

La Provincia redujo el déficit a costa de la inversión

La Provincia mejoró sus cuentas en el primer semestre de 2026, pero el 76% de la reducción neta del gasto salió de la inversión. Nación giró menos recursos en términos reales y eliminó programas específicos. Eso achicó el margen fiscal. La decisión de la provincia aparece después, cuando elige en qué partidas va a absorber ese faltante.

Federico Pellegrini | Economista

-4,2%

RESULTADO FINANCIERO

-0,7%

RESULTADO PRIMARIO

76%

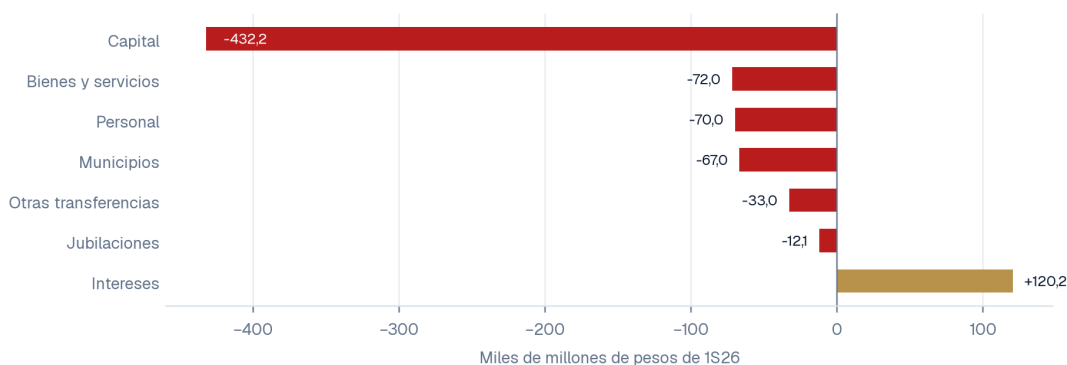
DEL AJUSTE NETO SALIÓ DEL CAPITAL

+19,8%

INTERESES REALES

01 El ajuste provincial se concentró en la inversión

Variación real del gasto por partida, 1S26 contra 1S25, \$ miles de millones de 1S26



Fuente · Pellegrini Consultora en base al Ministerio de Economía de PBA e INDEC.

El gasto total cayó 2,6% en términos reales, unos \$568 mil millones a precios del primer semestre de 2026. El capital explicó \$432 mil millones de esa baja. Al mismo tiempo, los intereses aumentaron \$120 mil millones en términos reales.

Cuando decimos que la reducción del gasto no fue pareja, hablamos del ajuste de la Provincia. Personal, jubilaciones y transferencias explican el 87% del gasto y cayeron solo el 1,0%, mientras que el gasto de capital bajó 30,8%. El Gasto de capital incluye la inversión real directa, transferencias de capital e inversión financiera. De los \$432,2 mil millones recortados, 59,2% correspondió a inversión real directa, 20,7% a transferencias y 20,0% a inversión financiera.

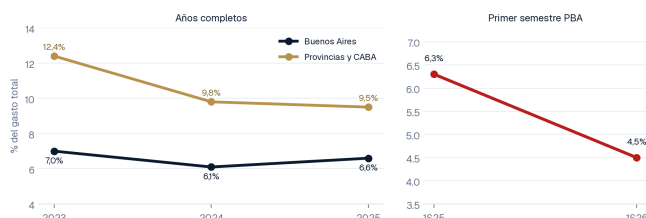
02 · QUÉ SE POSTERGÓ

La inversión ya era baja antes del ajuste

En 2025 Buenos Aires destinó 6,6% de su gasto al capital. El agregado de provincias y CABA destinó 9,5%. En el primer semestre de 2026, la participación bonaerense bajó a 4,5%, desde 6,3% un año antes.

02 La brecha de inversión no empezó en 2026

Gasto de capital como porcentaje del gasto total



Fuente · Pellegrini Consultora en base al Ministerio de Economía de PBA. Los semestres corresponden sólo a PBA.

Cuando una provincia tiene que ajustar el gasto, busca una partida de baja conflictividad. Una obra puede demorarse sin dejar un vencimiento salarial o previsional impago. Por eso el capital es la partida más fácil de postergar cuando escasean los recursos. El tema es que el costo aparece después, porque es una ruta que no se mantiene, una obra hidráulica que se frena o una escuela que no se amplía.

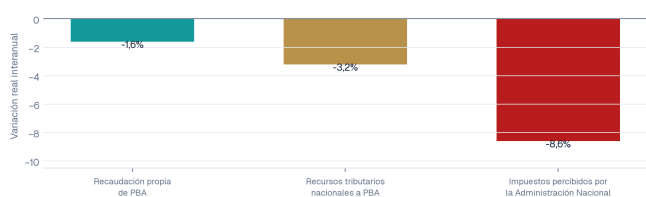
03 · QUÉ SIGNIFICA QUE NACIÓN ACHICÓ EL MARGEN

La Provincia recibió menos recursos, pero su recaudación resistió mejor

Que se achique el margen fiscal significa que, una vez pagadas las obligaciones más importantes, quedan menos recursos para elegir entre inversión, servicios y otras políticas. La restricción aparece porque los ingresos bajaron en términos reales, mientras los salarios, las jubilaciones, las transferencias y los intereses no se ajustaron con la misma velocidad.

03 Buenos Aires no se desacopló para peor de la recaudación nacional

Primer semestre de 2026 contra primer semestre de 2025, variación real



Fuente · Pellegrini Consultora en base al Ministerio de Economía de PBA, Presupuesto Abierto e INDEC. Los conceptos tienen perímetros distintos y se muestran para comparar dirección y magnitud.

La recaudación propia bonaerense cayó 1,6% en términos reales. Los recursos tributarios nacionales enviados a PBA bajaron 3,2%, mientras los impuestos percibidos por la Administración Nacional retrocedieron 8,6%. La Provincia no tuvo un desempeño recaudatorio peor que Nación. El problema fue que todas las fuentes importantes de ingresos perdieron poder de compra.

04 Hubo caídas del 100% en programas específicos

Índice real de ejecución, agosto de 2023 = 100



Fuente · Pellegrini Consultora en base a CEPA y e-SIDIF. No representa el total de transferencias nacionales a las provincias.

Son programas nacionales específicos, por fuera de la coparticipación automática. El Fondo de Fortalecimiento Fiscal se creó para sostener las finanzas de la Provincia de Buenos Aires; la asistencia financiera atendía necesidades puntuales de provincias y municipios; y la cooperación técnica financiaba equipamiento, insumos y proyectos municipales. Para sus beneficiarios eran recursos importantes, pero no reemplazaban la coparticipación. La caída a cero muestra que esas líneas dejaron de ejecutarse.

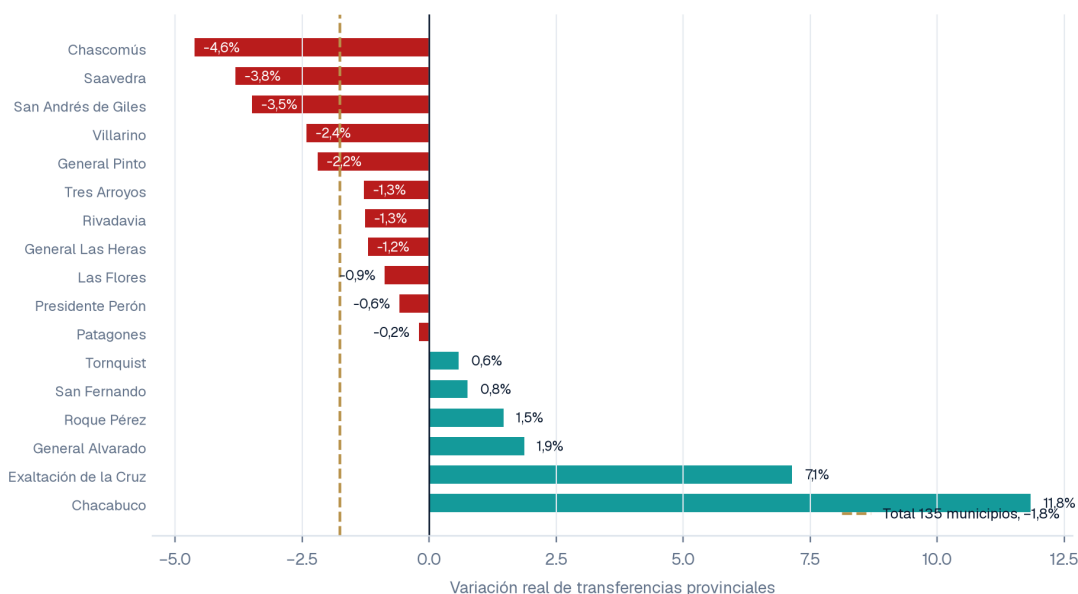
04 · EL EFECTO SOBRE LOS MUNICIPIOS

El recorte llegó a los municipios, pero no de la misma manera

Las transferencias corrientes de la Provincia a los municipios cayeron 2,3% real en el primer semestre. En el acumulado enero-julio, el total distribuido a los 135 municipios bajó 1,8%.

05 Once de los 17 municipios seleccionados recibieron menos en términos reales

Transferencias provinciales totales, enero-julio de 2026 contra enero-julio de 2025



Fuente · Pellegrini Consultora en base a planillas mensuales de transferencias del Ministerio de Economía de PBA e INDEC.

Dentro de la muestra, las mayores caídas fueron Chascomús, 4,6%; Saavedra, 3,8%; y San Andrés de Giles, 3,5%. Villarino y General Pinto también quedaron por debajo del promedio. En cambio, Chacabuco aumentó 11,8% real y Exaltación de la Cruz, 7,2%. Once de los 17 distritos registraron caídas, pero el total ponderado creció 0,6% porque los aumentos de algunos municipios de mayor peso compensaron las bajas. Tomados en conjunto, los 135 municipios recibieron 1,8% menos en términos reales. La muestra seleccionada tuvo un desempeño mejor que el total provincial, aunque la mayoría de sus municipios registró una caída.

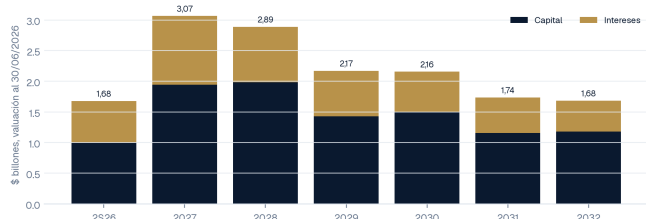
05 · PAGAR MÁS INTERESES

Los intereses ocupan más presupuesto y 2027 concentra el mayor vencimiento

Los intereses son el costo de financiar la deuda que tomó la Provincia en el pasado. Cuando los intereses crecen más que los ingresos, lo que sucede es que desplazan esos recursos que podrían usarse para servicios o inversión, para el pago de intereses de deuda. La amortización del capital, en cambio, cancela deuda y aparece en el calendario financiero.

06 El perfil de vencimientos

Servicios previstos de la deuda provincial, \$ billones valuados al 30 de junio de 2026



Fuente · Pellegrini Consultora en base al Informe de Deuda PBA al 30 de junio de 2026. El 2S26 cubre julio-diciembre; los años siguientes son completos.

En 2027 vencen \$3,07 billones. De ese total, \$1,95 billones corresponden a capital y \$1,12 billones a intereses. Entre 2027 y 2030, el servicio acumula \$10,29 billones, con un tercio explicado por intereses.

El stock de deuda era de \$17,95 billones, equivalente al 45,5% de los ingresos de doce meses. El 79,2% estaba denominado o se pagaba en moneda extranjera. Eso significa que una devaluación puede aumentar el peso presupuestario de la deuda aunque no se tome nueva deuda. Si el servicio crece y los ingresos no acompañan, el presupuesto vuelve a buscar una partida flexible. En 2026 esa partida fue el capital. El riesgo para 2027 es repetir el mismo mecanismo.

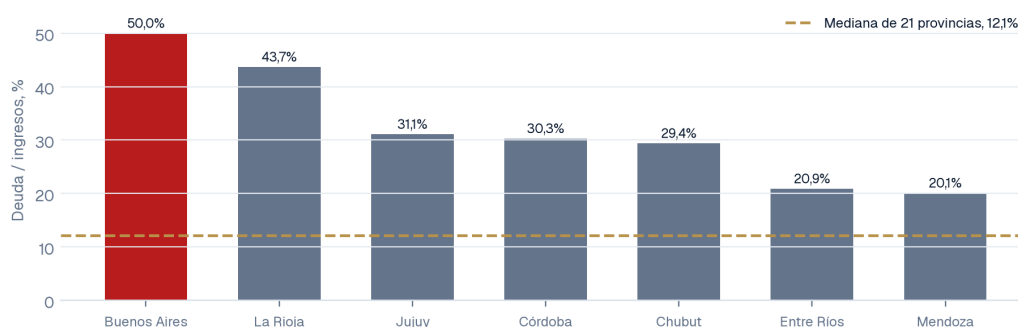
06 · LA COMPARACIÓN POSIBLE

Buenos Aires tenía la mayor carga de deuda sobre ingresos en el corte comparable

No hay un calendario homogéneo para las 24 jurisdicciones. Las fechas, coberturas y criterios son distintos, así que comparar vencimientos nominales daría una precisión errónea. La comparación que hacemos es sobre el stock de deuda sobre ingresos.

07 La deuda bonaerense se ubicaba por encima de la mediana

Stock de deuda como porcentaje de los ingresos, corte comparable 3T2025



Fuente · Pellegrini Consultora en base al consolidado fiscal provincial de DNAP. Se muestran las siete mayores cargas entre 21 jurisdicciones con dato.

CONCLUSIÓN

El ajuste mejoró el resultado, pero dejó menos margen para 2027

En el corte comparable del tercer trimestre de 2025, Buenos Aires mostraba una relación deuda-ingresos del 50%, frente a una mediana provincial de 12,1%. El dato más reciente, correspondiente al segundo trimestre de 2026, ubica esa relación en 45,5%. Hay una mejora, pero la carga de la deuda sigue siendo elevada y mantiene una exposición importante al tipo de cambio.

Como cierre, Nación achicó el margen fiscal de Buenos Aires. La recaudación propia amortiguó parte del impacto porque cayó mucho menos que la recaudación nacional. Aun así, la Provincia quedó con menos recursos disponibles y concentró buena parte del ajuste en la inversión. Eso permitió mejorar el resultado en el corto plazo, pero trasladó parte del costo hacia la infraestructura y los servicios de los próximos años.

El segundo semestre agrega una presión concreta sobre la caja provincial. Buenos Aires debe afrontar el medio aguinaldo de diciembre y servicios de deuda por \$1,68 billones. El aguinaldo no es un gasto imprevisto, pero concentra pagos en un momento en el que los ingresos reales siguen flojos. Si la recaudación y el acceso al financiamiento no mejoran, la inversión vuelve a quedar expuesta.

En 2027, el calendario de deuda sube a \$3,07 billones, de los cuales \$1,12 billones corresponden a intereses. Con el gasto de capital reducido al 4,5% del gasto total durante el primer semestre, volver a ajustar sobre esa partida deja cada vez menos margen y acumula costos para los años siguientes. El desafío será sostener la mejora fiscal sin volver a financiarla con menos inversión.

\$1,68 billones

SERVICIOS DE DEUDA · 2S26

\$3,07 billones

SERVICIOS DE DEUDA · 2027

4,5%

CAPITAL SOBRE GASTO · 1S26

Aviso al lector

Este informe se basa en información pública que PELLEGRINI Consultora considera confiable, aunque puede contener errores u omisiones. Su contenido es informativo y no constituye asesoramiento personalizado. La consultora no asume responsabilidad por las decisiones que clientes o terceros adopten a partir de estos datos.

Queda prohibida su distribución sin autorización expresa de PELLEGRINI Consultora.
Consultas y comentarios · federicopellegrini.com.ar