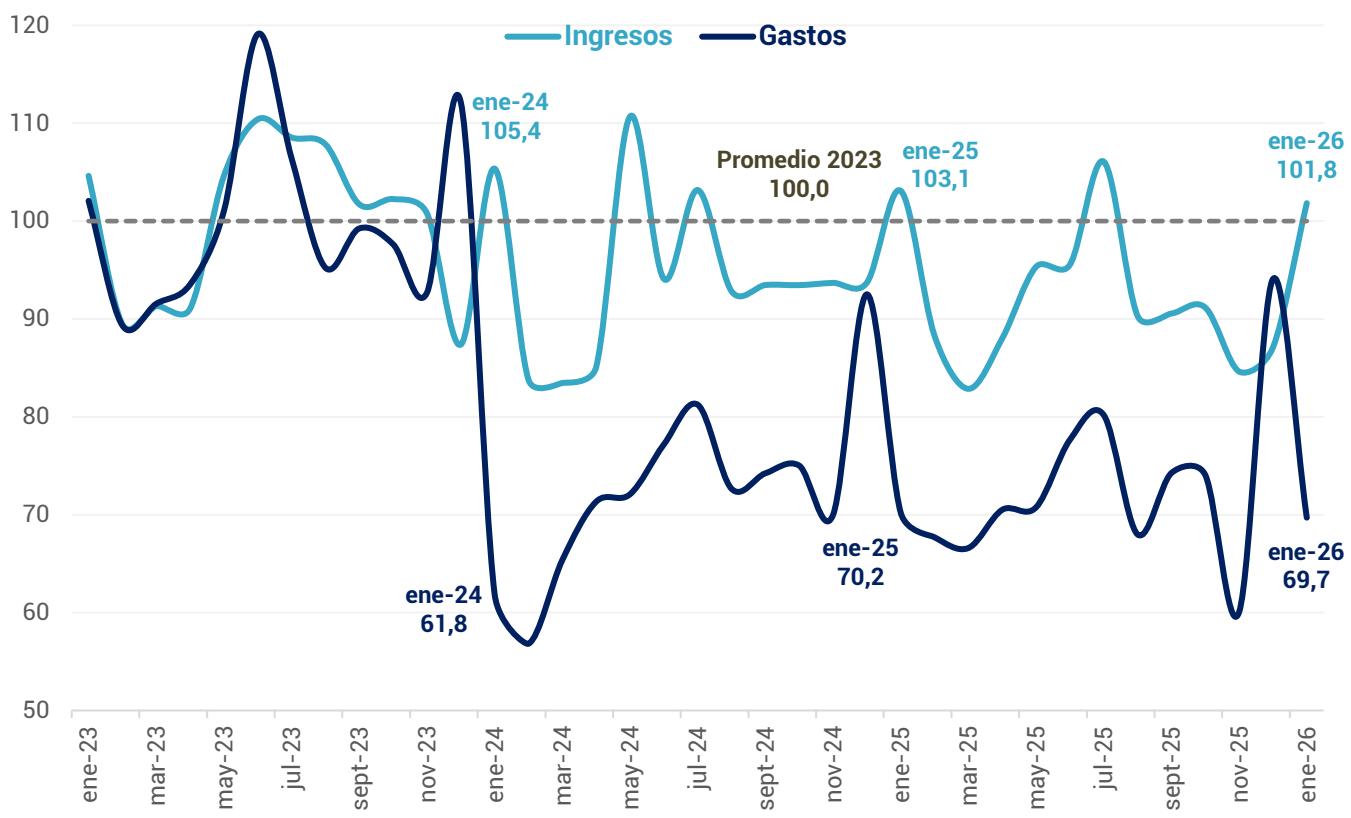
1. El gobierno continúa con superávit fiscal y financiero

El Sector Público Nacional (SPN) registró en enero 2026 un superávit fiscal primario de \$3,13 billones, mientras que, luego del pago de intereses de deuda por \$2,02 billones, el resultado financiero alcanzó un saldo positivo por \$1,11 billones.

Es importante tener en consideración que, durante este mes, el SPN tuvo ingresos de capital extraordinarios por la privatización de centrales hidroeléctricas, por un monto de \$1,04 billones. Excluyendo estos ingresos, el superávit primario habría ascendido a \$2,09 billones y el superávit financiero a \$0,07 billones.

Los ingresos totales del SPN ascendieron a \$14,52 billones, lo que implica un aumento en términos reales de 16,9% mensual y una caída de 1,2% interanual. En cuanto al gasto público, se registraron erogaciones por \$11,39 billones, lo que representa una caída en términos reales de 25,9% mensual y de 0,7% interanual.

Gráfico 1. Variación de Ingresos y Gastos respecto al Promedio 2023
Período enero 2023 a enero 2026. Base 100 = promedio 2023

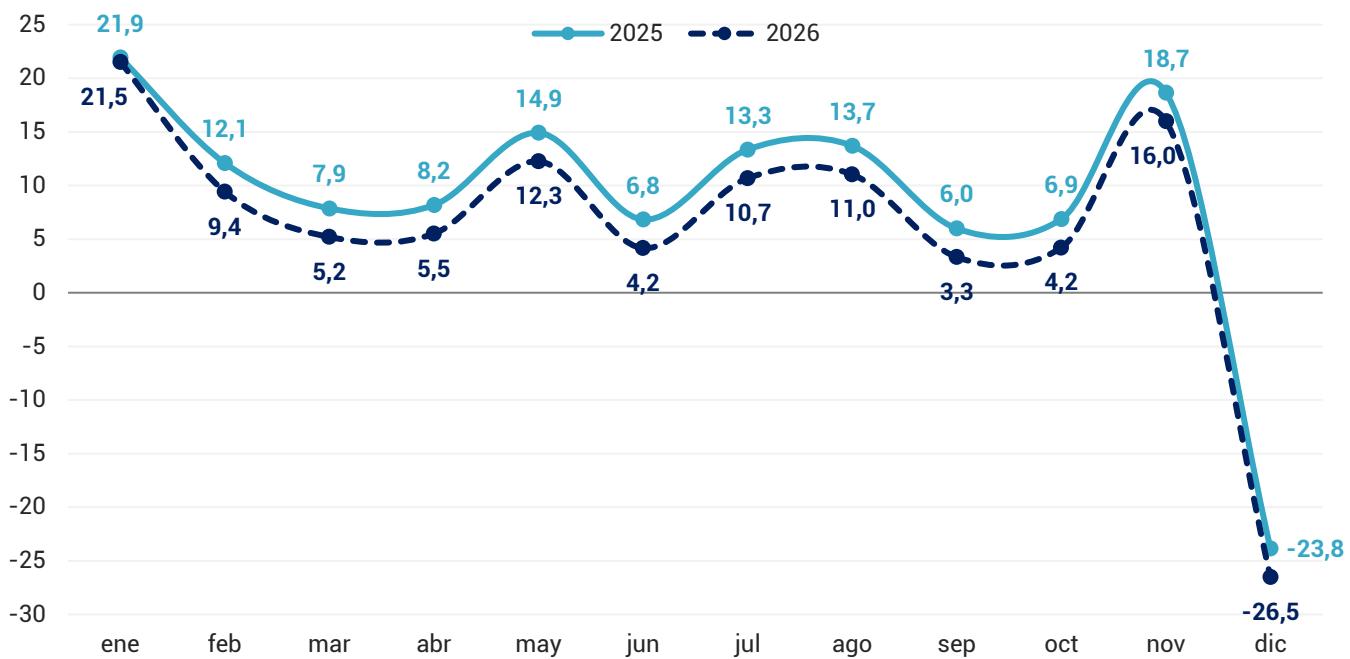


Fuente: CEPA en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

El ajuste sobre el gasto público realizado en 2024 continúa consolidándose, dado que en enero 2026 se observa una caída en relación con el mismo mes de 2023 que alcanza -31,7%, compensando la contracción de 2,7% en los ingresos durante el mismo período. A su vez, el superávit fiscal primario equivalió al 21,5% de los ingresos

totales del SPN. Este ratio es una medida clave para monitorear la sostenibilidad del programa fiscal.

Gráfico 2. 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: febrero a diciembre 2026 proyectado en base al comportamiento del mismo período de 2025.

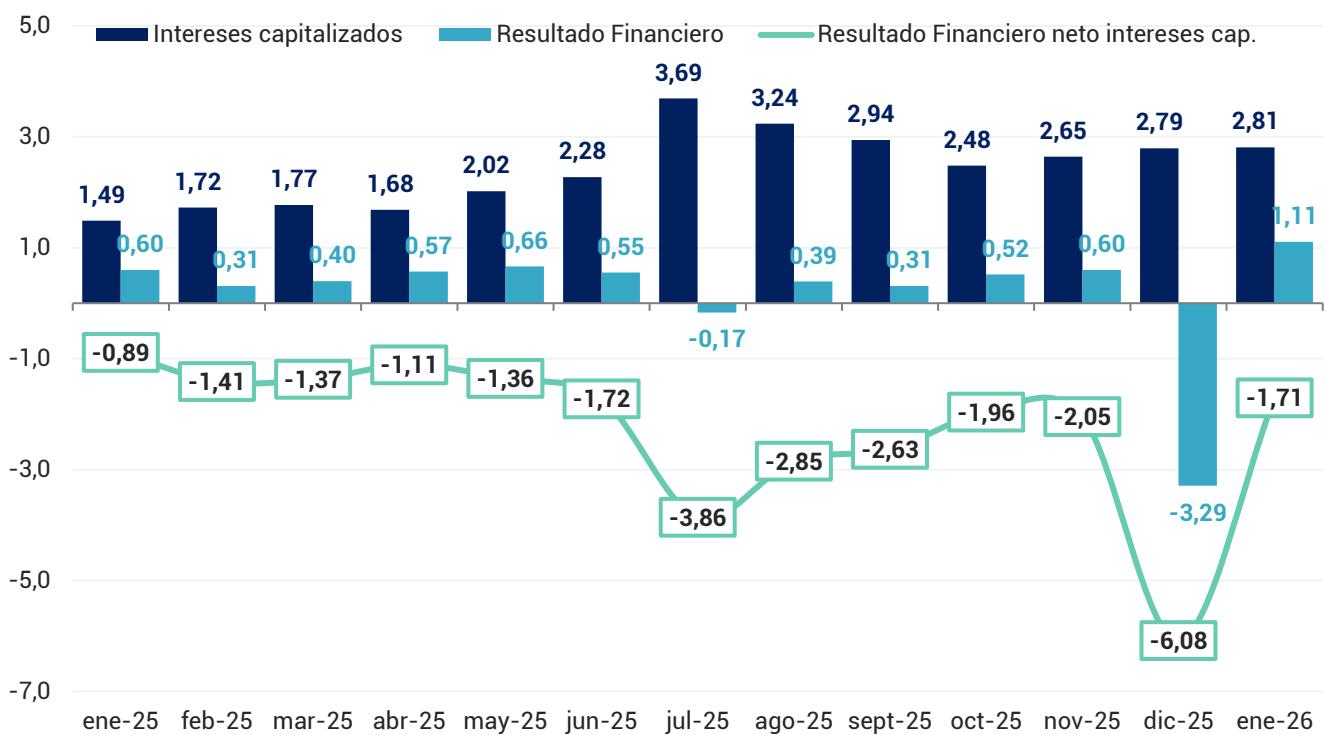
En las licitaciones de deuda pública, el Tesoro Nacional habitualmente opta por ofrecer títulos capitalizables, siendo las Letras del Tesoro Capitalizables en Pesos (LECAP) los instrumentos predominantes. Este tipo de títulos poseen la particularidad de que los intereses generados se suman al capital, de modo que el pago de los mismos se realiza conjuntamente, es decir, se cobra capital a su vencimiento. Esta modalidad ha permitido al Tesoro sostener un superávit financiero evitando registrar el pago de los intereses de estos títulos por esta vía. Si bien 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.

En consecuencia, aunque el resultado financiero arrojó un saldo positivo de \$1,11 billones, este cálculo no contempla la capitalización de intereses de los títulos públicos en pesos. Si se incluyen únicamente los intereses capitalizados en LECP, BONCAP y DUALES (el mismo mes alcanzaron \$2,81 billones), el resultado financiero pasaría a ser deficitario por \$1,71 billones. A su vez, observando el acumulado del año pasado, el resultado financiero totaliza un superávit de \$1,45 billones, mientras que los intereses capitalizados en LECP suman \$28,75 billones, más del doble la transferencia de utilidades efectuada por el BCRA al Tesoro el 25 de abril por \$13,94 billones. Por lo tanto, considerando estos intereses capitalizados, el déficit financiero

acumulado alcanzaría \$27,30 billones en 2025.

A su vez, al incluir la capitalización de estos títulos en el resultado financiero de 2024, se observa que pasaría de un superávit de \$1,76 billones a un déficit de \$8,37 billones. Esto se a que, a pesar de que esta práctica se originó en marzo de dicho año, los intereses capitalizaron acumularon \$10,14 billones. En consecuencia, desde enero 2024 hasta la fecha se acumularía un déficit financiero de \$37,38 billones, en vez de un superávit de \$4,32 billones, si se contempla esta capitalización de intereses.

Gráfico 2. Evolución del resultado financiero del SPN y capitalización de intereses de títulos públicos en pesos a tasa fija
Período ene-2025 a ene-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.

2. Los ingresos no repuntan

Durante enero, el SPN registró ingresos totales por \$14,52 billones, lo que representa una caída interanual de 1,2% en términos reales. Sin embargo, manteniéndonos en términos reales, respecto al mismo mes de 2023, la reducción fue de 2,7%.

Entre aquellos que exhibieron caídas interanuales más significativas se encuentra Bienes Personales (-14,6% i.a.), siendo explicado por la diferencia en la base de comparación vinculada a la recaudación por el REIBP (Régimen Especial de Ingreso del Impuesto sobre los Bienes Personales). Si comparamos contra el mismo mes de 2023 la caída se acentúa aún más, cayendo 72,9%. Por su parte, el impuesto a la

ganancias cayó interanualmente 2,9%, aunque se mantiene 21,9% por encima de enero 2023.

Tabla 1. Ingresos totales en base caja según tipo de ingreso
En millones de pesos corrientes y variación real ene-2026 vs ene-26 y ene-24

Ingresos	ene-26	Variación real vs enero 2023	Variación real vs enero 2025
INGRESOS TOTALES	14.517.258	⬇ -2,7%	⬇ -1,2%
Tributarios	12.698.112	⬇ -7,4%	⬇ -8,2%
IVA neto de reintegros	2.855.646	⬆ 0,3%	⬇ -12,1%
Ganancias	1.123.551	⬇ -21,9%	⬇ -2,9%
Aportes y contribuciones a la seguridad social	5.576.593	⬇ -1,1%	⬇ -3,8%
Débitos y créditos	1.381.393	⬆ 4,3%	⬇ -4,0%
Bienes personales	21.581	⬇ -72,9%	⬇ -14,6%
Impuestos internos	175.600	⬇ -24,3%	⬇ -14,3%
Derechos de exportación	427.225	⬇ -48,0%	⬇ -40,7%
Derechos de importación	469.674	⬇ -1,5%	⬇ -14,2%
Resto tributarios	666.850	⬇ -22,0%	⬇ -2,3%
Rentas de la propiedad	258.889	⬇ -46,9%	⬆ 5,3%
FGS cobradas al sector privado y sector público financiero	124.092	⬇ -21,6%	⬆ 13,4%
Resto rentas de la propiedad	134.798	⬇ -59,1%	⬇ -1,1%
Otros ingresos corrientes	516.377	⬇ -27,4%	⬇ -17,7%
Ingresos no tributarios	380.981	⬇ -28,4%	⬆ 3,4%
Transferencias corrientes	14.188	⬇ -69,8%	⬇ -46,0%
Resto ingresos corrientes	121.208	⬇ -8,5%	⬇ -47,9%
Ingresos de capital	1.043.879	⬆ 167860,3%	⬆ 1311643,9%

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

El Resto de los tributos cayó 2,3% i.a. y 22,0% en relación con enero 2023. En este último caso se debe fundamentalmente a que dentro de esta partida se incluía el Impuesto País que fue descontinuado a fines de 2024. Si este tributo se hubiera mantenido vigente, en el curso de enero 2026 habría acumulado aproximadamente un ingreso real de \$1,16 billones (pesos constantes de enero 2026).

Por su parte, el ingreso por Derechos de Exportación cayó 40,7% i.a. como correlato del adelanto en la emisión de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) de los meses previos. Resulta importante tener en consideración que, en septiembre 2025, la implementación del Decreto 682/2025 implicó la reducción de retenciones al 0% para los derechos de exportación de soja, trigo y maíz, cebada, sorgo, girasol, productos cárnicos, entre otros. Por lo tanto, al igual que como ocurrió en los últimos cuatro meses, es posible prever que en los próximos meses este tributo tienda a regularizar su recaudación.

Asimismo, continuando dentro del comercio exterior, los Derechos de Importación cayeron 14,2% i.a., explicado centralmente por la elevada base de comparación observada en el 2025. Resulta importante tener en consideración que, al observar las

importaciones según uso económico, el año pasado los bienes de consumo registraron incrementos sumamente elevados, aumentando 58,3% en relación con 2024. En el mismo sentido las importaciones de vehículos automotores de pasajeros registraron un incremento de 109,3% en el acumulado del 2025.

Por tercer mes consecutivo la recaudación del IVA registró un descenso interanual en términos reales, con una caída del 12,1%. Esto implicó un recorte en su participación sobre el total, que se ubicó en 19,70% de los ingresos totales durante enero 2026 (en octubre 2025 representó 21,6% de los ingresos totales).

Por último, otro ingreso relevante, por su peso dentro de la recaudación, son los aportes y contribuciones a la Seguridad Social, que registraron una caída del 3,8% real respecto a enero 2025. Asimismo, como fue anticipado previamente, los ingresos de capital se incrementaron drásticamente de manera extraordinaria debido a la privatización de centrales hidroeléctricas, alcanzando \$1,04 billones en enero 2026.

3. El gasto sigue sin repuntar y consolida el ajuste

Los gastos totales del SPN fueron de \$11,39 billones en el mes de enero 2026, lo que representa una reducción real de 0,7% interanual. Al comparar el gasto total contra el mismo mes de 2023, se observa una baja significativa que alcanza 31,7%.

Por un lado, las Prestaciones Sociales se contrajeron 1,5% i.a. y 20,2% en relación con mismo mes de 2023. Sosteniendo la última comparación, dentro de este rubro únicamente Asignación Universal para Protección Social (+40,5%) y Prestaciones del INSSJP (+29,7%) observaron incrementos en comparación con enero 2023. Sin embargo, el alza en estos rubros no logró compensar las reducciones en Jubilaciones y pensiones contributivas por -17,2%, Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras -31,4%, las Pensiones no contributivas por -21,0% y "Otros programas" -59,5%.

Resulta relevante considerar 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.

Durante el mes analizado, los subsidios económicos experimentaron una disminución real de 38,1% en comparación con el mismo mes de 2023. Este descenso se atribuye principalmente a la casi total ausencia de ejecución en el subrubro "Otras funciones", que registró una caída del 98,6%, dado que no se efectuaron las transferencias a Radio y Televisión Argentina (RTA) ni a Fabricaciones Militares y

Fábrica Argentina de Aviones, ambas bajo la órbita del Ministerio de Defensa.

Continuando en este tipo de gastos, se observó una reducción de los subsidios destinados al transporte (-41,6%). En este último caso, la baja responde en gran medida a la decisión gubernamental de suspender las compensaciones tarifarias al transporte público en el AMBA mediante el sistema SUBE. Por su parte, los subsidios energéticos mostraron un incremento interanual de 191,3% explicado por las transferencias realizadas a CAMMESA, aunque sigue 29,1% por debajo de enero 2023.

Tabla 2. Gastos totales en base caja según tipo de gasto
En millones de pesos corrientes y variación real ene-2025 vs ene-23 y ene-24

Gastos	ene-26	Variación real vs enero 2023	Variación real vs enero 2025
GASTOS TOTALES	11.391.520	 -31,7%	 -0,7%
Gastos corrientes primarios	11.247.647	 -26,7%	 0,0%
Prestaciones sociales	7.400.741	 -20,2%	 -1,5%
Jubilaciones y pensiones contributivas	4.699.344	 -17,2%	 2,8%
Asignación Universal para Protección Social	557.078	 40,5%	 4,2%
Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras	246.453	 -31,4%	 -6,9%
Pensiones no contributivas	377.726	 -21,0%	 -7,9%
Prestaciones del INSSJP	815.419	 29,7%	 0,4%
Otros programas	704.721	 -59,5%	 -23,5%
Subsidios económicos	1.067.175	 -38,1%	 92,7%
Energía	822.791	 -29,1%	 191,3%
Transporte	242.348	 -41,6%	 -7,4%
Otras funciones	2.036	 -98,6%	 -78,7%
Gastos de funcionamiento y otros	1.990.313	 -32,2%	 -15,8%
Salarios	1.582.285	 -31,8%	 -10,9%
Otros gastos de funcionamiento	408.028	 -34,0%	 -30,5%
Transferencias corrientes a provincias	246.034	 -54,7%	 32,1%
Transferencias a Universidades	387.689	 -25,0%	 -8,8%
Otros Gastos Corrientes	155.696	 -54,4%	 -24,4%
Gastos de capital	143.873	 -89,3%	 -36,0%
Energía	6.965	 -98,0%	 -84,1%
Transporte	48.959	 -71,5%	 30,0%
Educación	4.617	 -96,6%	 479,4%
Vivienda	1.597	 -99,0%	 -81,3%
Agua potable y alcantarillado	33.155	 -73,7%	 9,2%
Otros	48.581	 -87,9%	 -53,1%

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

Los gastos de funcionamiento mantienen un ajuste de 32,2% en respecto a enero 2023. Esta reducción es fundamentalmente explicada por los salarios de la administración pública nacional que siguen perdiendo contra la inflación, observando una caída 10,9% i.a. y 31,8% en relación con 2023. No obstante, el resto de los gastos de funcionamiento experimentaron una reducción de 30,5% i.a. y 34,0% en relación con 2023.

Respecto a las transferencias destinadas a las Universidades Nacionales, resulta necesario recordar que en noviembre 2025 los salarios no fueron abonados durante el transcurso del mes, sino que se liquidaron a principios del siguiente. Esta situación aún no se regularizó, dado que tanto en diciembre 2025 como en enero 2026 se abonaron los salarios correspondientes al mes en curso. En este sentido, las transferencias a Universidades Nacionales alcanzaron \$0,39 billones, lo que significa una caída interanual de 8,8% y de 25,0% en comparación con enero 2023.

Por otro lado, las transferencias a las provincias registraron en el primer mes del año un aumento interanual del 32,1%. Sin embargo, este incremento no logra revertir la fuerte contracción en comparación con diciembre 2023, siendo que las transferencias muestran una caída del 54,7%. 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 enero 2023 de 89,3% en términos reales. Es importante tener en consideración que los gastos de capital funcionan como un estimador de gastos en obra pública.

4. Metas FMI

El 11 de abril se aprobó el nuevo programa con el FMI, habilitando un préstamo de USD 20.000 millones. Sin embargo, hasta noviembre se desembolsaron solamente USD 14.469 millones, restando desembolsar aproximadamente USD 1.000 millones a fines de 2025. Para recibir los próximos desembolsos, el organismo realizará un monitoreo del resultado fiscal del SPN, se espera que esta revisión finalice en el curso de febrero 2026.

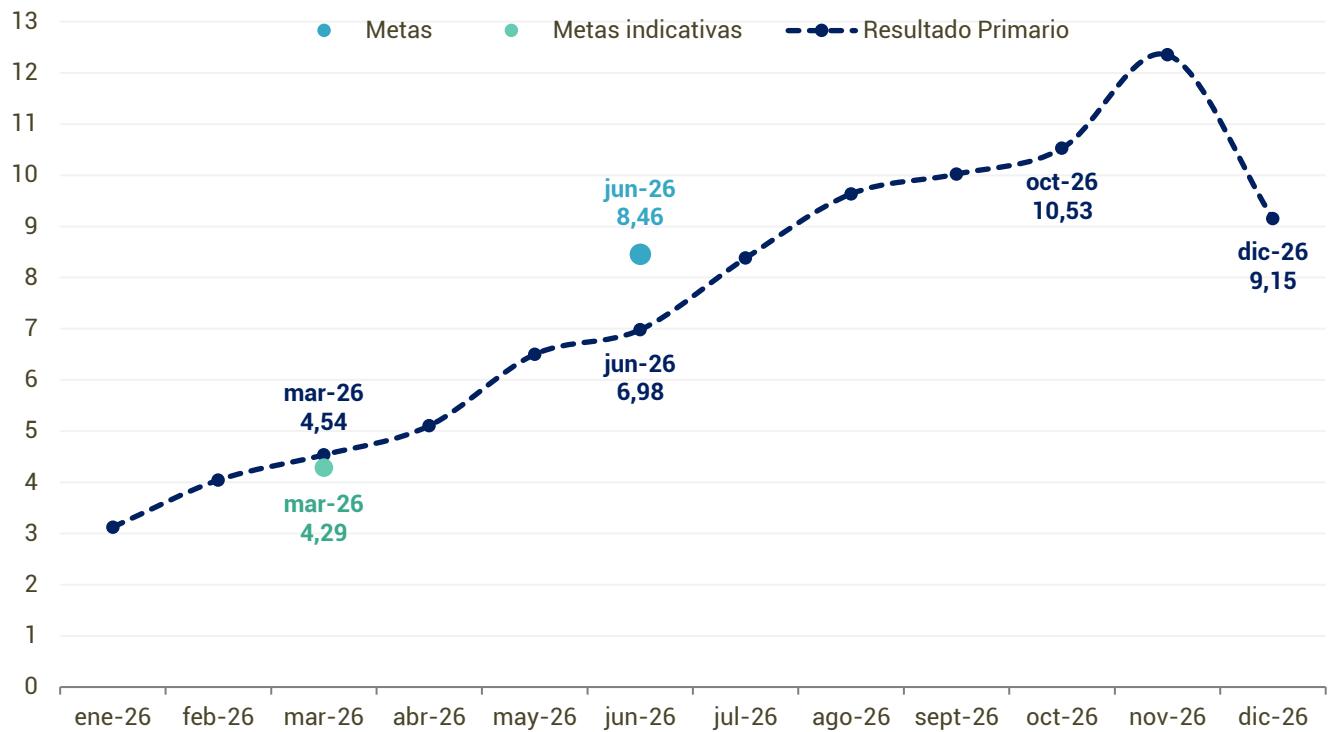
Originalmente, en el Staff Report del FMI se detallaron metas indicativas (estimaciones del organismo) y metas estrictas en materia fiscal. El monitoreo se realizará sobre el resultado fiscal acumulado de 2025, siendo la meta que debía cumplirse para habilitar un desembolso era necesario acumular \$9,30 billones de superávit fiscal en septiembre.

Sin embargo, en la revisión del 1 de agosto se eliminó la meta de septiembre, mientras que la de diciembre pasó de ser indicativa a estricta, requiriendo acumular \$10,88 billones para dicho mes. En este sentido, hasta noviembre se acumularon \$11,77 billones de resultado fiscal, ubicándose \$1,25 billones por encima de la meta de diciembre.

Para 2026, según la última revisión, se estableció la meta indicativa del superávit fiscal en \$4,29 billones en marzo 2026 y la meta de junio 2026 en \$8,46 billones, la cual será objeto de revisión. Si durante el curso del 2026 se mantiene una evolución similar a la vislumbrada en 2025, la meta indicativa se superaría por \$0,25 billones. No obstante, sostiene esta evolución incumpliría por \$1,48 billones la meta de junio

2026. Por lo tanto, para cumplir la meta de junio 2026 debe acumular \$1,07 billones en cada uno de los próximos 5 meses.

Gráfico 4. Metas FMI y su ejecución en 2026
Período enero 2025 a diciembre 2026. En billones de pesos



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

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

Conclusiones

- **Superávit fiscal y financiero:** durante enero 2026, el Sector Público Nacional (SPN) logró un superávit primario de \$3,13 billones y un superávit financiero de \$1,11 billones, tras el pago de intereses de deuda por \$2,02 billones. El proceso de ajuste sobre el gasto público iniciado en 2024 se consolida, evidenciando este mes una reducción real del 31,7% en el gasto total respecto al mismo período de 2023, compensando así la caída de los ingresos del 2,7%. Si consideramos ejercicios completos, la caída del gasto entre 2025 y 2023 fue de 27,2% contra una reducción de los ingresos en 8,1%. **Este mes, el SPN recibió \$1,04 billones por la privatización de hidroeléctricas. Sin estos ingresos, el superávit primario sería \$2,09 billones y el financiero \$0,07 billones.**
- **Déficit financiero implícito:** el Tesoro nacional continúa priorizando la emisión de títulos en pesos capitalizables durante sus licitaciones. Esto significa que, aunque el **resultado financiero del mes arrojó un saldo positivo por \$1,11 billones, si se incluyen los intereses capitalizados en LECAP, BONCAP y DUALES** (ascendiendo a \$2,81 billones en ese mes), el **resultado financiero se tornaría deficitario en \$1,71 billones**. En consecuencia, al considerar estos intereses, el **déficit acumulado** durante desde enero 2024 alcanzaría **\$37,38 billones**.
- **Evolución real de ingresos:** los **ingresos totales ascendieron a \$14,52 billones**, evidenciando una **caída interanual de 1,2% en términos reales**, y de 2,7% comparando con 2023. Este fenómeno parcialmente explicado por **una caída del 14,6% interanual en Bienes Personales**, atribuible a la diferencia respecto base de comparación vinculada a la recaudación por el REIBP. Asimismo, el **impuesto a las Ganancias registró una disminución del 2,9% interanual**, mientras que el rubro "**Resto de tributos**" presentó una retracción de **22,0% en relación con enero 2023** debido a la **exclusión del Impuesto PAIS**, descontinuado a finales de 2024. Por su parte, los **Derechos de Exportación disminuyeron 40,7% i.a.**, resultado de liquidaciones anticipadas y medidas transitorias como el Decreto 682/2025, que redujo temporalmente las retenciones a 0%. Es previsible que durante los próximos meses tiendan a comenzar a regularizar la recaudación de este tributo. De manera similar, los **Derechos de Importación disminuyeron un 14,2% interanual**, debido principalmente a que la base de comparación del año 2025 fue excepcionalmente alta.
- **Gasto público y consolidación del ajuste:** el **gasto total del SPN fue de \$11,39 billones en el mes**, representando una **reducción real interanual del 0,7%**. Este

resultado refleja la consolidación del ajuste iniciado en 2024, ya que frente al mismo mes de **2023 la contracción del gasto es de 31,7%**.

- **Prestaciones Sociales:** en enero 2026, **experimentaron una caída de 1,5% interanual y 20,2% respecto al mismo mes de 2023.** Solo la Asignación Universal para Protección Social (+40,5%) y las prestaciones del INSSJP (+29,7%) crecieron comparado con enero 2023. Estas subas no compensaron caídas en Jubilaciones y pensiones contributivas (-17,2%), asignaciones familiares (-31,4%), Pensiones no contributivas (-21,0%) y "Otros programas" (-59,5%). En "Otros programas" se agrupan políticas como Tarjeta Alimentar, transferencias a comedores, Potenciar Trabajo y Acompañar. Varios programas fueron suspendidos, reducidos o sus montos licuados; Potenciar Trabajo mantuvo su valor sin variaciones en 2024 y 2025, afectando el poder adquisitivo. La Tarjeta Alimentar está congelada desde julio 2024.
- **Universidades Nacionales:** las transferencias totalizaron **\$0,39 billones en enero, lo que representa una disminución del 8,8% interanual y del 25,0% respecto a enero 2023.** Desde diciembre 2025 los salarios abonados corresponden al mes anterior, dado que en noviembre no se abonaron salarios durante el transcurso del mes, situación que aún no ha sido regularizada.
- **Subsidios:** los **subsidios económicos disminuyeron 38,1% en términos reales respecto del mismo mes de 2023.** Dentro de esta partida, los **subsidios al transporte cayeron 41,6%**, explicados principalmente por la discontinuidad de compensaciones tarifarias al transporte público en el AMBA vía SUBE. A su vez, el subrubro "Otras funciones" registró una caída del 98,5%, dado que no se efectuaron las transferencias a Radio y Televisión Argentina (RTA) ni a Fabricaciones Militares y Fábrica Argentina de Aviones, ambas bajo la órbita del Ministerio de Defensa.
- **Gasto de capital (obra pública):** la **inversión en obra pública mostró una caída interanual real del 89,3% respecto al mismo mes de 2023**, evidenciando que aún no hay recuperación.
- **Gastos de funcionamiento:** los **gastos de funcionamiento mantienen un ajuste de 32,2% respecto al mismo mes de 2023.** Esta reducción es fundamentalmente explicada por los **salarios de la administración pública nacional que siguen perdiendo contra la inflación, observando una caída 31,8%**.
- **Metas con el FMI:** la meta indicativa de superávit fiscal para marzo 2026 es \$4,29 billones, mientras que la de junio 2026 es \$8,46 billones y está sujeta a revisión. **Si el desempeño de 2025 se repite en 2026, el objetivo indicativo se superaría por \$0,25 billones, pero faltarían \$1,48 billones para alcanzar la**

meta de junio. Para lograrlo, será necesario acumular \$1,07 billones mensuales durante los próximos cinco meses. **En 2025 el SPN acumuló un superávit de \$11,77 billones, ubicándose por encima de la meta de diciembre (\$10,88 billones) por \$1,25 billones.**



CONTACTANOS

**Email**

prensa@centrocepa.com.ar

**Web**

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

**Redes sociales**

@ctrocepa