

INFORME EJECUTIVO

Presupuesto Nacional **2027**

22 de septiembre de 2026

Lic. Claudio D. Montiel, Director

*Un presupuesto construido sobre
supuestos exigentes*

DATOS CLAVE

+4%

de crecimiento

21,1%

inflación promedio

+5,6%

Una recaudación que debe crecer
cuando hoy **cae 3,8%**

El proyecto en seis números

Más gasto real, recursos sin ingresos extraordinarios y un equilibrio sin margen.

4,0%

Crecimiento del PBI previsto

En 2026 el propio proyecto estima 3,0%.

21,1%

Inflación promedio de 2027

18% de diciembre a diciembre.

\$1.847,6

Dólar a diciembre de 2027

Sube 15,5%, menos que los precios.

\$202,1 bill.

Gasto total

+3,4% real contra 2026.

\$202,35 bill.

Recursos totales

−10,1% real; +4,1% sin los ingresos por única vez de 2026.

0,2% del PBI

Superávit financiero

Sector Público Nacional. En la Administración Nacional, equilibrio.

Fuente: Mensaje, Proyecto de Ley y Cuadros Comparativos. Variaciones reales con la inflación promedio oficial de 21,1%.

Segundo presupuesto aprobado después de dos años de prórroga

Si no hay ley al 31 de diciembre, vuelve a regir el presupuesto vigente y el Ejecutivo gana margen.

2024 y 2025: prórroga

El Congreso no aprobó los proyectos y rigió el Presupuesto 2023. Sin ley, el Ejecutivo distribuye y modifica los créditos con amplio margen.

2026: Ley 27.798

Aprobada en el Senado por 46 a 25 y 1 abstención, sin cambios. Fijó \$148,07 billones de gasto; con modificaciones, el crédito vigente llega a \$161,4 billones (+9,0%).

2027: el proyecto

Ingresó el 15 de septiembre, último día del plazo legal, firmado por Milei, Santilli y Caputo.

Calendario propuesto para el tratamiento

7 de octubre

Inicio en la Comisión de Presupuesto y Hacienda de Diputados, con los secretarios Guberman y Furiase.

Noviembre y diciembre

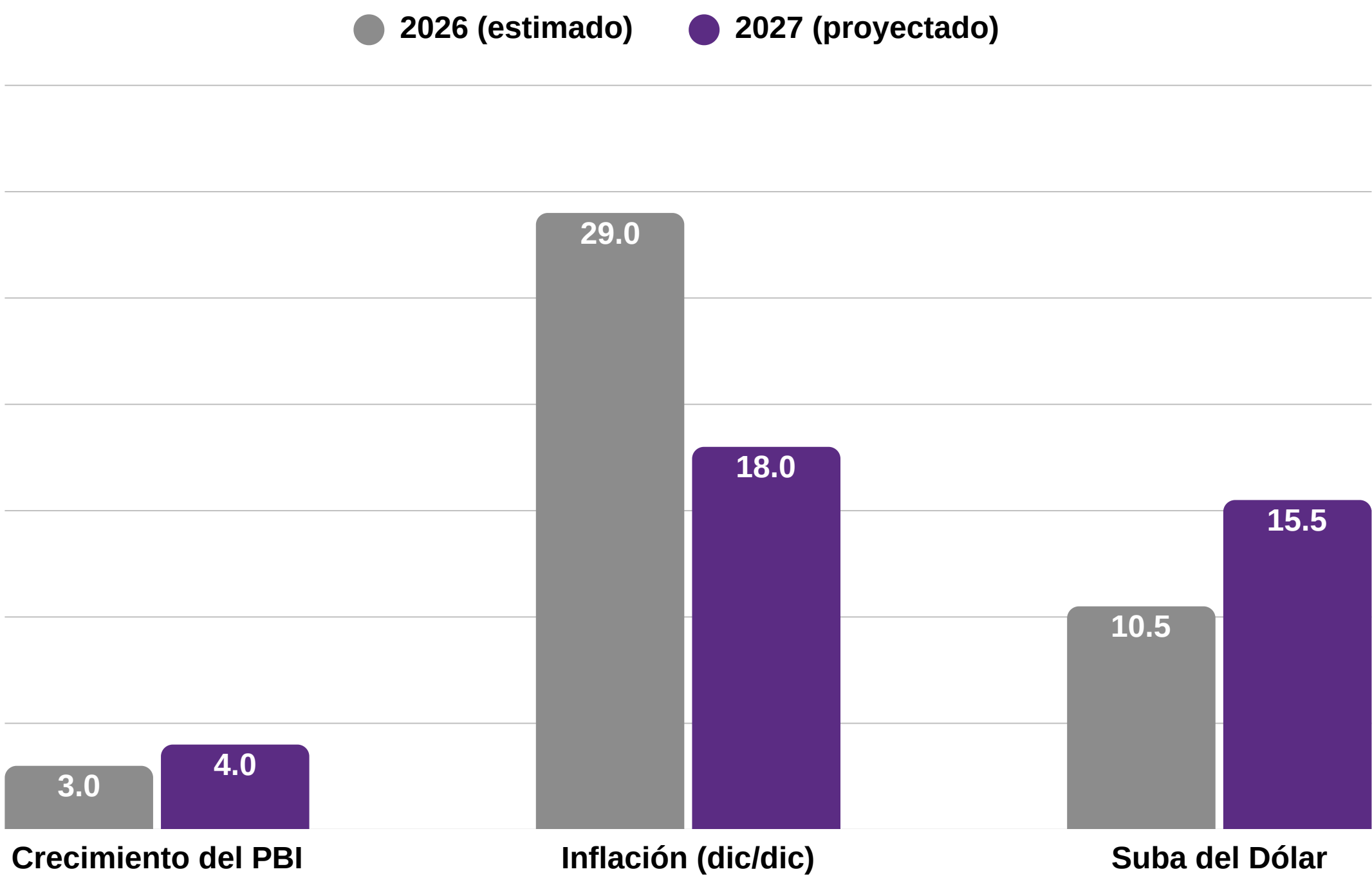
Dictamen y votación en ambas cámaras. Si el Senado introduce cambios, vuelve a Diputados.

31 de diciembre

Sin ley sancionada, rige la prórroga del presupuesto vigente (art. 27, Ley 24.156).

Qué prevé el Gobierno para 2027

Menos inflación, más crecimiento y un dólar que sube menos que los precios.



21,1%

inflación promedio 2027, la que corresponde para comparar partidas anuales

\$1.600 → \$1.847,6

dólar de diciembre de 2026 a diciembre de 2027

+25,4%

suba prevista del salario promedio: 3,6% por encima de la inflación

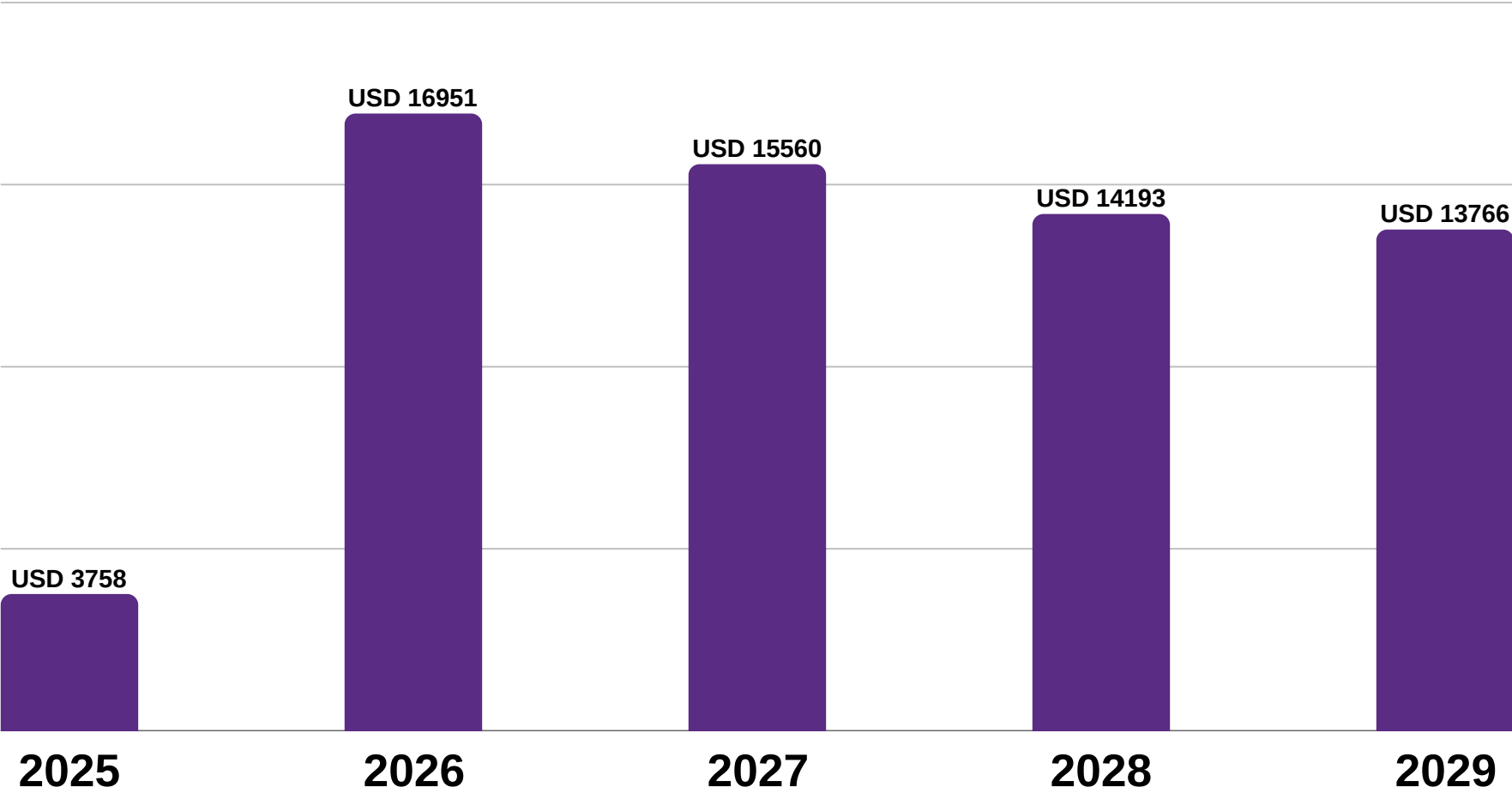
Variación anual, en %

Fuente: Mensaje, págs. 29 y 30; comunicado del Ministerio de Economía del 15/9/2026.

Las tensiones de esos supuestos

El atraso cambiario reduce el superávit comercial y un error en la recaudación se paga con recortes.

Saldo comercial proyectado (millones de USD)



Atraso cambiario. El tipo de cambio real cae 6,7% en 2026 y 1,2% en 2027, según el Mensaje. Con un peso más apreciado, las importaciones crecen más que las exportaciones y el superávit comercial se achica año a año.

El antecedente de 2026

El Presupuesto 2026 se aprobó con 10,1% de inflación y 5% de crecimiento. El proyecto 2027 estima ahora para 2026 un 29% y un 3%.

La regla del artículo 1°

Obliga a cerrar con equilibrio. Si la economía crece menos de 4% y cae la recaudación, el ajuste recae sobre el gasto durante el año.

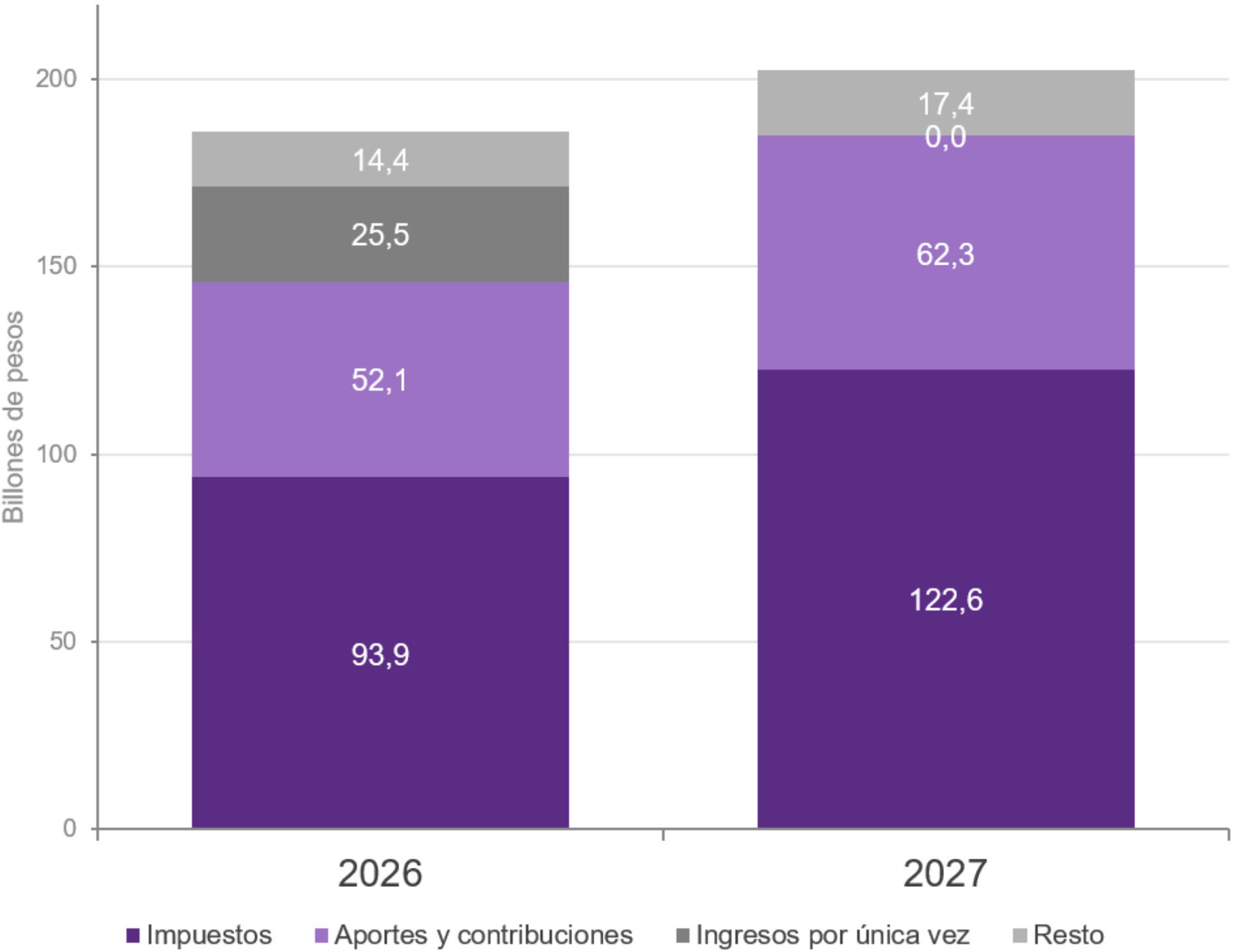
La sensibilidad oficial

Una sequía restaría entre 1,5 y 3,1 puntos de crecimiento. El ejercicio no evalúa más inflación ni un salto del dólar.

Fuente: Mensaje, págs. 29, 30 y 75 a 78; Ley 27.798.

Con cuánta plata cuenta el Estado

Los recursos caen 10,1% real porque 2026 tuvo ingresos por única vez; la recaudación genuina crece.



-10,1% variación real de los recursos totales: de \$185,9 a \$202,35 billones

\$25,5 billones ingresos por única vez en 2026: utilidades del Banco Central y venta de centrales hidroeléctricas

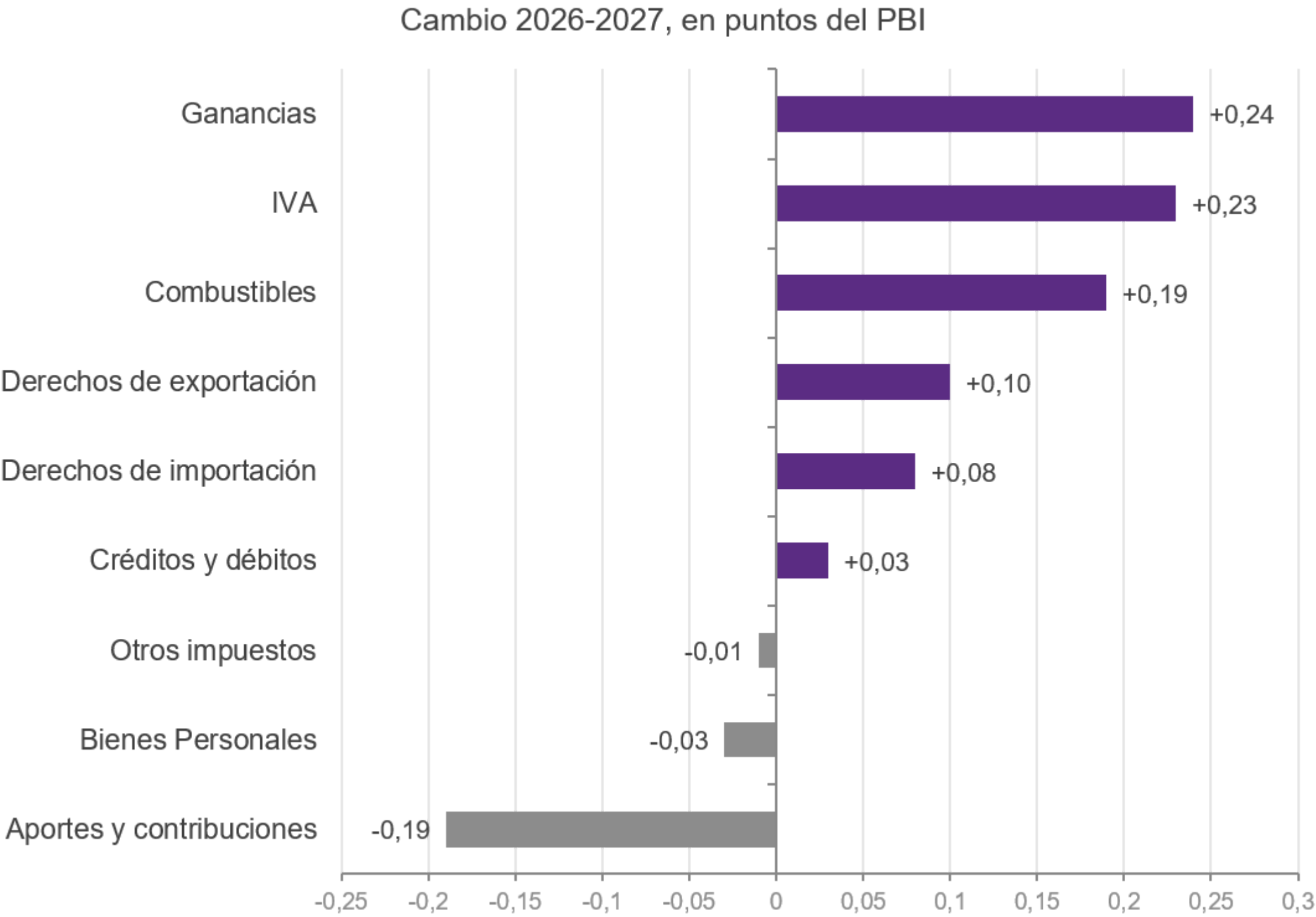
+4,1% variación real sin esos ingresos: la recaudación genuina crece

+7,9% suba real de los impuestos, que pasan a financiar el 61% de los recursos

Fuente: Cuadros Comparativos, págs. 2 y 9. Administración Nacional.

La presión tributaria sube 0,64 puntos del PBI

Tres impuestos explican casi todo el aumento; las contribuciones patronales bajan.



De 21,06% a 21,70% del PBI

El Estado recauda una porción mayor de la economía. Cada punto del PBI equivale a unos \$14 billones.

Por qué suben

Actualización de las sumas fijas de combustibles, mayores anticipos de Ganancias y comercio exterior. No hay impuestos nuevos.

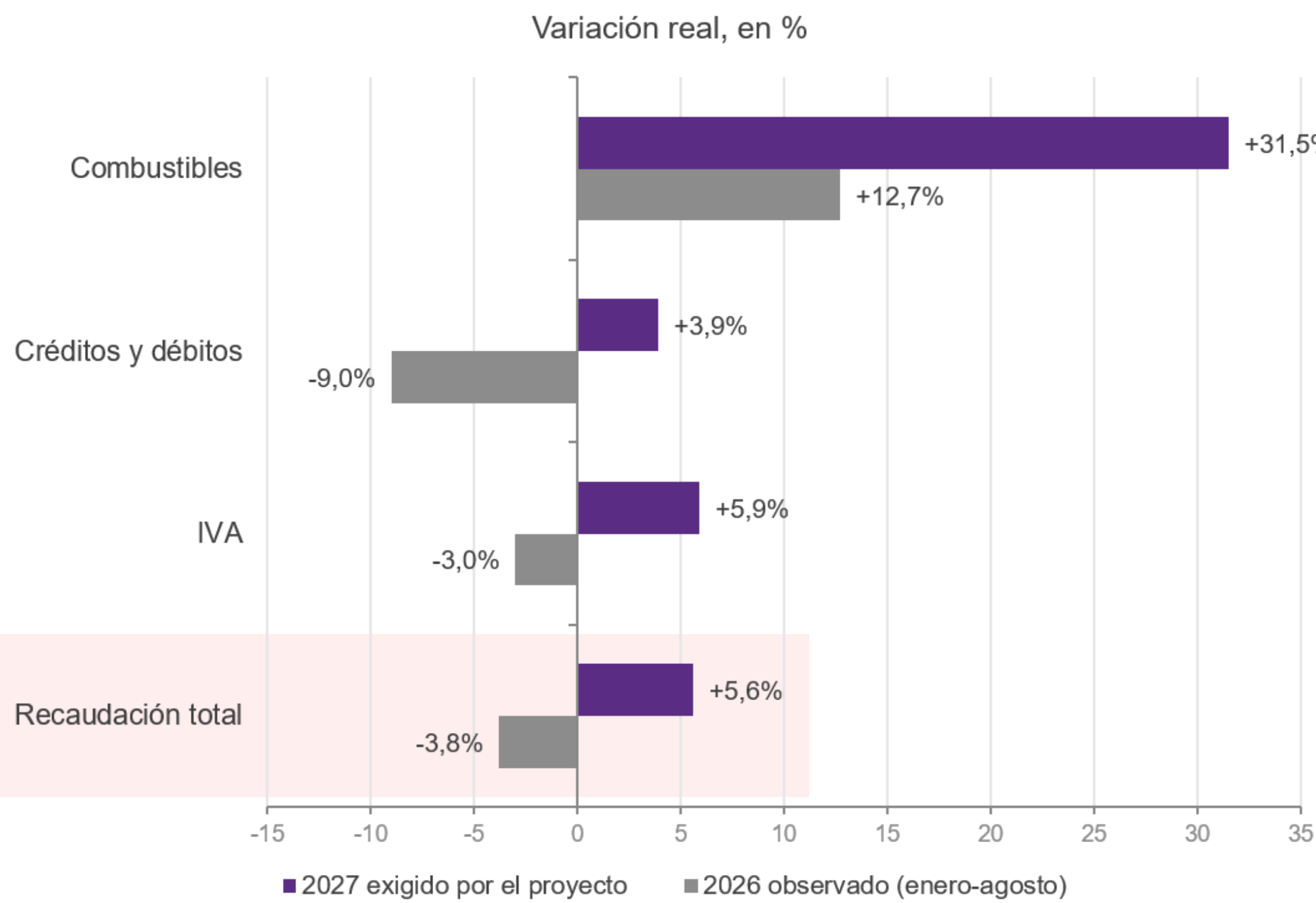
Por qué bajan

El Fondo de Asistencia Laboral descuenta parte de las contribuciones patronales; baja la alícuota de Bienes Personales.

Fuente: Mensaje, págs. 36 y 37.

La apuesta: la recaudación tiene que pasar de caer a crecer

En 2026 cae 3,8% real a agosto; el proyecto necesita que en 2027 crezca 5,6%.



Lo que muestra 2026

La estabilidad reciente se apoya en retenciones y combustibles. IVA, cheque y contribuciones caen, ligados al salario y al empleo formal.

Rebajas y más presión a la vez

El proyecto incluye baja de retenciones, Bienes Personales y contribuciones, sin informar su costo, y aun así prevé recaudar más.

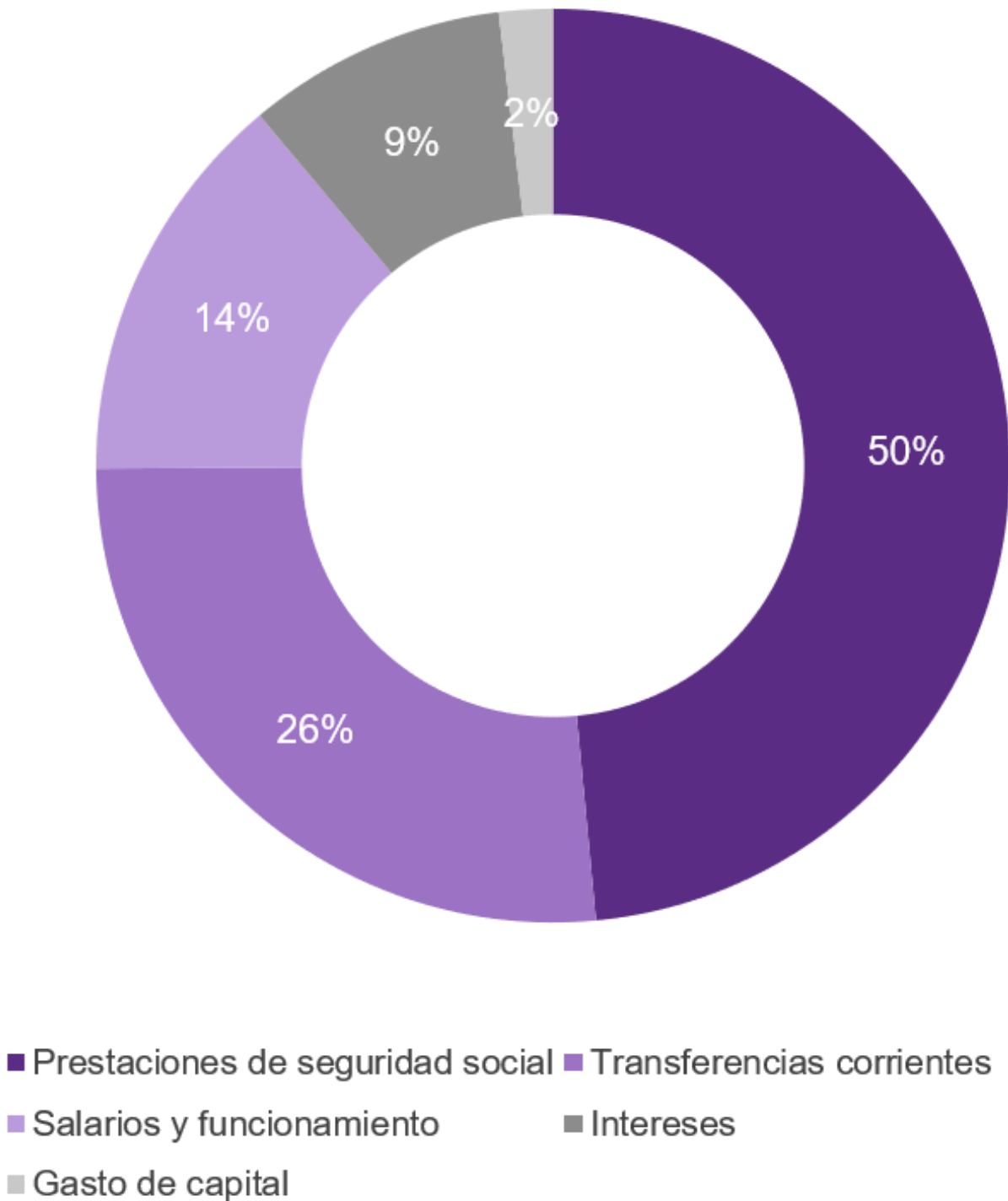
Si 2026 cierra flojo

Los montos de 2027 están fijados en pesos: la suba necesaria para alcanzarlos será mayor.

Fuente: ARCA e IARAF para 2026; Mensaje para 2027, con la inflación promedio oficial.

Dos tercios del gasto están comprometidos por reglas

El 68,6% es jubilaciones, salarios e intereses: el margen de decisión está en el tercio restante.



\$202,1 billones

gasto total 2027, +3,4% real

+7,0% real

prestaciones de la seguridad social: explican el 55% del aumento del gasto

Por qué suben las jubilaciones

se ajustan por la inflación de dos meses atrás; en un año de desinflación, esa inflación pasada es mayor que la corriente

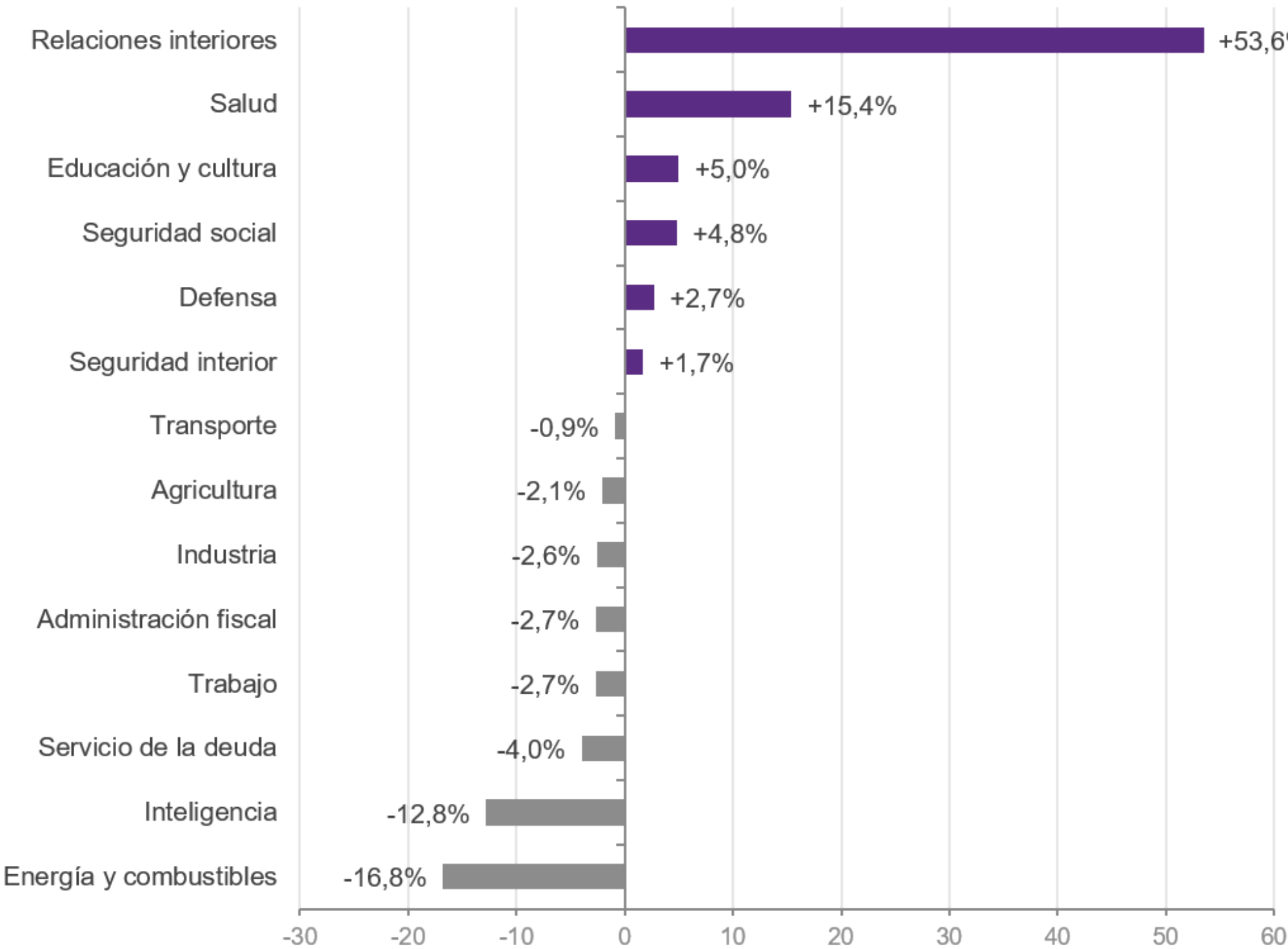
1,9%

del gasto es obra pública y capital, la misma proporción que en 2026

Fuente: Cuadros Comparativos, pág. 4. Participación en el gasto 2027 de la Administración Nacional.

Quién gana y quién pierde

17 de las 29 áreas crecen en términos reales; energía e inteligencia concentran las caídas.



Relaciones interiores +53,6%

Incluye \$520.093 millones para organizar las elecciones de 2027.

Salud +15,4%

Pero el Ministerio de Salud cae 3,9%: la asistencia al PAMI se paga desde el Tesoro.

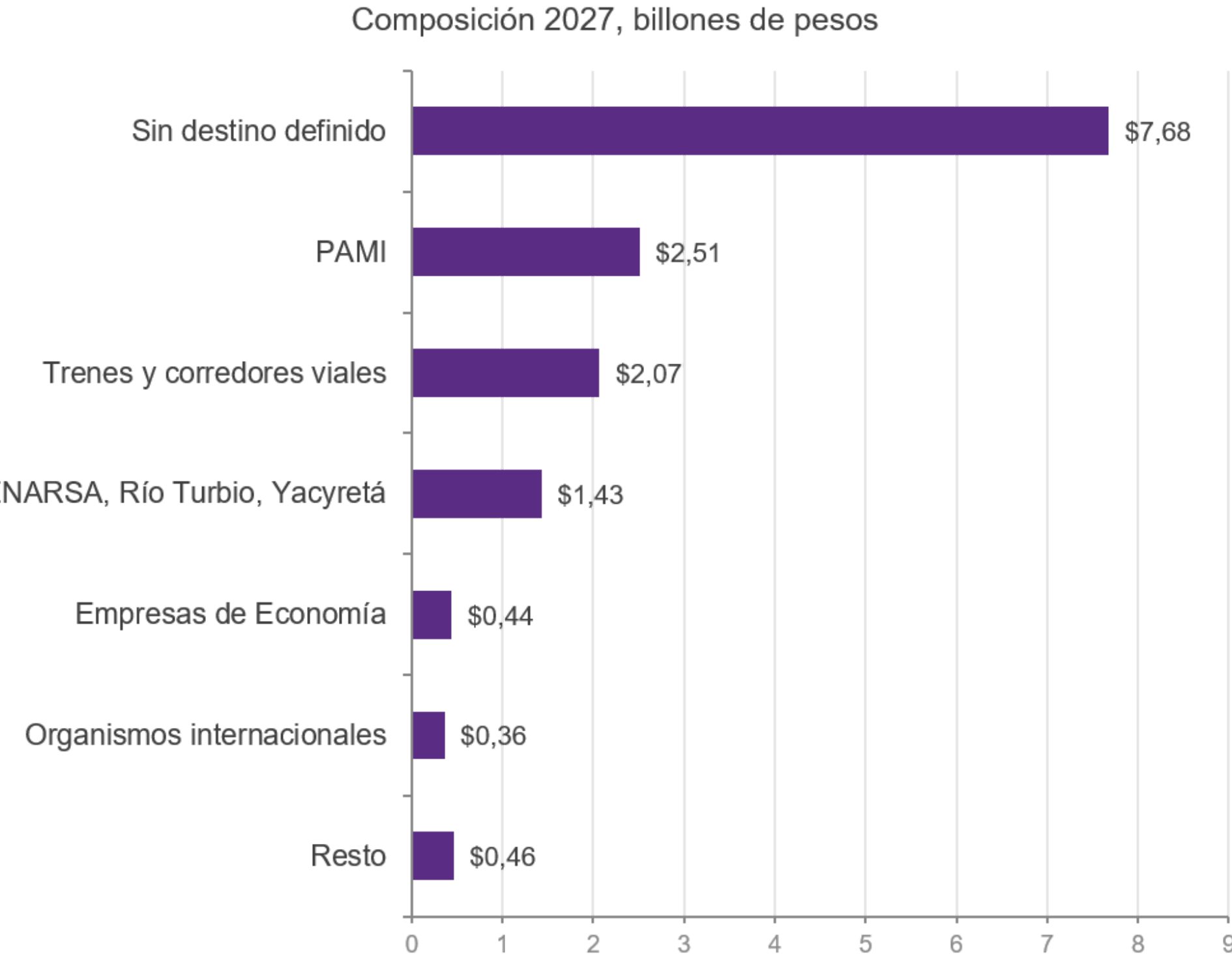
¿Por qué cae la deuda si se emite más?

Esta partida registra solo intereses, no el capital, que se refinancia aparte. Además, los intereses de LECAP y BONCER se capitalizan y no se cuentan acá, y el dólar sube menos que la inflación.

Fuente: Cuadros Comparativos, págs. 3 y 5. Variación real 2027 contra el crédito vigente 2026.

Obligaciones del Tesoro: la partida que más crece

Pasa de \$5,6 a \$14,8 billones (+116,9% real) y más de la mitad no tiene destino definido.



Qué es

No es un ministerio: es una caja de Hacienda que financia empresas públicas, entes y reservas que el Ejecutivo asigna durante el año.

Dónde impacta

Salud (PAMI), transporte (trenes y rutas), energía (ENARSA), una reserva de \$1,45 billones para salarios públicos y \$5,31 billones de transferencias sociales sin apertura, que incluyen el excedente de pensiones por invalidez.

Por qué crece tanto

Suma reservas nuevas y absorbe asistencias que antes estaban en otros ministerios: Economía cae 3,3% nominal.

Fuente: Jurisdicciones, págs. 1401 a 1443; Cuadros Comparativos, pág. 5.

Energía y obra pública: dónde el ajuste es más profundo

El presupuesto recorta energía después de un año en que los subsidios crecieron, y la obra se ejecuta muy por debajo de lo previsto.

Energía y subsidios

-16,8%

real en 2027

En 2026 los subsidios energéticos crecieron 21% real, impulsados por la asistencia a CAMMESA.

DATO: Hoy los hogares del AMBA pagan el 55% del costo y el Estado el 45%.

Cumplir el recorte exige tarifas por encima de la inflación, menores costos o menos usuarios subsidiados.

El proyecto no dice cuál.

Obra pública

34,4%

del crédito ejecutado a agosto de 2026

El crédito de capital 2027 luce estable (+0,2% real), pero en 2026 la inversión cayó 22,7% real.

DATO: De 2.339 obras, 1.683 fueron dadas de baja y 457 pasaron a provincias y municipios.

En obra pública lo que importa no es cuánto se autoriza, sino cuánto se ejecuta.

Discapacidad y AUH: cambian las reglas, no solo los montos

El proyecto modifica leyes permanentes que exceden el ejercicio 2027.

Discapacidad · arts. 36 a 41

1.141.436

pensionados por invalidez

\$6,09 billones en pensiones y \$1,17 billones en su atención médica.

- La pensión se vuelve incompatible con cualquier empleo formal.
- El nomenclador de prestadores pierde valores universales y su actualización mensual.
- Deroga artículos de la Ley de Emergencia, que vence el 31 de diciembre.

AUH y asignaciones · art. 17

4.143.930

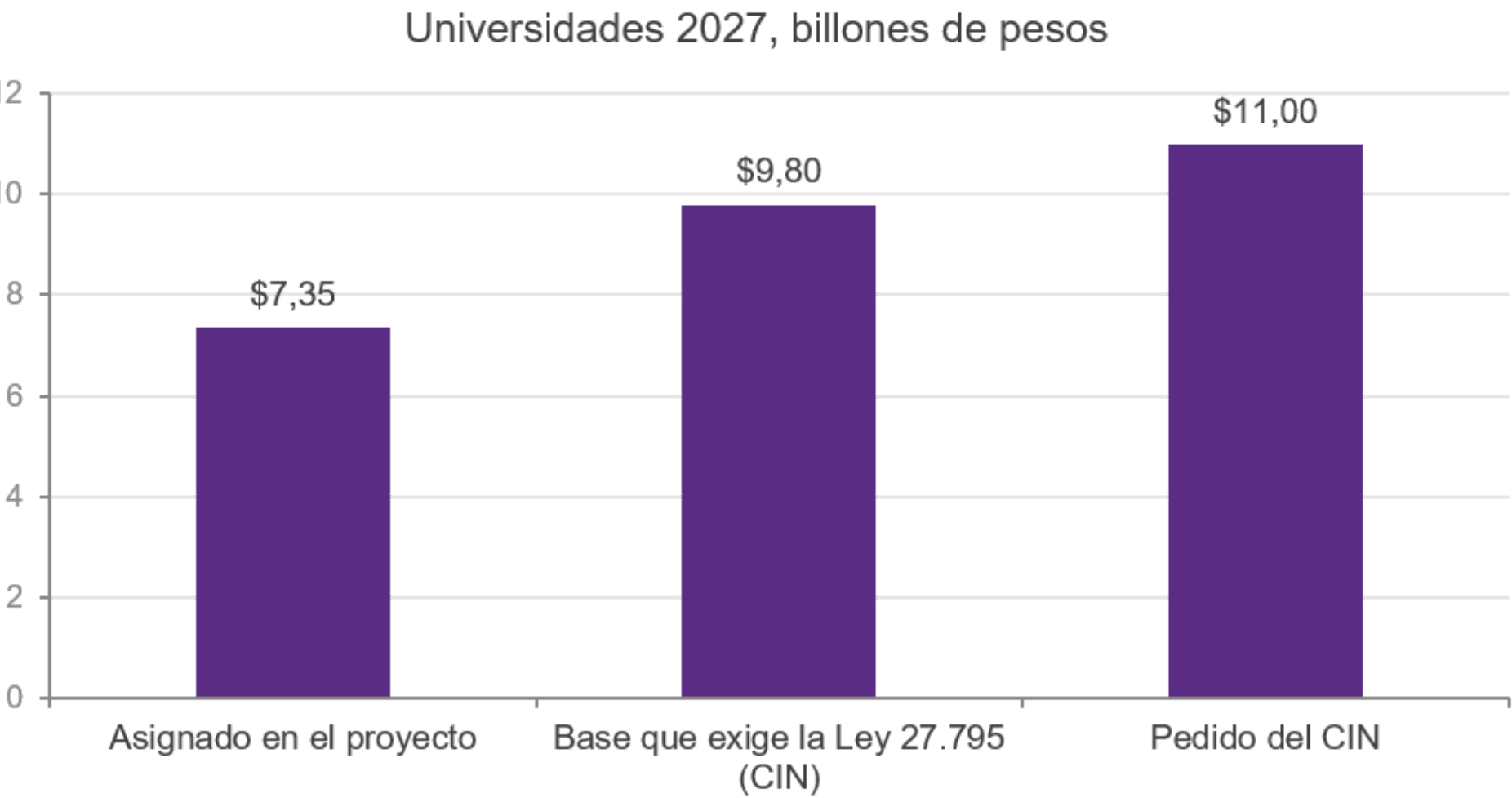
chicos con AUH

\$14,35 billones en asignaciones familiares, de los cuales \$9,18 billones son AUH.

- Deroga la movilidad automática de la Ley 27.160: la actualización pasa a depender del Ejecutivo.
- **Con la fórmula, en un año de desinflación las asignaciones ganan en términos reales; sin ella, esa ganancia deja de estar garantizada.**

Universidades y empleo público

El financiamiento universitario choca con una ley vigente y judicializada.



Universidades · art. 12

Fija \$7,35 billones y calcula los aumentos salariales sobre las plantas de noviembre de 2026. La diferencia con el reclamo del CIN, unos \$3,3 billones, es el 1,6% del gasto total.

Empleo público · arts. 6 y 7

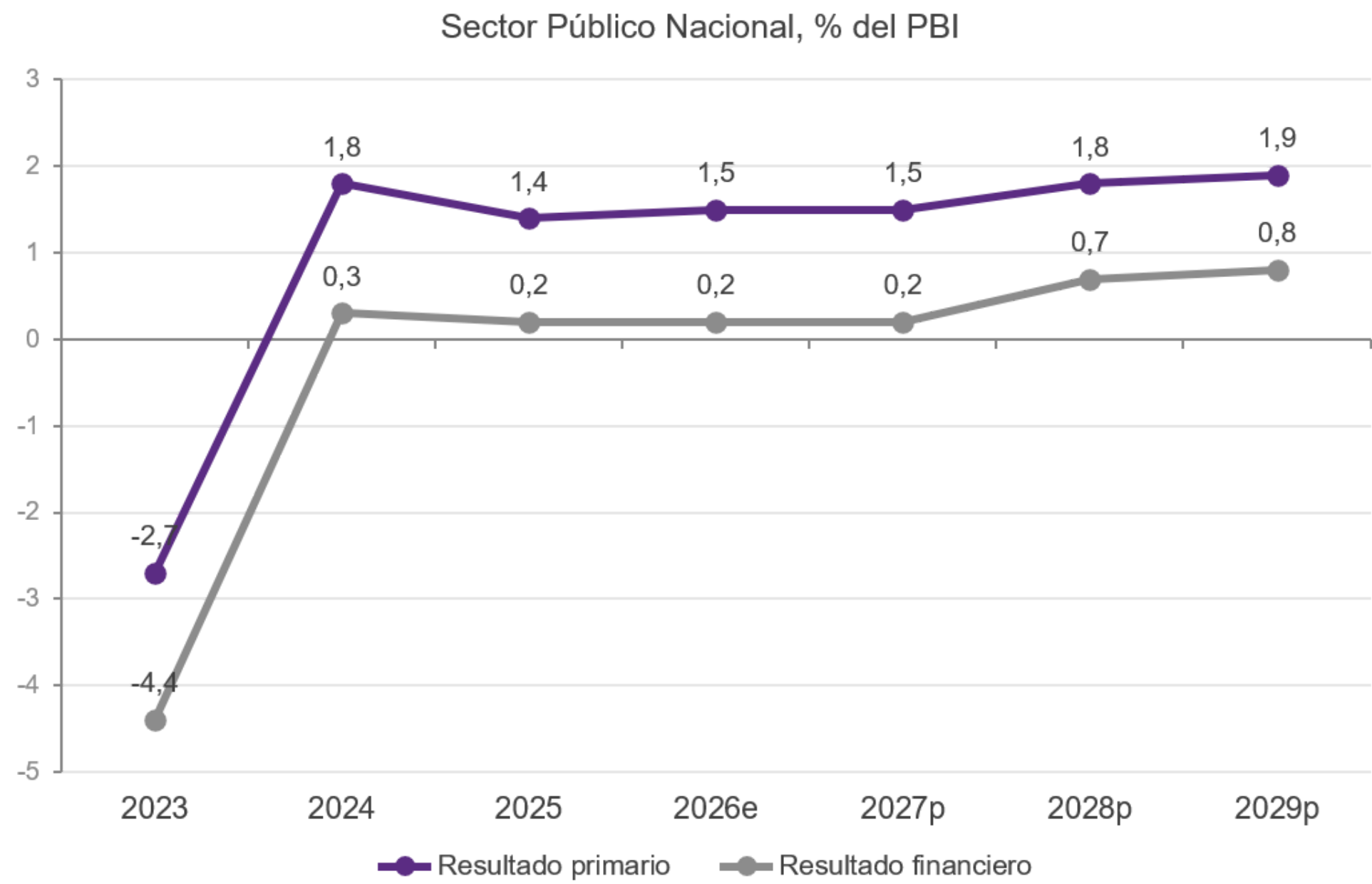
Fija el total de cargos por organismo y congela vacantes sin autorización del Jefe de Gabinete. Las remuneraciones suben 4,2% real, en línea con el salario previsto: dotación estable. En el Tesoro hay \$1,45 billones más de reserva para salarios.

La Ley de Financiamiento Universitario fue vetada, el veto rechazado y la ley promulgada, pero el Ejecutivo suspendió su aplicación. Una cautelar ordenó cumplir becas y salarios. El crédito 2027 crece 3,8% real contra 2026, pero queda 12,3% debajo de 2023.

Fuente: Proyecto de Ley; Mensaje; CIN y cobertura de prensa. La comparación con 2023 es una estimación de Zentrix.

El equilibrio no tiene margen

El superávit primario supera a los intereses por \$0,25 billones: el 1,6%.



El cambio se produjo en 2024 por el lado del gasto: el gasto primario bajó de 19,5% a 15% del PBI en un año. Para 2027 se prevé mantener el resultado.

Fuente: Mensaje, págs. 74, 85 y 129 a 131.

Administración Nacional 2027

Superávit primario \$15,36 billones, intereses \$15,11 billones: resultado financiero de \$0,25 billones.

El superávit está fuera del presupuesto

El 0,2% del PBI del sector público lo aportan fondos fiduciarios, empresas públicas, ARCA y PAMI.

Lo que no se ve

Los intereses capitalizados de la deuda en pesos no se cuentan como gasto. El FMI cuestionó ese criterio.

Cómo se financia 2027: refinanciando lo que vence

Se colocan títulos por el 110% de los vencimientos y se le paga al FMI más de lo que presta.

156,6% → 71,4%

deuda bruta en % del PBI, de fines de 2023 a julio de 2026

110%

colocación de títulos sobre sus vencimientos: \$313,9 contra \$285,3
billones

\$4,83 billones

pago neto al FMI en 2027: se amortizan \$7,72 y se reciben \$2,89
billones

\$72 billones

límite de Letras del Tesoro en circulación (art. 43)

Para leer bien la baja de la deuda. El 156,6% de 2023 está inflado: la deuda en dólares se midió con el tipo de cambio posterior a la devaluación de diciembre, contra un PBI que todavía no la reflejaba. Parte de la baja posterior se explica porque los precios alcanzaron al dólar.

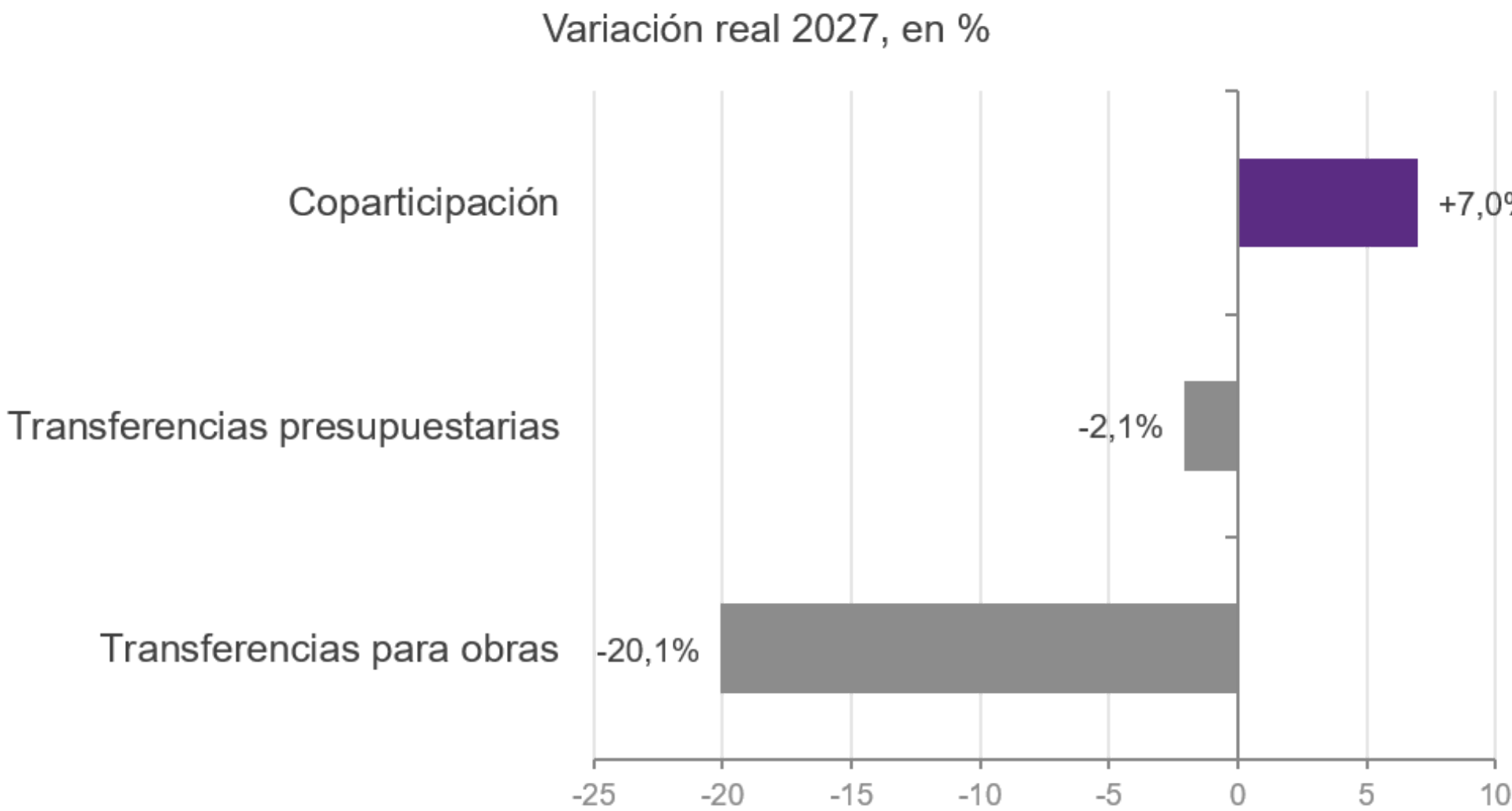
Otras autorizaciones:

crédito de corto plazo de \$6,3 billones para la Tesorería (frente a \$4 billones en 2026), hasta USD 1.030 millones para pagar laudos internacionales y renovación de las letras del Banco Central.

Fuente: Mensaje, págs. 48 a 50 y 86; Proyecto de Ley, arts. 42 a 56.

Sube lo automático, baja lo discrecional

Las provincias ganan por coparticipación y pierden por transferencias y obras.



Por cada \$100 que las provincias reciben en forma automática, reciben \$2,50 por transferencias del presupuesto. Una quinta parte de esas transferencias ya tiene destino fijo: cubrir el déficit de las cajas previsionales no transferidas.

Coparticipación: \$103,7 billones

Crece 7,0% real si se cumple la recaudación. Si no se cumple, el ajuste llega automáticamente a las provincias.

Transferencias: ejecución incierta

A julio de 2026 se había ejecutado el 36,6%, y lo transferido era 50,5% menor que un año antes.

Sin sesgo territorial visible

El gasto nacional en cada provincia crece entre 1,9% y 4,2% real: lo explican las jubilaciones.

Fuente: Mensaje; Cuadros Comparativos, pág. 7; Entidades, pág. 1144.

La Nación se retira de la obra pública en el territorio

En lugar de fondos, el proyecto ofrece a las provincias herramientas para endeudarse.

457

obras transferidas a provincias y municipios, con acuerdos en 21 provincias

1.683

obras dadas de baja o en rescisión, sobre una cartera de 2.339

-20,1%

variación real de las transferencias de capital a provincias

Art. 61

Habilita a las provincias a emitir deuda en pesos con cláusulas de actualización para obras o reestructuración.

Art. 62

Continúa el régimen de compensación de deudas con Nación: \$3,7 billones incorporados, más que todas las transferencias de 2027, y 37 juicios desistidos por las provincias.

Art. 67

Los beneficios a nuevas concesiones viales rigen solo si la provincia exime de Ingresos Brutos y Sellos.

Art. 60

\$503.326 millones para las cajas previsionales provinciales no transferidas.

Lo que se vota además de los números

Varios artículos cambian leyes permanentes o amplían las facultades del Ejecutivo.

Facultades del Ejecutivo Arts. 5, 8, 9 y 10	El Jefe de Gabinete reestructura y amplía créditos. Junto con los \$7,68 billones sin destino del Tesoro, definen cuánto de lo votado se reasigna.
Reglas fiscales Arts. 1, 18 y 23	Impone el equilibrio anual y, a la vez, suspende la Ley de Solvencia Fiscal y el Fondo Anticíclico.
Seguridad social y discapacidad Arts. 17 y 32 a 41	Movilidad de AUH, pensiones por invalidez, prestadores, sentencias previsionales y derogaciones de la Ley de Emergencia.
Universidades y empleo Arts. 6, 7 y 12	Techo de cargos, congelamiento de vacantes y plantas universitarias fijadas a noviembre de 2026.
Recursos y cupos fiscales Arts. 19, 22 y 25 a 31	Aportes de organismos al Tesoro, tasa de estadística de 1,9% y cupos de promoción, con Economía del Conocimiento en \$400.000 millones.

Qué mirar durante el tratamiento

La discusión se va a presentar como de montos, pero se define en supuestos, discrecionalidad y leyes.

1. La recaudación de fin de año

Si 2026 cierra flojo, la meta 2027 se vuelve más exigente.

2. La caja del Tesoro

Si el Congreso pide abrir los \$7,68 billones sin destino.

3. Discapacidad y AUH

Si esos artículos se separan del proyecto, como ocurrió en 2025.

4. Universidades

La negociación con el CIN y los bloques que votaron la Ley 27.795.

5. Provincias

Acuerdos bilaterales de deuda y transferencias en la negociación de votos.

6. Tarifas

Si el recorte de subsidios se traduce en aumentos sobre la inflación.

7. Deuda

La planilla del art. 42 y el registro de los intereses capitalizados.

8. El calendario

Sin ley al 31 de diciembre, prórroga en pleno año electoral.

Cifras que circulan, contrastadas con la fuente oficial

“87% más para la SIDE”

La Secretaría de Inteligencia sube 2,6% nominal: -15,3% real contra el crédito vigente 2026. La cifra difundida compara contra otra base.

“La inflación prevista es 18%”

También es oficial el 21,1%: uno es diciembre contra diciembre, el otro el promedio anual, que es el que corresponde para comparar partidas.

“El gasto sube 5,7% real”

Con la inflación promedio oficial y contra el crédito vigente 2026, sube 3,4% real.

“Los recursos caen 9,7%”

Caen 10,1% real, pero por los ingresos por única vez de 2026. Sin ellos, crecen 4,1%.

Verificar la base de comparación y el deflactor cambia la conclusión en casi todos los casos.

Lo que va a preguntar cualquier legislador

Diez preguntas con la respuesta y el dato detrás.

- 1

¿El gasto sube o baja?

Sube: pasa de \$161,4 a \$202,1 billones, un 3,4% por encima de la inflación. Más de la mitad del aumento son jubilaciones, que se ajustan por fórmula; el gasto que el Gobierno decide libremente crece bastante menos.
- 2

¿Por qué se dice que los recursos caen 10%?

Porque en 2026 el Estado cobró \$25,5 billones por única vez: utilidades del Banco Central y la venta de centrales hidroeléctricas. Contra esa base los recursos caen 10,1% real; sin esos ingresos crecen 4,1%. Hay menos plata total, pero la recaudación genuina sube.
- 3

¿Qué inflación hay que usar, 18% o 21,1%?

Las dos son oficiales. El 18% mide cuánto suben los precios de diciembre a diciembre; el 21,1%, cuánto sube el promedio del año. Como el presupuesto se gasta durante todo el año, para saber si un área gana o pierde hay que usar el promedio.
- 4

¿Suben los impuestos?

La presión tributaria pasa de 21,06% a 21,70% del PBI. No hay impuestos nuevos: suben por la actualización de combustibles, los anticipos de Ganancias y el comercio exterior. Al mismo tiempo bajan contribuciones patronales, retenciones y Bienes Personales.

Lo que va a preguntar cualquier legislador

- 5

¿El superávit tiene margen?

Casi no. En la Administración Nacional el superávit primario supera a los intereses por \$0,25 billones, el 1,6%. Un desvío chico en la recaudación alcanza para consumir ese margen.
- 6

¿Qué pasa si la recaudación no se cumple?

El artículo 1° obliga a cerrar con equilibrio, así que el Ejecutivo debe recortar gasto durante el año. Ese ajuste no vuelve al Congreso: se hace con las facultades del Jefe de Gabinete. Es lo que ya pasó en 2026, con la recaudación cayendo 3,8% real.
- 7

¿Cuánto puede reasignar el Ejecutivo?

En el Tesoro hay \$7,68 billones sin beneficiario definido: una reserva de \$1,45 billones para salarios y \$5,31 billones de transferencias sociales sin apertura. Sumado a los artículos 5° y 9°, buena parte del destino final se decide durante la ejecución.

Lo que va a preguntar cualquier legislador

- 8

¿Mi provincia recibe más o menos?

Depende del canal. La coparticipación crece 7,0% real si se cumple la recaudación; las transferencias del presupuesto caen 2,1% y las destinadas a obras, 20,1%. El gasto nacional en cada provincia crece entre 1,9% y 4,2%, sin diferencias relevantes entre ellas.
- 9

¿Hay obra pública en 2027?

El crédito se mantiene estable, pero en 2026 solo se ejecutó el 34,4% y la inversión cayó 22,7% real. De 2.339 obras, 1.683 fueron dadas de baja y 457 pasaron a provincias y municipios, que ahora deben financiarlas.
- 10

¿Qué leyes modifica el proyecto?

Elimina la movilidad automática de la AUH (art. 17), cambia el régimen de pensiones por invalidez y de prestadores de discapacidad (arts. 36 a 41), fija el presupuesto universitario sin aplicar la Ley 27.795 (art. 12) y suspende la Ley de Solvencia Fiscal (art. 18).



ZENTRIX

DATOS QUE IMPULSAN DECISIONES

Este informe ejecutivo resume el análisis técnico completo del Proyecto de Presupuesto 2027, elaborado sobre el expediente oficial remitido al Congreso.

Zentrix · zentrixdata.com.ar

Lic. Claudio D. Montiel, Director · Datos al 22 de septiembre de 2026