

## INFORME EJECUTIVO: ANÁLISIS DEL SECTOR ENERGÍA EN EL PRESUPUESTO 2027

### INTRODUCCIÓN Y MARCO MACROECONÓMICO DE SUSTENTO

El proyecto de Presupuesto 2027 presentado por el Poder Ejecutivo Nacional establece un marco de estabilización macroeconómica fundado en el equilibrio fiscal estricto y la ausencia de emisión monetaria para financiar al Tesoro.

Variables Macroeconómicas:

- Crecimiento del PBI: +4,0% impulsado por la inversión y las exportaciones.
- Inflación Interanual (IPC): 18,0% a diciembre de 2027 (promedio anual del 21,1%), lo que implica converger a una tasa mensual de entre el 1,3% y el 1,4% hacia el cierre del ejercicio.
- Tipo de Cambio Nominal: \$1.847,60 por dólar a diciembre de 2027.
- Salarios Reales y Consumo: Se proyecta un aumento nominal del salario medio del 25,4% y una expansión del consumo privado del 3,4%.
- Sector Externo: Exportaciones récord por más de USD 133.000 millones y un superávit comercial superior a los USD 15.500 millones, apalancado principalmente por los saldos exportables de hidrocarburos, minería y agro.

Contraste con el Mercado (REM del BCRA)

| Variable                   | Pauta Presupuestaria 2027 | Mercado (REM - BCRA)      | Brecha / Lectura                                                          |
|----------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------------------------------------------------------|
| Tipo de Cambio (dic-2027)  | 1847,6                    | 2015,7                    | Brecha de ~\$168 por mayor prima de riesgo/demanda de importaciones.      |
| Inflación Interanual (IPC) | 18,0%                     | 20,5%                     | Desacople por cautela ante la quita de subsidios y reajuste de regulados. |
| Resultado Fiscal Primario  | Superávit de 1,3% PBI     | Cero a moderado superávit | Condicionado a la sostenibilidad política del ajuste en año electoral.    |

### 1. CAMBIOS PROPUESTOS EN MATERIA ENERGÉTICA

El Presupuesto 2027 consolida el cambio de paradigma en la intervención estatal sobre el sector energético, migrando de las transferencias directas de recursos

públicos hacia un modelo de precios de mercado ajustados a costos reales e incentivos a la inversión privada.

### **1.1. Reducción Drástica de Subsidios Energéticos**

- Se profundiza el recálculo y recorte de transferencias a la energía eléctrica y al gas natural (caída real superior al 70% en partidas de subsidios directos a la demanda).
- Se empuja la tarifa final hacia la convergencia con los costos reales de generación, producción y transporte, manteniendo únicamente coberturas focalizadas mediante la Canasta Básica Energética (CBE) para el decil de menores ingresos (N2).

### **1.2. Reconfiguración del Transporte Eléctrico (SADI)**

- Se elimina la asignación automática de fondos públicos para obras de expansión en líneas de transmisión de alta tensión.
- La Secretaría de Energía y el ENRE (ENERGE) regularán las ampliaciones del Sistema Argentino de Interconexión (SADI) caso por caso, delegando la ejecución en el sector privado a través del Mercado a Término de Energías Renovables (MATER), contratos entre privados o esquemas de Iniciativa Privada/PPP.

### **1.3. Esquema de Avalos y Garantías del Tesoro (Cupos Fiscales)**

- ENARSA: Autorización de avalos fiscales contingentes por hasta USD 500 millones para respaldar operaciones financieras y contrataciones de suministro de gas/GNL en picos invernales.
- INVAP: Avalos del Tesoro por USD 300 millones para proyectos tecnológicos y del área nuclear destinados a la exportación.
- Financiamiento Provincial: Autorización a las provincias para asumir deuda externa orientada a infraestructura energética (ej. Jujuy por USD 250 millones para energía solar y San Juan por USD 100 millones).

Asimismo, el proceso de privatización alcanza a Energía Argentina S.A. (ENARSA) Nucleoeléctrica Argentina S.A. (NASA) y Yacimientos Carboníferos Río Turbio

## **2. ANÁLISIS SECTORIAL DE POLÍTICAS ENERGÉTICAS**

### **2.1. Hidrocarburos y Midstream (Gas y Petróleo)**

- Lineamientos Generales: Se elimina la fijación discrecional de precios en boca de pozo, orientando el valor doméstico del petróleo y el gas a la paridad de exportación (export parity).
- Plan Gas.Ar (Programa de Estímulo): Se mantiene para honrar las rondas vigentes hasta 2028, pero su partida presupuestaria cae más del 60% en términos reales, dado que el mayor costo del fluido es absorbido directamente por las tarifas que pagan los usuarios.
- Programa Hogar (Garrafas de GLP): Mantiene la partida para transferencias directas a usuarios no conectados a la red de gas, pero sufre una caída real por mayor focalización en sectores de vulnerabilidad extrema.
- Proyectos Offshore: Gasto público de \$0. La exploración de bloques marinos (como la convocatoria internacional para el bloque CAN\_200) y proyectos de desarrollo (como Fénix en la Cuenca Marina Austral) son ejecutados 100% bajo riesgo de capital privado.

## **2.2. Biocombustibles (Marco Regulatorio e Impacto)**

A diferencia de los servicios públicos, los biocombustibles operan bajo un esquema de regulación de cuotas y precios sin desembolsos directos del Tesoro:

- Pisos de Mezcla Obligatoria: Incremento de la tasa de mezcla obligatoria en surtidor de bioetanol en naftas al 15% y biodiésel en gasoil al 10%.
- Competencia Abierta: Apertura del mercado a las grandes empresas aceiteras integradas exportadoras para licitar volúmenes incrementales, eliminando la reserva exclusiva de mercado que poseían las pymes.
- Gasto Tributario Asociado: Si bien la partida directa es de \$0, la mayor penetración de biocombustibles genera un incremento en el gasto tributario (renuncia fiscal), al estar exentos del Impuesto a los Combustibles Líquidos (ICL) y al Dióxido de Carbono (IDC).

## **2.3. Transición Energética, Renovables y Eficiencia**

- Retiro Estatal del FODER: Se recortan más del 75% en términos reales los aportes del Tesoro al Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Energías Renovables. El Estado abandona su rol como garante financiero público de contratos PPA, trasladando la adición de potencia eólica y solar exclusivamente al mercado entre privados (MATER).
- Viviendas Sustentables y Eficiencia (GEF): Se asignan \$6.100 millones sostenidos por desembolsos de créditos y subsidios multilaterales (Fondo para

el Medio Ambiente Mundial) para proyectos bioclimáticos en Marcos Paz y Puerto Iguazú.

- Etiquetado de Eficiencia: Partida administrativa mínima dentro del presupuesto operativo de la Secretaría de Energía para auditorías y normas IRAM.

### 3. MATRIZ DE OBRAS, PROYECTOS Y ESQUEMAS DE FINANCIAMIENTO

Detalle de Proyectos de Infraestructura Energética en el Presupuesto

| Proyecto / Obra                               | Ubicación                  | Presupuesto / Mecanismo                   | Estado / Evolución                                                                  |
|-----------------------------------------------|----------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| Parque Fotovoltaico Cauchari (Plantas IV y V) | Jujuy                      | Crédito público provincial por USD 250 M  | Ampliación de capacidad de 300 MW a 525 MW sin desembolso del Tesoro Nacional.      |
| Viviendas Sustentables / Eficiencia (GEF)     | Marcos Paz y Puerto Iguazú | \$6.100 millones (Fondos internacionales) | Proyectos de arquitectura bioclimática y optimización energética.                   |
| Centro Atómico Constituyentes (CNEA)          | San Martín, Bs. As.        | \$2.000 millones (Tesoro Nacional)        | Readecuación de infraestructura eléctrica, impermeabilización y mejoras del predio. |
| Remediación Ambiental Sierra Pintada (CNEA)   | San Rafael, Mendoza        | \$1.600 millones (Tesoro Nacional)        | Continuidad del programa de remediación de colas de uranio.                         |
| Proyecto Hidroenergético Nahueve              | Neuquén                    | Aval / Préstamo por USD 20 M              | Culminación y puesta en marcha de la central multipropósito.                        |

### Esquema Comparativo de Financiamiento

| Sector / Red de Transporte             | Partida Directa del Tesoro | Esquema Operativo y de Financiamiento                                         |
|----------------------------------------|----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| Oleoductos y Gasoductos (Midstream)    | 0                          | Proyectos RIGI / Capital privado corporativo (ej. Vaca Muerta Sur, Oldelval). |
| Red Eléctrica de Alta Tensión (500 kV) | 0                          | Licitaciones privadas de transporte en el MATER / Créditos provinciales.      |

|                                            |                            |                                                                                  |
|--------------------------------------------|----------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| Offshore (Gas y Petróleo)                  | 0                          | Inversión privada de riesgo / Contratos de concesión y licencias.                |
| Garantía Comercial de Importación (ENARSA) | Cupo de avales (USD 500 M) | Respaldo crediticio contingente del Tesoro (no implica gasto corriente directo). |

#### 4. IMPACTO FISCAL Y RECAUDACIÓN TRIBUTARIA ENERGÉTICA

El Presupuesto 2027 estima una recaudación tributaria total de \$203,7 billones (14,8% del PBI), lo que representa un crecimiento nominal del 27,9% interanual.

El Caso del ICL e IDC (Combustibles):

| Concepto                             | Proyección 2027   | Variación Nominal |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Recaudación Tributaria Total         | \$203,7 billones  | 27,90%            |
| Inflación Proyectada (IPC)           | 18,0% interanualA | N/A               |
| Recaudación ICL e IDC (Combustibles) | \$12,2 billones   | 59,30%            |

- Efecto Descongelamiento: El salto del +59,3% en la recaudación del Impuesto a los Combustibles Líquidos (ICL) y al Dióxido de Carbono (IDC) de casi el triple de la inflación proyectada, responde a la regularización de las sumas fijas congeladas en ejercicios anteriores.
- Uso de excedentes: El texto presupuestario contempla la utilización de partidas de dicho fondo (más de \$113.000 millones proyectados para el ejercicio) en operaciones de colocación y gestión de activos financieros, relegando la ejecución directa del Tesoro Nacional a obras de envergadura preseleccionadas.
- Mayor Presión sobre el Surtidor: La participación de estos impuestos en el precio final de la nafta y el gasoil pasa de niveles históricos del 7% a superar el 20% (a precios de hoy), trasladando presión tributaria directa al consumidor.
- Impacto Transversal en Fletes: Al recaer sobre el gasoil, el aumento del ICL incrementa los costos logísticos del transporte terrestre de cargas y del sector agropecuario.

Un tema particular es que se incluyó en el proyecto de Ley de Presupuesto 2027 un artículo para avanzar en la privatización de las centrales térmicas Vuelta de Obligado

(Santa Fe) y Guillermo Brown (Buenos Aires). La medida busca eximir del pago del Impuesto a las Ganancias la liquidación de los fideicomisos que las administran, aplicando el mismo mecanismo que ya se usó para las centrales San Martín y Belgrano, que están en proceso de venta. El objetivo es transferir el patrimonio de esos fideicomisos a nuevas sociedades anónimas sin costo fiscal, siempre que el Estado mantenga la participación mayoritaria, como paso previo a una eventual privatización.

## **5. EVALUACIÓN DE CONVENIENCIA POLÍTICA Y RIESGOS**

### **5.1. Ventajas (Perspectiva Fiscal y Macroeconómica)**

- Consolidación del Déficit Cero: El recorte drástico en subsidios libera recursos al Tesoro, garantizando el ancla fiscal del programa económico.
- Señales para Inversiones RIGI: La paridad de precios internacionales y la desregulación otorgan la certidumbre técnica requerida por grandes proyectos de GNL, petroquímica y minería.

### **5.2. Riesgos y Tensiones (Perspectiva Territorial y Social)**

- Costo Social e Impacto Inflacionario: El traslado del costo pleno de la energía a las facturas en un año electoral ejerce presión sobre el ingreso disponible de la clase media y sectores vulnerables.
- Fricción con las Provincias: El freno al financiamiento público en obras del SADI genera cuellos de botella para volcar nueva generación eléctrica regional a la red nacional, trasladando el costo de las obras a las arcas subnacionales.

## **6. AUSENCIAS CLAVE Y "LO QUE DEBERÍA FIGURAR"**

1. Partidas para la Expansión de la Red de Alta Tensión (500 kV): Existe un cuello de botella estructural en el SADI que limita la evacuación de energía renovable del NOA/Patagonia y la generación de Vaca Muerta. El Presupuesto no prevé fondos públicos para destrabar esta restricción.
2. Costo Fiscal Implícito del RIGI en Energía: Se omite detallar el gasto tributario derivado de las exenciones de derechos de exportación, IVA y Ganancias para proyectos energéticos del RIGI, estimado entre USD 2.900 y 3.200 millones anuales en la etapa de maduración de las inversiones.
3. Plazos y Financiamiento de Proyectos Nucleares Emblemáticos: Los reactores CAREM-25 y RA-10 (CNEA) carecen de partidas de aceleración financiera, prolongando sus plazos de puesta en marcha.

4. Reactivación de las Represas del Río Santa Cruz: No se contemplan asignaciones claras para concluir las centrales hidroeléctricas Néstor Kirchner y Jorge Cepernic.
5. Tarifa Social Federal Unificada: Falta la especificación de una partida presupuestaria blindada para compensar de forma transparente el impacto del sinceramiento tarifario en los deciles más bajos de ingresos.
6. Incentivos a la Electromovilidad y Mercado de Carbono: Ausencia de partidas para el despliegue de infraestructura de carga pública (electrolineras) o la creación de un marco presupuestario para el registro y certificación de créditos de carbono.

## **7. CONSIDERACIONES FINALES**

El esquema planteado en el presupuesto 2027 presenta vulnerabilidades de fondo, sesgos regresivos y premisas macroeconómicas altamente optimistas que podrían comprometer la sustentabilidad del propio plan.

### **7.1. El Sesgo Regresivo y la Transferencia de Costos a la Demanda**

- Destrucción del consumo e impacto en PYMEs: La eliminación masiva de subsidios sin una Tarifa Social Federal unificada traslada todo el costo marginal de generación a las facturas de hogares e industrias PyME. Mientras los grandes proyectos del RIGI reciben incentivos fiscales por 30 años, el entramado productivo local enfrenta costos tarifarios en dólares sin amortiguación.
- Presión sobre la inflación subyacente: El traslado a tarifas y el descongelamiento del Impuesto a los Combustibles Líquidos (ICL) impactan directamente en los costos logísticos y de transporte, generando un efecto de segunda ronda sobre el índice de precios al consumidor.

### **7.2. La Falacia de la Infraestructura 100% Privada**

- Cuello de botella insalvable en el transporte eléctrico: El principio de gasto público cero en obras de infraestructura (midstream y líneas de 500 kV del SADI) asume que el mercado privado financiará redes de transporte masivo. Sin embargo, estas obras poseen altas barreras de entrada, extensos plazos de amortización y retornos más bajos que la extracción de petróleo/gas, lo que genera un riesgo real de saturación estructural de las redes y parálisis de nuevos parques renovables.

- Falta de coordinación en la planificación estratégica: La desregulación total delega la planificación del sistema a las señales de precio de corto plazo del mercado privado, omitiendo la visión de largo plazo requerida para la seguridad energética nacional.

### **7.3. Sobreoptimismo en las Proyecciones Externas**

- Vulnerabilidad a los precios internacionales: La proyección de USD 15.500 millones en exportaciones hidrocarburíferas asume precios internacionales sostenidos (Brent y GNL) y una demanda regional sin interrupciones. Un eventual ciclo bajista en las commodities energéticas recortaría sustancialmente la recaudación por retenciones y la entrada de divisas, desequilibrando la meta de superávit primario del 1,3% del PBI.
- Incertidumbre sobre la ejecución del RIGI: La entrada efectiva de capitales bajo el RIGI depende de la estabilidad financiera global y del riesgo país. Si los proyectos se demoran, las metas de evacuación de Vaca Muerta y producción de GNL no se cumplirán en los plazos previstos.

### **7.4. Primarización Fósil vs. Transición Energética Relegada**

- Extractivismo intensivo: El modelo prioriza la aceleración de saldos exportables de hidrocarburos antes de la descarbonización global, postergando compromisos ambientales y el desarrollo de tecnologías limpias locales.
- Desigualdad territorial: La libre negociación de PPAs entre privados en el MATER beneficia principalmente a grandes usuarios industriales ubicados cerca de los nodos de generación, profundizando las asimetrías de costos energéticos entre las distintas regiones del país.