



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

Elementos sobre el presupuesto 2019

En este informe:

Contexto macroeconómico - Pág. 5

Presupuesto de Gastos - Pág. 11

Presupuesto de Recursos - Pág. 23

Fuentes y Aplicaciones Financieras - Pág. 26

Normas complementarias - Pág. 33

INFORME ECONÓMICO ESPECIAL | OCTUBRE 2019

El Presupuesto de la Administración Pública Nacional para el año 2019

Destacados de prensa

Proyecciones macro 2019: dólar a \$ 41,7 en diciembre de 2019 (promedio anual \$ 40,1) e inflación del 35%.

El centro de las estimaciones gobierno el desempeño de las variables macroeconómicas dependen de la estrategia de estabilización cambiaria. En las proyecciones para el año 2019 el gobierno estima que el dólar cotizará en promedio a \$40,1, registrando una devaluación menor al 9% para todo el año. Es decir, que para el gobierno la corrida de agosto fue la última y las presiones que siguen serán totalmente administrables. Debido a ello, si no se cumple la proyección del dólar aparecen tres consecuencias sobre las estimaciones del presupuesto. La primera es que el tipo de cambio fijo funcionará como un ancla nominal para los precios. Según se anunció se ingresará en un sendero desinflacionario hacia enero de 2019, resultado una inflación promedio anual del 35% para todo el 2018 y del 23% “punta a punta” para diciembre del 2019. Si se devalúa más, la inflación proyectada será mayor. La segunda es el efecto de la mayor inflación el salario real y por ende el consumo. El gobierno estima cierta recuperación del salario hacia la segunda mitad del año, en coincidencia con el cronograma electoral. Si se devalúa más, la caída del PBI será aún mayor. En tercer lugar están las estimaciones del gasto e ingresos. Por el lado de los gastos, los subsidios y pagos de la deuda crecen al calor de una mayor devaluación. Por el lado de los ingresos, los ingresos de derechos de exportación y aranceles a la importación aumentan junto al valor de la divisa, y el impacto inflacionario de la devaluación repercute en una mayor recaudación de iva, ganancias e impuesto al cheque. La clave para saber hacia dónde se inclinará el saldo presupuestario, es si el resto de las partidas de gasto mantendrán su valor nominal (cayendo en términos reales) o, si por el contrario, serán actualizadas.

Proyecciones macro (II): El PBI cae al menos 0,5% en 2019 (inversión -9,7%, consumo público -3,4% y consumo privado -1,6%), que por el efecto ya superaría el 1,5%.

El gobierno estima que el año 2018 registrará una caída del PBI del 2,4% para 2018 (5 pp menos que lo proyectado en el presupuesto anterior), donde se destaca la caída del consumo privado por más de 3,4%, concentrando la totalidad de la baja en el segundo semestre de 2018 debido a los efectos de la corrida cambiaria mayo-agosto. El 2019, también será un año de caída, donde se estima una caída del PBI de 0,5%, debido a una contracción en la inversión del 10%, del gasto público del 3,4% y del consumo privado del 1,6%. Respecto a este último el gobierno espera que, hacia la segunda mitad del año, dada que la proyección de estabilidad cambiaria permitiría mejorar el salario y el consumo enteramente, ya que el gasto público parece que viene sin año electoral (ver apartados gasto público). En ese sentido, la recuperación hacia el segundo semestre debería más que compensar la caída de la primera mitad del año. Si se consideran los efectos arrastres del 2018, el PBI ya superaría una caída del 1,5%.

Ajuste del gasto público (I): aumentos de tarifas de electricidad y gas, se espera el traspaso del transporte a las provincias (Buenos Aires y CABA las más perjudicadas).

El objetivo del presupuesto del año que viene es el del déficit primario cero. Para ello se estima un crecimiento de los ingresos por encima de los gastos, generando un cierre de la brecha fiscal primaria por el equivalente a 2,7% del PBI. Por el lado de los ingresos, se destaca la mayor recaudación por la

implementación de retenciones. Debido a ello, y al efecto de la inflación, se espera que genere ingresos tributarios adicionales por 3,4% del PBI (\$627.469 millones extra, +45% i.a.). Por el lado de los gastos, se espera reducir el gasto en subsidios económicos (transporte) en 0,7% del PBI (\$ 128.900 millones, -18% i.a.) por traspaso de los subsidios a las provincias (BS AS y CABA las más perjudicadas), 0,5% del PBI (\$ 92.076 millones, -7,2% i.a.) por la reducción de los gastos de capital -a la espera de que repunten los Proyectos de inversión Público-Privada (PPP)-, 0,3% del PBI (\$ 55.246 millones, 1,3% i.a.) por la quita de subsidios energéticos y el mayor aumento tarifario, y 0,3% del PBI (\$55.246 millones, -17,5% i.a.) en transferencias corrientes a las provincias.

Ajuste del gasto público (II): ¿dónde quedo el año electoral? Se reducen las partidas en más de \$ 16.000 millones. Se apuesta todo a que los “proyectos de participación público privada” compensen el impacto el económico. No se registra transferencias de capital a las provincias ni a las universidades.

Los “gastos de capital” de la Administración Nacional previstos para 2019 ascienden a \$ 184.217 millones (4,4% del gasto total), registrando una caída nominal de \$ 17.370 millones, equivalente a un 8,62% respecto a 2018 (caída real de más 42 puntos). Más en detalle, casi la totalidad de la caída gastos de capital se explica por la disminución en “inversión real directa”. Este concepto alcanza \$ 86.969 en 2019, cayendo en \$ 16.766 millones, el equivalente a un 16% i.a. En este sentido, el gobierno espera contar con entre \$ 11.000 y \$ 16.000 en inversiones en proyectos de PPP, principalmente viales. Con esto se busca “neutralizar” el efecto económico la caída de la inversión pública con la ejecución de Proyectos Público privados. Sin embargo, recién en un año y medio de funcionamiento solo se adjudicaron seis corredores viales. Según se informa se encuentra con potencial de ser licitados se concentran en cuatro sectores: i) Energía y Minería, con 11 proyectos en desarrollo; ii) Transporte, Comunicaciones y Tecnología, con 31 proyectos bajo análisis; iii) Agua, Saneamiento y Vivienda, con 34 proyectos en estudio; y iv) Salud, Justicia y Educación, con 4 proyectos. Estos proyectos alcanzan un total de USD 38.452 millones. (p.63 mensaje).

Deuda, deuda y más deuda: el presupuesto en divisas proyecta emisiones de deuda por más de USD 29.000 millones. Esto no incluye nuevo acuerdo con el FMI, ni Letes. De incluirse el acuerdo con el FMI, el Estado Nacional tendría cubierto su necesidad neta de dólares y hasta habría superávit en divisas. Pero el sector privado podría necesitar fondeo extra de entre USD 3.424 y USD 25.000 millones

El gobierno envió un proyecto de presupuesto que no incluye el fondeo extra del FMI acordado en el segundo acuerdo de septiembre. Igualmente, de acuerdo a la información presentada en el mensaje del proyecto de Ley es posible estimar el resultado en divisas del Estado Nacional. Neteando los vencimientos de deuda e intereses intra-estado, las necesidades de dólares resultantes para el 2019 serían de USD 29.000 millones, compuestas por USD 9.600 millones de organismos internacionales, USD 10.500 millones de vencimientos de capital y USD 8.900 millones de no poder refinanciar letes. Por el lado del financiamiento, el fondeo extra del FMI anunciado el 27-9-18 implicaría el desembolso de USD 11.900 millones más para 2019, sumado a los USD 11.700 millones ya acordados y USD 4.600 de organismos internacionales. El Sector Público Nacional tendría un saldo de divisas levemente deficitario, por USD 1.000 millones. A su vez, en el caso de que pudiese refinanciar el REPO de bonos con bancos privados en poder del BCRA por USD 2.900 millones, hacer roll over de letes por un monto mayor que implique fondeo de USD 7.120 millones, y conseguir cierto acceso adicional a los mercados internacionales por USD 2.800 millones. Esto implicaría un fondeo extra de USD 12.820 millones. En el saldo, habría un excedente para el Estado Nacional de USD 11.820 millones.

Si se establecen dos escenarios para el sector privado, resultaría un balance en divisas de la economía argentina entre USD 2.905 y USD 21.204 millones. En el escenario adverso, el monto a responder con reservas es muy significativo. Es poco probable que el FMI respalde esta política y no frene los desembolsos antes. En este sentido, un escenario de corrida cambiaría plantearía una desestabilización financiera que podría, incluso antes de que las reservas bajen en ese monto, un freno a los desembolsos del FMI y la necesidad de renegociar el acuerdo.

Universidades: aumenta el presupuesto en \$34.000 M (+39,7% i.a). Se incluye compensación salarial, pero se frena la obra pública. Los fondos extra previstos son retenidos discrecionalmente por el ministerio de educación.

El desembolso al sostenimiento de la educación superior se incrementa para el año 2019 en un 39,17% respecto a 2018 (+2 pp. por encima de la inflación), siendo el mayor incremento dentro de las transferencias corrientes, principalmente como complemento salarial y de funcionamiento, según se detalla en la información agregada de transferencias corrientes a universidades nacionales. Sin embargo, se destaca que gran parte del refuerzo presupuestario adicional no aparece detallado en ninguna institución quedado en partidas del ministerio de Educación de manejo discrecional. Es así que de los \$ 144.736 millones adicionales para 2019, casi \$ 22.000 (14,7% del total del presupuesto universitario) son retenidos en partidas del ministerio de educación sin asignar, entre las que se encuentra una partida especial para refuerzo salarial (programa 26, actividad 22). En el detalle por institución, se informa que este presupuesto se encuentra dividido entre la Universidad de Buenos Aires (15% del total), Universidad de Córdoba (5,9% del total), La Plata (5,8% del total), Tecnológica Nacional (5,3% del total), Rosario (4,2% del total) y otras 54 universidades nacionales (47,9% del total). Casi todas las universidades registran incrementos interanuales de sus transferencias entre un 27% y 30%, a excepción de la UBA que se incrementa un 33%. No se registran fondos para obra pública, haciendo caer los gastos de capital en un 99% i.a, reduciéndolos virtualmente a cero. Además, no aparece mayor detalle sobre el ingreso de investigadores al CONICET, ni becarios doctorales y post-doctorales.

Provincia de Buenos Aires en el año electoral: crecen las transferencias corrientes indexadas de asistencia social, se estancan los planes de cooperativas y la obra pública.

Un apéndice del presupuesto desagrega el detalle del gasto según ubicación geográfica. La provincia de Buenos Aires es el destino geográfico del 22% del total del gasto nacional. En términos generales, el gasto en el distrito crece un 28%. Sin embargo, al analizar su composición se observa un fuerte sesgo al refuerzo de las transferencias corrientes indexadas por ley como son las jubilaciones, pensiones, AUH por encima del 43% i.a.; un estancamiento de los planes de fomento de empleo (cooperativas argentina trabaja reconvertidos a salario social complementario) aumento 15% i.a., y de la obra pública nacional, aumento 5% i.a. En el contexto del deterioro de la situación social de la mano de la caída de la actividad económica, estas partidas seguramente deban ser reforzadas.

“La plata de los jubilados”: El gobierno espera obtener \$ 96.000 M de la venta de fondos del FGS para financiar gasto corriente

Entre las estimaciones de recaudación, en el presupuesto 2019, se registra un inusual crecimiento en los recursos de capital. Esto se debe a que el gobierno estima obtener fondos frescos provenientes de la venta de activos de Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) del ANSES. Los fondos estimados de esta operación serían \$ 96.319 millones, y representan para 2019 un incremento del 524% i.a., debido

a la venta de activos por \$ 18.391 millones (663% i.a.) y la venta de acciones de participación de capital por \$ 73.123 del FGS. Según la interpretación del gobierno estos fondos se obtendría a través de la “disminución de la inversión financiera del Fondo de Garantía de Sustentabilidad para afrontar los compromisos del Programa de Reparación Histórica según establece la Ley 27.260” (p. 69). De modo que, aunque no se conoce el tipo de activo que se privatizará, se intuye que se utilizaran ganancias del FGS (inversiones financieras) y tenencias de capital (según trascendidos, se trataría de tierras y propiedades públicas junto a 2 centrales eléctricas de ENARSA). Estos fondos irán destinados al financiamiento del gasto corriente.

Elementos sobre el Presupuesto de la Administración Pública Nacional para el Ejercicio 2018

1. SOBRE EL CONTEXTO MACROECONÓMICO DEL PRESUPUESTO 2018

1.1. *Sobre el contexto macroeconómico global y nacional*

Todos los años, junto con el presupuesto se envía el “mensaje del proyecto de ley de presupuesto” donde se presentan los principales lineamientos de la política económica y las proyecciones.

Al comienzo del texto, el gobierno realiza una lectura política sobre el funcionamiento de la economía, las razones de la crisis cambiaria y de la crisis económica. Según su interpretación, las razones de la crisis obedecen exclusivamente a un conjunto de shocks exógenos totalmente ajenos a la política económica del gobierno. En estos shocks se encuentran el efecto de la sequía sobre la cosecha gruesa, la inestabilidad financiera global por la aceleración de la suba de tasas de interés de la FED y la causa de los cuadernos (p.11). Las perspectivas implican que el tipo de cambio real más depreciado, un ajuste fiscal más rápido y el acuerdo con el FMI va a producir hacia la segunda mitad del año 2019 el fin de la recesión (p.12).

No existe mayor detalle de porque no se cumplieron las previsiones de inflación o crecimiento del presupuesto pasado.

Matizando el discurso oficial, la turbulencia internacional no fue tan grave: la FED aumento su tasa de interés de referencia de 2,2% en enero-18 a 2,9% en septiembre-18. Sin embargo, en ese lapso, argentina devaluó su moneda un 125%, el riesgo país subió en 360 puntos básicos, llegando 740 y las tasas de interés de referencia se ubicaron 30 pp. por encima de la inflación, se revirtió el saldo de inversiones de portafolio y se aceleró la fuga de capitales doméstica en dos ocasiones. Como si fuera poco, se acordó con el FMI un esquema de refuerzo financiero tipo stand-by que, antes de la primera revisión, debió ser renegociado. En ninguno de los países de la región se sucedió una crisis con esta magnitud ni persistencia. El caso de México, por ejemplo, culminado el proceso electoral de agosto-18 redujo su riesgo país en lugar de aumentarlo.

En el camino, el nuevo presupuesto se vota con una economía en recesión, con un salario que acumula una pérdida de poder adquisitivo mayor a los 15 puntos porcentuales y niveles de desempleo al borde de los dos dígitos, y superando el 22% para los sectores juveniles de la provincia de Buenos Aires.

Sin embargo, las previsiones del gobierno son que la economía volverá a crecer hacia el segundo semestre de 2019, en coincidencia con el calendario electoral.

En el cuadro 1 a continuación se presentan las proyecciones de los agregados de PBI, tipo de cambio e inflación.

Cuadro 1. Proyección agregados macroeconómicos

	PBI	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión	Expo	Impo
2018 Millones de \$ corrientes	13.785.463	8.829.723	2.329.621	2.330.774	2.247.076	2.464.029
<i>Variaciones reales (%)</i>	-2,4%	-3,4%	-2,0%	0,6%	3,1%	-0,7%
<i>Variaciones nominales (%)</i>	30,6%	27,1%	21,2%	49,2%	90,4%	68,7%
<i>Variación (%) Precios implícitos</i>	33,8%	31,7%	23,6%	48,4%	84,6%	69,9%
2019 Millones de \$ corrientes	18.415.369	11.868.319	2.806.455	2.993.911	3.817.665	3.633.846
<i>Variaciones reales (%)</i>	-0,5%	-1,6%	-3,4%	-9,7%	20,9%	2,8%
<i>Variaciones nominales (%)</i>	33,6%	34,4%	20,5%	28,5%	69,9%	47,5%
<i>Variación (%) Precios implícitos</i>	34,2%	36,6%	24,7%	42,2%	40,5%	43,5%
2020 Millones de \$ corrientes	22.128.761	14.308.631	3.253.986	3.580.199	4.451.902	4.242.587
<i>Variaciones reales (%)</i>	2,8%	2,8%	-1,3%	4,8%	5,6%	5,8%
<i>Variaciones nominales (%)</i>	20,2%	20,6%	15,9%	19,6%	16,6%	16,8%
<i>Variación (%) Precios implícitos</i>	16,9%	17,2%	17,5%	14,1%	10,4%	10,3%
2021 Millones de \$ corrientes	25.211.766	16.305.008	3.603.422	4.116.363	5.113.852	4.838.919
<i>Variaciones reales (%)</i>	3,0%	2,8%	0,0%	4,9%	5,6%	4,9%
<i>Variaciones nominales (%)</i>	13,9%	14,0%	10,7%	15,0%	14,9%	14,1%
<i>Variación (%) Precios implícitos</i>	10,6%	10,9%	10,7%	9,6%	8,7%	8,8%

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, detalle ONP/MECON.

El gobierno estima que el año 2018 cerrará con una caída del PBI del 2,4%, 5 pp. menos que lo proyectado en el presupuesto 2017. Para 2018 se espera una caída de la actividad de 0,5%, aunque el gobierno estima un crecimiento “punta a punta” para la segunda mitad del año (p.24).

Más en detalle, lo que se destaca para 2019 y los años que siguen es la reducción del consumo público. A la par de ello, se espera un fuerte repunte en las exportaciones. En 2019 se espera que las exportaciones sean el componente central de crecimiento de la demanda agregada con un 21%. Por el contrario, se espera una caída de 9,7% en la inversión (influenciada por el menor gasto público), una caída en el consumo público del 1,6% y del consumo privado del 1,6%.

Cuadro 2. Proyecciones inflación y dólar

	2018	2019	2020	2021
Tipo de Cambio	28,30	40,10	44,30	48,20
Variación % TCN	70,5%	41,7%	10,5%	8,8%
Variación % deflacto	33,8%	34,2%	16,9%	10,6%
Variación % IPC	32,6%	34,8%	17,7%	10,7%

	Tipo de cambio*	Mes anterior	Mismo mes año anterior
	\$ x u\$s	%	%
dic-18	38,80	1%	117%
dic-19	41,70	1%	9%

Nota: estimación de TCN a diciembre en base a datos promedio del proyecto de Ley.

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, detalle ONP/MECON.

Entre las previsiones para los años que siguen, lo que se destaca es el optimismo en de estabilidad cambiaria. Se proyecta que el 2018 cierre con un tipo de cambio \$/U\$S 38,8 (TCN promedio de \$/USD 28,3) alcanzando una devaluación del dólar oficial anual del 70%. Las proyecciones en el presupuesto pasado eran de un tipo de cambio de \$/USD 20 a diciembre-18. Para el 2019 se espera un tipo de cambio a diciembre de \$/USD 41,7 (TCN promedio \$/USD 40,1), promediando una devaluación anual de 41%, aunque la comparación interanual a diciembre estima una devaluación de solo el 9%.

Por el lado de los precios, se espera que la inflación anual de 2018 cierre en 32% según el Índice de Precios al consumidor del INDEC (IPC). La estimación de bandas de inflación se abandonó en diciembre de 2017. En el 2019 se proyecta una inflación del IPC de 34%, un 400% más que lo anunciado en el presupuesto pasado. El mandato del presidente Macri terminará a 25 pp. arriba de la inflación de un dígito que prometió en el primer discurso en el congreso y los dos presupuestos anteriores. Para cumplirse la estrategia desinflacionaria, las tasas de inflación no deben ser mayores al 3% de aquí a fin de año y deberán ser menores al 1% para todo el segundo semestre de 2019.

En la relación precios y dólar, la perspectiva de desinflación depende totalmente de la estrategia cambiaria. Si bien para el año 2019, los aumentos tarifarios pautados serán menores a los años anteriores (ver apartado gasto) la dinámica argentina de traslado dólar-precios en un contexto de una economía con precios base dolarizados (alimentos, energía) está más que exacerbada. De fracasar la estabilización cambiaria proyectada, la inflación sería mayor.

A pesar de ello, si se destaca el efecto de la devaluación sobre el tipo de cambio real. Según puede estimarse, hacia diciembre-18 el TCRM será un 50% superior al del 2001 (20 pp. mayor al de enero-18). Sin embargo, de cumplirse las estimaciones del presupuesto, para diciembre-19 el TCRM podría ubicarse un 12% por encima del 2001, es decir, en valores similares a los de noviembre-15. Esto se debe al efecto de la estabilización cambiaria en un contexto de alta inflación.

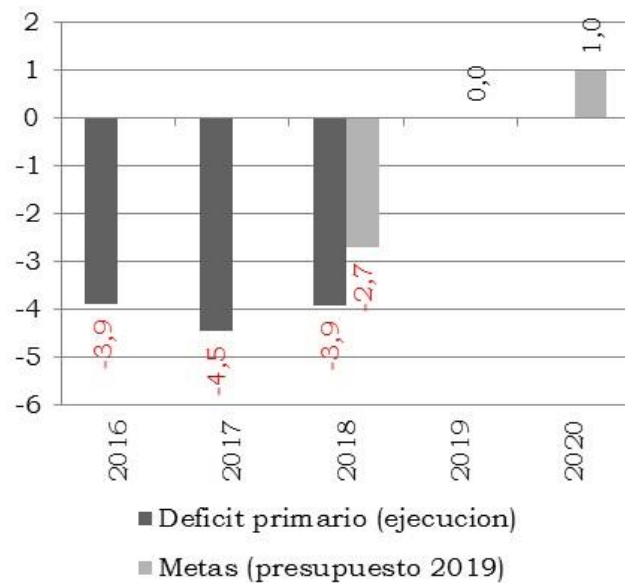
Cuadro 3. Proyecciones exportaciones, importaciones y balance comercial. *En millones de USD.*

	2018	2019	2020	2021
Exportaciones FOB	62.700	74.600	78.800	83.200
var %	7,4%	19,0%	5,6%	5,6%
Importaciones CIF	67.200	68.800	72.100	75.600
var %	0,4%	2,4%	4,8%	4,9%
Saldo Comercial	-4.600	5.800	6.700	7.600

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, detalle ONP/MECON.

Respecto al comercio exterior, se espera para 2019 una fuerte reversión del déficit comercial debido al crecimiento de las exportaciones. En 2018 se estima que el déficit comercial cerrará con un rojo de USD 4.600 millones. Sin embargo, este objetivo es imposible que se cumpla ya que el déficit acumulado para los primeros siete meses del año es de USD 5.894 millones. Para los años que siguen, el presupuesto pronostica una reversión del déficit y la persistencia de superávit. Esto es un cambio respecto a los presupuestos 2017 y 2018 en donde se estimaba déficit comercial. Para el año 2018 se estima un superávit comercial de USD 5.800 millones debido al crecimiento de las exportaciones en un 20% (el equivalente a USD 11.900 millones) y de las importaciones en un 2,4% (USD 1.600 millones)

Grafico 1. Déficit primario. Ejecutado y proyectado. Como % del PBI.



Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, Secretaría de Hacienda-MECON.

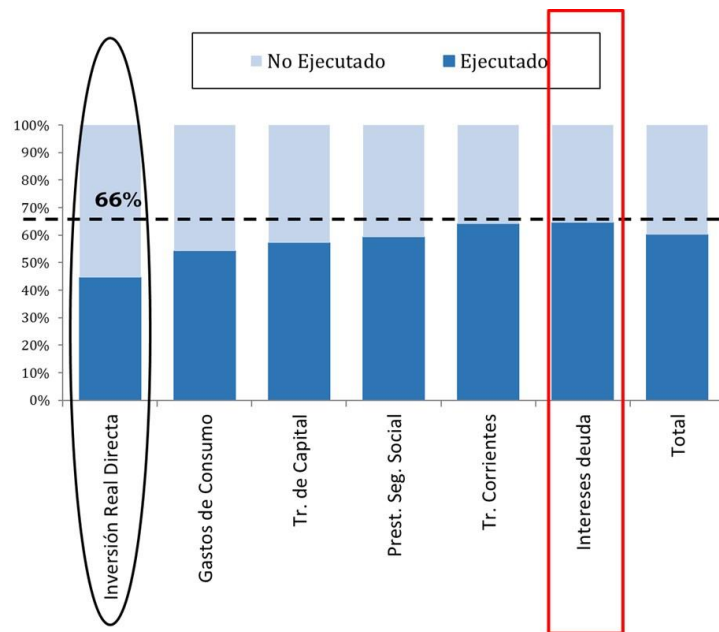
Nota: Ejecución año 2018 estimado al II-2018.

En 2018 se espera que el año cierre con un déficit primario de 2,7% del PBI, %, 0,6 pp. menos que el proyectado en el presupuesto 2018. El resultado financiero estimado será de 5,5% del PBI, el mismo que el proyectado. Para los años siguientes se achique fuertemente de acuerdo a las nuevas metas fiscales. **En 2019 se espera que el déficit primario sea 0% PBI y en 2020 superavitario al 1%. De acuerdo a la formulación original, el de “déficit cero” se adelantó tres años de 2022 a 2019.**

1.2. La ejecución de gastos acumulada al tercer trimestre de 2018

La ejecución presupuestaria en base devengada al tercer trimestre de 2018 registra un comportamiento hacia la subejecución de casi todas las partidas. La ejecución teórica para este periodo debería estar cerca del 66% (porcentaje correspondiente acumulado a agosto, mes 8 de 12). En términos generales, al tercer trimestre de 2017 se lleva ejecutado un 63% del total. Sin embargo, la delantera la llevan las partidas de transferencias corrientes (subsídios) e intereses de la deuda (previo a la última devaluación). Es más, al considerar la estacionalidad de los vencimientos hacia el final del año (BONAR, LETES.) es de esperar que el año cierre con una sobre ejecución de la partida de intereses de la deuda. El resto de las partidas se encuentran sub-ejecutadas. Entre las de mayor ejecución está la Inversión Real Directa (47%).

Grafico 2. Ejecución presupuestaria ocho meses de 2018



Ejecución presupuestaria del Estado Nacional

Según objeto del gasto. En Millones de \$. ONP-MECON.

Acum. agosto 2018

Cod. y Desc. Inciso	Presupuestado	Devengado	% Devengado/ Presupuestado
<i>Inversión Real Directa</i>	62.245,23	27.781,75	44,6%
Gastos de Consumo	407.480,29	220.730,83	54,2%
<i>Tr. de Capital</i>	114.558,74	65.645,21	57,3%
Prest. Seg. Social	1.210.785,98	718.771,27	59,4%
Tr. Corrientes	669.832,96	428.477,83	64,0%
Intereses deuda	405.270,15	261.334,25	64,5%
Total	2.878.796,32	1.730.084,30	60,1%

EL PROYECTO DE PRESUPUESTO 2019

2. El presupuesto de Gastos

2.1. Resultado Primario y Financiero

La manera más general de presentar los Recursos y los Gastos para la Administración Nacional es en términos del cuadro de resultado Ahorro-Inversión-Financiamiento (AIF).

Cuadro 4. Cuadro AIF. En millones de \$ y en % del PBI.

ADMINISTRACIÓN PÚBLICA NACIONAL
recursos, gastos y resultados

	CONCEPTO	2018		2019		2019/2017
		Millones de \$	% del PBI	Millones de \$	% del PBI	var %
I	Total Recursos	2.523.319	18,3	3.572.027	19,4	41,6
i.a	corrientes	3.085.002	22,4	3.988.095	21,7	29,3
i.b	capital	201.585	1,5	184.217	1,0	-8,6
II	Total Gastos Primarios	2.888.627	21,0	3.579.296	19,4	23,9
ii.a	Intereses	397.961	2,9	593.017	3,2	49,0
III	Total Gastos	3.286.588	23,8	4.172.312	22,7	26,9
IV	Resultado Primario	-365.308	-2,6	-7.269	-0,0	
V	Resultado Financiero	-763.269	-5,5	-600.286	-3,3	

Conceptos	2018	2019
PBI corriente	\$ 13.785.463	\$ 18.415.369

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, Secretaría de Hacienda-MECON.

El resultado primario estimado para 2018 arroja un déficit \$-365.308 millones y un resultado financiero deficitario de \$-763.269 millones. En términos del PBI, el resultado primario será de 2,6%, 0,6 pp. menos que el proyectado en el presupuesto 2018. El resultado financiero estimado será de 5,5% del PBI, el mismo que el proyectado.

Para el año 2019 las proyecciones presentan un resultado primario deficitario de \$-7.269 millones, un 0% del PBI corriente y un resultado financiero deficitario de \$-600.286, equivalente al 3,3% del PBI corriente.

La disminución del déficit primario se explica por un aumento de los ingresos corrientes en torno al 41%, en tanto que los gastos netos de pagos de intereses de la deuda crecerán por debajo del 24%.

Como se dijo, este resultado dependerá de que los recursos tributarios crezcan de acuerdo a las previsiones de estabilidad cambiaria, la expansión de la actividad interna y el

contexto internacional dado que la mayoría de los ingresos están ligados al nivel de actividad (IVA, Ganancias, Impuestos aduaneros y al Cheque) y el monto fijo en pesos del comercio exterior (derechos de exportación).

En caso de no incrementarse los recursos al nivel proyectado, generará un déficit mayor al esperado, debido a que más del 70% del gasto es relativamente inelástico: los gastos en Seguridad Social representan el 50% del gasto (fijados por ley de movilidad jubilatoria y de AUH), los sueldos más del 12% (indexado por paritarias anuales), los vencimientos de la deuda en moneda extranjera más del 10%. A continuación, presenta un mayor detalle respecto de los gastos.

2.2 Gasto según el Carácter Económico

El total de gastos que prevé el presupuesto para toda la Administración Nacional en 2019 es de \$ 4.172 billones, un 26,9% más que en 2018. En la comparación anual, se observa se observa que el ajuste del gasto vendrá del recorte de subsidios a las tarifas de servicios públicos y el transporte (transferencias corrientes a empresas privadas, -10,8% i.a.) y la obra pública del Estado Nacional (inversión real directa, -16,2% i.a.). Entre las mayores subas aparece el pago de la deuda externa (intereses de la deuda en moneda extranjera, +63,5% i.a.) y las jubilaciones y pensiones (prestaciones de la seguridad social, +36,7% i.a.).

Cuadro 5. Gasto según su carácter económico. Años 2018 y 2019.

ADMINISTRACION NACIONAL

Gasto por carácter económico en mill de \$. Años 2018 y 2019.

CARÁCTER ECONOMICO	2018		2019		var		Real
	Mill. \$	%	Mill. \$	%	Mill. \$	%	
Gastos Corrientes	3.085.002	93,9	3.988.095	95,6	903.093	29,3	-5,5
Gastos de Consumo	419.294	12,8	547.294	13,1	128.000	30,5	-4,3
Salarios	405.807	12,3	530.928	12,7	125.121	30,8	-4,0
Otros	13.487	0,4	16.366	0,4	2.879	21,3	-13,5
Intereses y Otras Rentas de la Propiedad	525.063	16,0	740.775	17,8	215.712	41,1	6,3
Intereses en Moneda Nacional	247.694	7,5	287.236	6,9	39.543	16,0	-18,8
Intereses en Moneda Extranjera	277.197	8,4	453.330	10,9	176.133	63,5	28,7
Otros	172	0,0	208	0,0	36	21,0	-13,8
Prestaciones de la Seguridad Social	1.311.466	39,9	1.792.972	43,0	481.506	36,7	1,9
Transferencias Corrientes	829.095	25,2	906.940	21,7	77.846	9,4	-25,4
Unidades Familiares (AUH)	257.213	7,8	313.154	7,5	55.940	21,7	-13,1
Empr. Privadas	156.013	4,7	139.222	3,3	-16.791	-10,8	-45,6
Universidades Nacionales	103.606	3,2	144.736	3,5	41.130	39,7	4,9
Resto	312.263	9,5	309.829	7,4	-2.434	-0,8	-35,6
Gastos de Capital	201.585	6,1	184.217	4,4	-17.369	-8,6	-43,4
Inversión Real Directa	103.736	3,2	86.969	2,1	-16.766	-16,2	-51,0
Transferencias de Capital	86.174	2,6	84.604	2,0	-1.571	-1,8	-36,6
Inversión Financiera	11.675	0,4	12.643	0,3	968	8,3	-26,5
Gasto Primario	2.888.627	87,9	3.579.296	85,8	690.669	23,9	-10,9
TOTAL GASTOS	3.286.588	100	4.172.312	100	885.725	26,9	-7,9

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, Secretaría de Hacienda-MECON.

2.2.1 Gasto Corriente

El “gasto corriente total” para 2019 se fija en \$ 3.988 billones, creciendo en un 29% respecto a 2018. Analizando sus distintos componentes, el “gasto de consumo” aumenta un 30% en relación al 2018. Dentro de este concepto, el principal concepto corresponde a la cuenta “salarios” de los empleados estatales (empleados de los tres poderes, organismos descentralizados y seguridad social, incluidas fuerzas de seguridad nacional) que crece un 30,8%. Esto considera el financiamiento de 343.572 cargos permanentes y 13.513 temporarios, así como también la reserva de 35.440 vacantes para el año 2018.

En comparación con el presupuesto 2016 (elaborado en 2015) el Estado Nacional redujo su planta de empleados públicos en 46.754 trabajadores, lo que equivale a un 14%, que se distribuye en 45.587 empleados permanentes y 1.167 empleados transitorios. Según se sabe, esto incluye alrededor de 17.000 agentes de policía federal que pasaron al ámbito de la ciudad, 15.200 jubilaciones y 1.756 agentes que se adhirieron al retiro voluntario.

Cuadro 6. RRHH de la Administración Pública Nacional. Años 2016 y 2019.

ADMINISTRACIÓN PÚBLICA NACIONAL

RRHH por carácter institucional

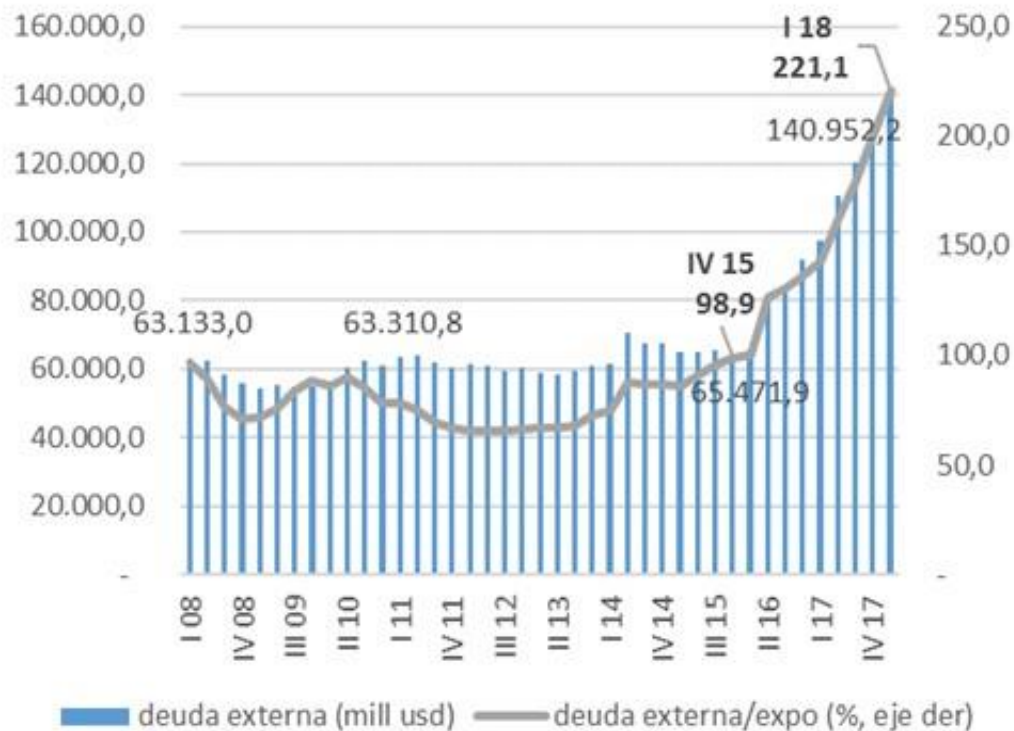
	Total	Permanentes	Temporales
2016	403.839	389.159	14.680
2019	357.085	343.572	13.513
Nro	-46.754	-45.587	-1.167
var %	-11,6%	-11,7%	-7,9%

Fuente: elaboración propia en base al presupuesto 2016 y 2019

El gasto en “rentas de la propiedad” (intereses de la deuda) es la partida presupuestaria que más aumenta. **Para el año 2019 los intereses de la deuda se incrementan un 41% respecto al 2018, alcanzando 17,9% del gasto total. En el año 2015, los gastos de la deuda representaban un 7,7% del gasto total.** Y esto se debe la fuerte suba de los intereses en moneda extranjera. En el presupuesto 2019 los intereses en moneda extranjera aumentan un 63%, alcanzando un 10,8% del total de gastos.

Esto es consecuencia de un aumento en el stock de deuda externa. Mientras que para el cuarto trimestre del año 2015 el stock de deuda externa era USD 65.471 millones, para el primer trimestre del 2018, el stock de deuda alcanza USD 140.952 millones, un incremento de USD 77.372 millones, un 120%. En términos de las exportaciones la relación paso del 98,9 en el cuarto trimestre del 2015 (un año de exportaciones equivalía al stock total de deuda externa) para 221 para el primer trimestre del 2018.

Grafico 3. Deuda externa bruta, en mil de USD y cómo % de las exportaciones. 2008 a 2018.



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda e INDEC.

La partida “*prestaciones a la seguridad social*” es la segunda en incrementos, alcanzando los \$1.792 billones. El aumento de este concepto es de \$481.506 millones, un **36,7% con respecto a 2018**. Esto refleja el peso que ha ido ganando la seguridad social en los gastos totales del Estado como consecuencia de los programas que expandieron la cobertura previsional durante el gobierno anterior, que aún constituye el 43,5% del gasto total.

Por su parte, dentro de las “transferencias corrientes al sector privado” se destacan tres conceptos: unidades familiares, empresas privadas y universidades nacionales.

Cuadro 7. Transferencias corrientes al sector privado y al sector público. Años 2018 y 2019.

TRANSFERENCIAS CORRIENTES

detalle en mill de \$. Años 2018 y 2019

CONCEPTO	2018		2019			var 2019/2018	
	mill. \$	%	mill \$	% transf corrientes	% gasto total	mill \$	%
Transferencias Corrientes	829.095	100	906.940	100,0	21,7	77.846	9,4
Al Sector Privado	434.183	52	478.725	52,8	11,5	44.541	10,3
Unidades Familiares (AUH)	257.213	31	313.154	34,5	7,5	55.940	21,7
Inst. Priv. Sin Fines de Lucro	20.957	3	26.349	2,9	0,6	5.392	25,7
Empr. Privadas	156.013	19	139.222	15,4	3,3	-16.791	-10,8
Al Sector Público	389.299	47	425.626	46,9	10,2	36.328	9,3
Universidades Nacionales	103.606	12	144.736	16,0	3,5	41.130	39,7
Empr. Pub. no Financieras	186.753	23	199.258	22,0	4,8	12.505	6,7
Inst. Pub. Financieras	98.940	12	81.633	9,0	2,0	-17.307	-17,5
Al Sector Externo	5.613	1	2.589	0,3	0,1	-3.023	-53,9

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, Secretaría de Hacienda-MECON.

En cuanto a las transferencias a las “unidades familiares” este corresponde al 7,5% del gasto total y el 34% del total de las transferencias. Este concepto abarca mayoritariamente a la asignación universal por hijo (AUH) y los planes de salario social complementario y cooperativas (argentina trabaja/hacemos futuro, ellas hacen, etc.). El gasto totaliza \$ 313.154 millones y crece un 21,7% respecto al 2018 (13 pp. por debajo de la inflación).

En segundo lugar están las transferencias a las “empresas privadas”. En esta partida se registran los subsidios a las tarifas de servicios públicos, 15% del total. Este concepto totaliza 3,3% del gasto total y el 15% de las transferencias. **Los desembolsos por este concepto caen en términos nominales un 10,8% i.a. (ajuste de 44% en términos reales i.a.), el equivalente a \$ 16.791 millones. Según afirmó el gobierno, esto supondría un único aumento tarifario del 20-30% para gas y luz durante el primer semestre del año.** Sin embargo, esto estará sujeto el cumplimiento de las previsiones sobre la estabilidad cambiaria, ya que una mayor suba del dólar impacta negativamente sobre el costo de producción de energía que esta dolarizado.

En tercer lugar se encuentra las transferencias a universidades nacionales. Estas totalizan el 3,5% del total del gasto y el 16% del total de las transferencias corrientes. **Los pagos a universidades nacionales se incrementan en un 39,17% respecto a 2018 (+2 pp. por encima de la inflación), siendo el mayor incremento dentro de las transferencias corrientes.**

Cuadro 8. Transferencias corrientes a universidades: detalle por institución. Año 2018 y 2019.

Nº Universidad	2018	2019					
	Total	Salud	Educación y Cultura	Ciencia y Técnica	Total	% total	var %
1 Buenos Aires	16.464	1.102	20.758	21	21.881	15,1	32,9
2 Córdoba	6.487	216	8.259	10	8.485	5,9	30,8
3 La Plata	6.433	33	8.369	13	8.415	5,8	30,8
4 Tecnológica	6.091	-	7.737	3	7.741	5,3	27,1
5 Rosario	4.683	47	6.024	7	6.078	4,2	29,8
24 General San Martín	1.168	-	1.518	1	1.520	1,0	30,1
Resto (53 universidades)	52.665	263	67.469	102	67.834	46,9	28,8
Subtotal	93.991	1.662	120.134	156	121.953	84,3	29,7
Fortalecimiento de RRHH, Incentivos y otros	501	-	-	730	730	0,5	45,6
Universidades de Reciente Creación	250	-	250	-	250	0,2	0,0
Gastos para Ciencia y Técnica	500	-	-	500	500	0,3	0,0
Gastos de funcionamiento SIU	75	-	75	-	75	0,1	0,0
Subtotal programas	1.326	-	325	1.959	1.555	1,1	17,2
Otro no especificado planilla 12	8.288	-	-	-	21.228	14,7	156,1
Total	103.606	1.662	120.460	2.115	144.736	100	39,7

Fuente: elaboración propia en base a planillas anexas sobre universidades

Como los años anteriores, la distribución de la partida se encuentra dividida entre la Universidad de Buenos Aires (15% del total), Universidad de Córdoba (5,9% del total), La Plata (5,8% del total), Tecnológica Nacional (5,3% del total), Rosario (4,2% del total) y otras 54 universidades nacionales (47,9% del total). Casi todas las universidades registran crecimientos de sus transferencias entre un 27% y 30%, a excepción de la UBA que se incrementa un 33% y las universidades de reciente creación. Junto con ello, se destaca que gran parte del refuerzo presupuestario adicional no aparece detallado en ninguna institución, quedado en partidas del ministerio de Educación de manejo discrecional. Es así que de los \$ 144.736 millones adicionales, casi \$ 22.228 (14,7% del total del presupuesto universitario) son retenidos en partidas sin asignar, entre las que se encuentra una partida especial para refuerzo salarial (programa 26, actividad 22. No aparece mayor detalle sobre el ingreso de investigadores al CONICET, ni becarios doctorales y post-doctorales.

2.2.2 Gastos de Capital

Los “gastos de capital” de la Administración Nacional previstos para 2019 ascienden a \$ 184.217 millones (4,4% del gasto total), registrando una caída nominal de \$ 17.370 millones, equivalente a un 8,62% respecto a 2018 (caída real de más 42 puntos).

Cuadro 9. Gastos de capital al sector privado y al sector público. Años 2018 y 2019.

GASTOS DE CAPITAL

detalle en mill de \$. Años 2018 y 2019

CONCEPTO	2018		2019			var 2019/2018	
	mill. \$	%	mill \$	%	% gasto total	mill \$	%
Transferencias de Capital	86.174	100	84.604	100,0	2,0	-1.571	-1,82
Sector Privado	2.020	2	2.411	2,8	0,1	391	19,37
Unidades Familiares	2	0	1	0,0	0,0	-2	-76,30
Inst. Priv. Sin Fines de Lucro	843	1	618	0,7	0,0	-226	-26,76
Empresas Privadas	1.174	1	1.793	2,1	0,0	619	52,67
Sector Público	84.145	98	82.193	97,2	2,0	-1.952	-2,32
Universidades Nacionales	2.406	3	30	0,0	0,0	-2.376	-98,75
Empresas Publ no Financ	40.309	47	45.557	53,8	1,1	5.248	13,02
Fdos Fiduciarios y Otros entes SPNn	41.430	48	36.606	43,3	0,9	-4.824	-11,64
Sector Externo	9	0	-	-	-	-9	-100,00
Inversión real directa	103.736		86.969		2,1	-16.766	-16,16
Inv. Financiera	11.675		12.643		0,3	968	8,30
TOTAL	201.585		184.217		4,4	-17.369	-8,62

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, Secretaría de Hacienda-MECON.

Más en detalle, casi la totalidad de la caída gastos de capital se explica por la disminución en “inversión real directa”. Este concepto alcanza \$ 86.969 en 2019, cayendo en \$ 16.766 millones, el equivalente a un 16% i.a.

En este sentido, el gobierno espera contar con entre \$ 11.000 y \$ 16.000 en inversiones en proyectos de PPP, principalmente viales. **Con esto se busca “neutralizar” el efecto económico la caída de la inversión pública con la ejecución de Proyectos Público privados. Sin embargo, recién en un año y medio de funcionamiento solo se adjudicaron seis corredores viales.** Según podrían ser potencialmente licitados proyectos en: i) Energía y Minería, con 11 proyectos en desarrollo; ii) Transporte, Comunicaciones y Tecnología, con 31 proyectos bajo análisis; iii) Agua, Saneamiento y Vivienda, con 34 proyectos en estudio; y iv) Salud, Justicia y Educación, con 4 proyectos. Estos proyectos alcanzan un total de USD 38.452 millones. (p.63 mensaje).

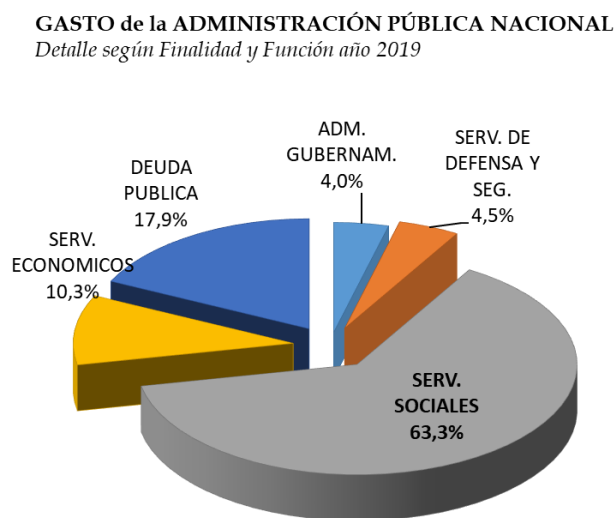
En lo que respecta a las “transferencias de capital” caen en \$ 1.571 millones, un 1,8% en términos nominales respecto al año anterior (36 pp. en términos reales). Las transferencias de capital representan el 50% del gasto de capital total, y es principalmente ejecutado por el sector público. La única partida que aumenta son las transferencias a empresas públicas no financieras, con un 13% i.a. (caída real 20 pp.). Asimismo, no se detalla cuanto se asignará a los municipios ni las provincias, sino que se presenta una partida general destinada a “otros

entes y fondos fiduciarios”. Esta también registra una contracción nominal de 11% (caída real de 43 pp.)

2.3 Gasto según Finalidad y Función

Una forma alternativa de mirar el gasto es descomponerlo mediante su finalidad y función. La primera finalidad del gasto para el año 2019 son los *servicios sociales*, con un importe de \$2.642 billones (63%). En segundo lugar, se encuentran servicios de deuda con \$ 746.389 millones (17,9%). Como tercera finalidad están los gastos en *servicios económicos* \$ 428.135 millones (10,3%). En último lugar se los gastos por la *defensa y seguridad nacional* \$ 187.771 (4,5%) y la *administración gubernamental* \$167.936 (4%).

Grafico 5. Distribución del gasto según finalidad y función. Año 2019.



Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, Secretaría de Hacienda-MECON.

En línea con la ejecución presupuestaria desde el año 2016, la descripción de las finalidades del gasto deja entrever un cambio en las prioridades, donde la finalidad *servicios de la deuda* ganó importancia, pasando del 7,7% al 17,7% del gasto total mientras que *servicios económicos* de 21% en 2015 a 10,3%. Esto no es más que una redistribución del ingreso en favor del capital financiero internacional y en detrimento de los usuarios locales de servicios públicos (industria, comercios, familias).

Cuadro 10. Gastos por finalidad y función. Años 2015 y 2019.

Gasto por Finalidad y función

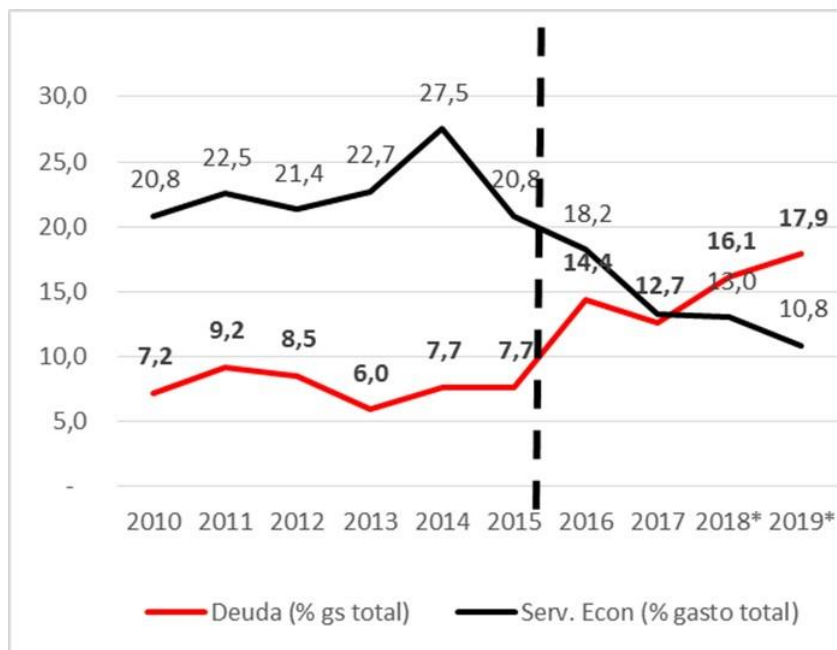
mill \$ y % del total

	2015		2019		dif pp.
	mill \$	%	mill \$	%	
DEUDA PUBLICA	109.613	7,7%	746.389	17,9%	10,2%
SERVICIOS ECONOMICOS	298.037	20,8%	428.135	10,3%	-10,6%
SERVICIOS SOCIALES	861.814	60,2%	2.642.080	63,3%	3,1%
SEG Y ADM PUBLICA	162.199	11,3%	355.708	8,5%	-2,8%
TOTAL	1.431.662	100,0%	4.172.312	100,0%	0,0%

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto y ejecución.

Nota: año 2015 gasto ejecutado, año 2019 gasto presupuestado.

Grafico 6. Deuda y subsidios en el presupuesto nacional. Años 2015 y 2019



Fuente: elaboración propia en base a ONP/MECON

Como se observa en el grafico 6, la deuda pública paso del 8% del gasto total en 2015 al 18% en 2019. De manera inversa, los Serv. Económicos (subsidios) pasaron del 27% del gasto total al 11%. **Esto implica una virtual sustitución, del rubro subsidios a intereses de la deuda, es decir, de subsidiar el mercado interno vía tarifas a subsidiar al capital financiero como resultado del creciente endeudamiento.**

A continuación, el Cuadro 12 presenta un mayor detalle en cuanto a las subcategorías de cada finalidad del gasto y sus respectivos cambios interanuales.

Cuadro 11. Detalle del gasto según Finalidad y Función. Años 2018 y 2019.

GASTO de la ADMINISTRACIÓN PÚBLICA NACIONAL

Detalle según Finalidad y Función año 2019

FINALIDAD-FUNCION	2018		2019			2019/2018		real %
	en mill \$	% Total	en mill \$	% Total	% PBI	mill \$	%	
ADM. GUBERNAM.	154.766	4,7	167.936	4,0	0,9	13.170	8,5	-26,3
Legislativa	16.511	0,5	20.091	0,5	0,1	3.580	21,7	-13,1
Judicial	53.098	1,6	66.942	1,6	0,4	13.844	26,1	-8,7
Dirección Superior Ejecutiva	12.388	0,4	14.393	0,3	0,1	2.005	16,2	-18,6
Relaciones Exteriores	22.384	0,7	25.273	0,6	0,1	2.889	12,9	-21,9
Relaciones Interiores	43.161	1,3	32.724	0,8	0,2	-10.437	-24,2	-59,0
Administración Fiscal	2.452	0,1	2.902	0,1	0,0	450	18,3	-16,5
Control de la Gestión Pública	2.877	0,1	3.593	0,1	0,0	716	24,9	-9,9
Inf. y Estadística Básicas	1.895	0,1	2.017	0,0	0,0	122	6,4	-28,4
SERV. DE DEFENSA Y SEG.	152.297	4,6	187.771	4,5	1,0	35.475	23,3	-11,5
Defensa	57.868	1,8	71.042	1,7	0,4	13.175	22,8	-12,0
Seguridad Interior	74.948	2,3	91.454	2,2	0,5	16.506	22,0	-12,8
Sistema Penal	13.534	0,4	17.671	0,4	0,1	4.137	30,6	-4,2
Inteligencia	5.947	0,2	7.603	0,2	0,0	1.657	27,9	-6,9
SERV. SOCIALES	1.997.656	60,8	2.642.080	63,3	14,3	644.424	32,3	-2,5
Salud	115.704	3,5	149.697	3,6	0,8	33.993	29,4	-5,4
Promoción y Asist.Social	51.379	1,6	66.342	1,6	0,4	14.964	29,1	-5,7
Seguridad Social	1.550.237	47,2	2.086.513	50,0	11,3	536.276	34,6	-0,2
Educación y Cultura	189.099	5,8	229.304	5,5	1,2	40.204	21,3	-13,5
Ciencia y Técnica	36.239	1,1	46.259	1,1	0,3	10.021	27,7	-7,1
Trabajo	9.133	0,3	10.735	0,3	0,1	1.602	17,5	-17,3
Vivienda y Urbanismo	25.834	0,8	28.801	0,7	0,2	2.967	11,5	-23,3
Agua Potable y Alcantarillado	20.032	0,6	24.429	0,6	0,1	4.397	22,0	-12,8
SERV. ECONOMICOS	452.513	13,8	428.135	10,3	2,3	-24.377	-5,4	-40,2
Energía, Comb. y Minería	232.373	7,1	222.895	5,3	1,2	-9.478	-4,1	-38,9
Comunicaciones	11.391	0,3	12.263	0,3	0,1	873	7,7	-27,1
Transporte	180.054	5,5	158.888	3,8	0,9	-21.166	11,8	-46,6
Ecología y Medio Ambiente	7.126	0,2	8.482	0,2	0,0	1.356	19,0	-15,8
Agricultura	9.742	0,3	10.967	0,3	0,1	1.225	12,6	-22,2
Industria	7.802	0,2	8.886	0,2	0,0	1.084	13,9	-20,9
Comercio, Turismo y Otros Ser.	2.907	0,1	4.466	0,1	0,0	1.559	53,6	18,8
Seguros y Finanzas	1.116	0,0	1.288	0,0	0,0	172	15,4	-19,4
DEUDA PUBLICA	529.355	16,1	746.389	17,9	4,1	217.034	41,0	6,2
TOTAL GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL	3.286.588	100,0	4.172.312	100	22,7	885.725	26,9	-7,9

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, Secretaría de Hacienda-MECON.

De manera equivalente al análisis del gasto por carácter económico, aquí también se observa el recorte del gasto público. A excepción de los gastos de intereses de la deuda publica (+41% i.a.) todos las finalidades registran una caída en términos reales.

La mayor caída se registra en los servicios económicos (-8,1%i.a.). En 2019 se van a gastar \$ 24.377 millones menos que en 2019 en términos nominales. Esta caída se explica principalmente por el recorte de subsidios presupuestados para la energía (-4% i.a.), destinándose \$ 9.478 millones menos, que será compensado con aumentos tarifarios en luz y

gas. Y al transporte (-11% i.a.) destinándose \$ 21.116 millones menos, que será parcialmente compensado por el presupuesto de las provincias, especialmente CABA y BS.AS.

Para la principal partida en términos del gasto por finalidad y función, los *servicios sociales* (63%), se prevé un incremento interanual del 32%, siendo \$ 644.424 millones más. Dentro de los servicios sociales están comprendidos los gastos en salud, asistencia y seguridad social, educación y cultura, ciencia y técnica, trabajo, vivienda y agua potable. Se destaca el de Seguridad Social, que representa un 11% del PIB, 50% del gasto total y sobre el cual se proyecta un aumento del 34,6% i.a., un virtual empate de la inflación.

Cuadro 12. Detalle de beneficiarios de las políticas de seguridad social por tipo de beneficio. Número de personas.

Jubilaciones y pensiones (Nº de personas)			
	2018	2019	var %
Jubilaciones y Pensiones	7.010.871	7.115.114	1%
Pensiones No Contributivas (1)	1450193	1422762	-2%
Pension Universal Adulto	87.824	129.613	48%
Subtotal jubilaciones	8.548.888	8.667.489	1%

Política de Ingresos (Nº de personas)			
	2018	2019	var %
AUH	3.950.922,0	4.008.238	1%
Asigingacion Univ. Embarazo	159.882	160.330	0%
Asignaciones familiares	4.331.364	4.201.790	-3%
Hijo discapacitado	227.155	232.196	
Seguro de desempleo	98.129	98.124	0%
Cooperativas (ellas hacen, hacemos futuro)	247.000	247.500	0%
Salario social complementario	190.277	241.786	27%
PROGRESAR	208.000	506.181	143%
Total	9.412.729	9.696.145	3%

Nota: AUH \$ 1.694, hijo discapacitado \$ 5.941, Cooperativas \$ 5.500, Salario social complementario \$ 5.500, Pro.Gre.Sar \$ 900

Entre los años 2018 y 2019, las proyecciones indican que la cantidad total de beneficiarios de jubilaciones, pensiones y retiros (contributivas) se incrementará en un 1%. Por el contrario, se estima la caída de pensiones no contributivas (entre las cuales se encuentran pensiones por discapacidad) por 27.000 beneficiarios.

Respecto al resto de los programas sociales, el gobierno estima un incremento de 57.300 en los beneficiarios de AUH, y una caída de 130.000 en los beneficiarios de asignaciones familiares (trabajadores registrados). Entre los programas para 2019 se destaca el incremento de los beneficiarios del programa “Salario Social Complementario” (creado por

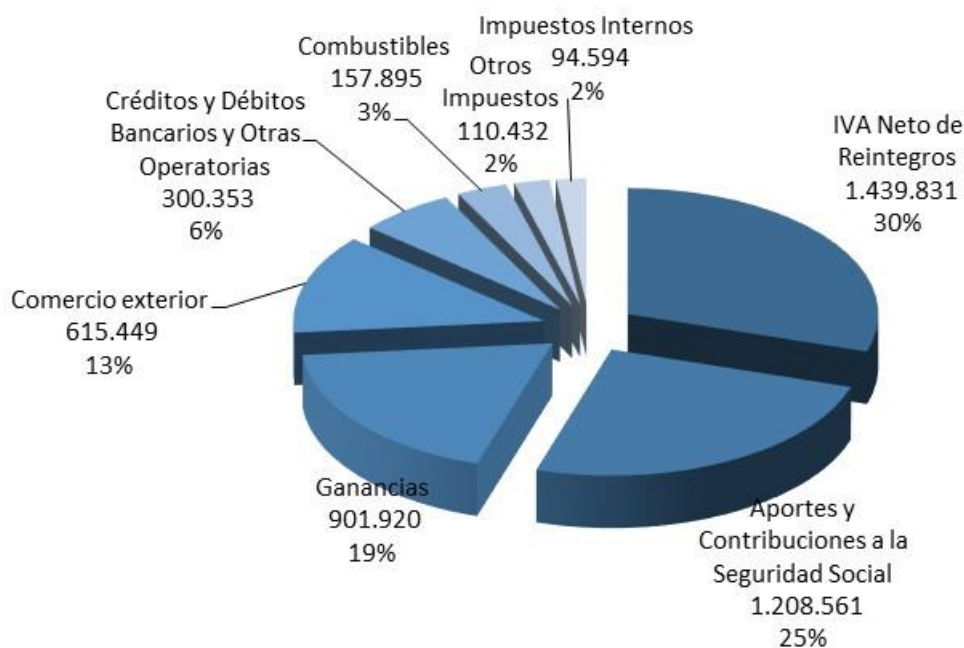
la Ley de Emergencia Social) en 51.000 beneficiarios (+27% i.a.). También se espera duplicar los beneficiarios del programa Pro.Gre.Sar.

En términos del gasto fiscal, el presupuesto 2018 prevé un aumento en los desembolsos en la función seguridad social por \$ 536.276 millones (+34%) respecto a lo que prevé ejecutar en 2018. Este crecimiento se debe a la estimación de la Ley de Movilidad sobre jubilaciones y pensiones.

3. El presupuesto de Recursos

Para el ejercicio 2018 se estiman ingresos totales a disposición del Estado Nacional (luego del reparto de la coparticipación) por \$ 3.572.027 millones, un 41,6% por encima que lo estimado a recaudar en todo el 2018.

Grafico 7. Estructura de ingresos de la Administración Pública Nacional para 2019.



Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, Secretaría de Hacienda-MECON.

Cuadro 13. Recaudación tributaria Sector Público Nacional, previo coparticipación

Tributarios	2018	2019		variación	
	mill \$	mill \$	%	mill \$	%
Ganancias	721.609,80	901.919,60	19%	180.309,80	25,0
Bienes Personales	15.409,00	26.106,30	1%	10.697,30	69,4
IVA Neto de Reintegros	1.064.026,20	1.439.830,50	30%	375.804,30	35,3
Impuestos Internos	74.779,30	94.594,00	2%	19.814,70	26,5
Ganancia Mínima Presunta	2.092,40	918,5	0%	-1.173,90	-56,1
Derechos de Importación	119.399,10	175.437,70	4%	56.038,60	46,9
Derechos de Exportación	161.390,80	440.010,80	9%	278.620,00	172,6
Tasa de Estadística	2.332,70	3.393,80	0%	1.061,10	45,5
Combustibles	122.229,00	157.894,70	3%	35.665,70	29,2
Monotributo Impositivo	16.005,70	20.402,00	0%	4.396,30	27,5
Créditos y Débitos Bancarios y Otras Operatorias	226.652,30	300.352,60	6%	73.700,30	32,5
Otros Impuestos (adelanto bs personales)	28.338,00	59.611,60	1%	31.273,60	110,4
Subtotal Tributarios	2.554.264,30	3.620.472,10	75%	1.066.207,80	41,7
Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social	922.846,00	1.208.560,90	25%	285.714,90	31,0
Total	3.477.110,20	4.829.033,00	100%	1.351.922,80	38,9

Fuente: elaboración propia en base a presupuesto 2019

Entre los incrementos de recaudación más importantes se destaca la implementación de los derechos de exportación a todas las exportaciones. Según se implementó, el formato impositivo es de entre \$3 y \$4 cada dólar exportado. Este formato hace que la devaluación licue el monto recaudado sobre el total.

Sumado a ello, entre las proyecciones de ingresos para el 2019, la apuesta del gobierno al ingresos como resultado de una leve caída en la actividad económica y el efecto inflacionario sobre Aportes y contribuciones 31%; IVA neto 35%; Ganancias 25%; y Débitos y créditos 32%. Para que estas se cumplan, el gobierno considera que no haya ningún sobresalto cambiario que afecte la actividad económica y que la caída en las cantidades es más que compensada por el aumento en los precios.

Entre las caídas, se espera que la Ley 27.430 tenga un impacto fiscal sobre ganancias. En este sentido, se mantiene la retracción de débitos y créditos sobre ganancias y, de cumplirse el umbral inflación mayor al 30,2% en 2018, comenzaría a regir el ajuste por inflación. Además, se especula con la recaudación “por única vez” de bienes personales producto de la actualización de la base imponible que será bastante exitoso debido a que podrá, en los meses siguientes, descontarse del impuesto a las ganancias.

3.1 Recursos Corrientes y Recursos de Capital

El Cuadro 15 nos permite comparar la composición de ingresos de la Administración Nacional presentada en el presupuesto 2018 con la estimación del presupuesto 2019.

Con respecto a la estructura de los recursos para 2018, los ingresos corrientes representan un 96,3% del total, mientras que los ingresos de capital el restante 3,2%. El crecimiento de los primeros será del 38% respecto a 2019, y los segundos aumentarán un 524%.

Dentro de los recursos corrientes, el crecimiento más significativo en la recaudación se registra en los recursos tributarios, en especial en los impuestos indirectos (derechos a la exportación) por 55% i.a. Luego, le siguen los aportes y contribuciones a la seguridad social con el 30,8% i.a.

Respecto a los recursos de capital, se registra un inusual crecimiento en los recursos de capital. Esto se debe a que el gobierno estima obtener fondos frescos provenientes de la venta de activos y de acciones del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) del ANSES. Los fondos estimados de esta operación serían \$ 96.319 millones, y representan para 2019 un incremento del 524% i.a., debido a la venta de activos por \$ 18.391 millones (663% i.a.) y la venta de acciones de participación de capital por \$ 73.123 del FGS. Según la interpretación del gobierno estos fondos se obtendrían a través de la “disminución de la inversión financiera del Fondo de Garantía de Sustentabilidad para afrontar los compromisos del Programa de Reparación Histórica según establece la Ley 27.260” (p. 69). **De modo que, aunque no se conoce el tipo de activo que se privatizará, se intuye que se utilizaran ganancias del FGS (inversiones financieras) y tenencias de capital de empresas (según trascendidos, se trataría de tierras y propiedades públicas junto a 2 centrales eléctricas de ENARSA). Esos fondos irán destinados al financiamiento del gasto corriente.**

Cuadro 14. Detalle de recursos. Ingresos corrientes y de capital. Comparativo 2017 y 2018.

RECURSOS CORRIENTES Y DE CAPITAL ADMINISTRACIÓN NACIONAL

Detalle por principales conceptos en mill de \$. Años 2018 y 2019.

CARÁCTER ECONOMICO	2018	2019		variación 2019/2018	
	mill \$	mill \$	%	mill \$	%
Ingresos Corrientes	2.504.936	3.457.324	96,8	952.389	38,0
Ingresos Tributarios	1.380.230	2.007.700	56,2	627.470	45,5
Impuestos Directos	273.134	288.084	8,1	14.950	5,5
Impuestos Indirectos	1.107.096	1.719.616	48,1	612.520	55,3
Aportes y Cont. a la Seguridad Social	797.875	1.043.257	29,2	245.383	30,8
Ingresos No Tributarios	56.563	66.169	1,9	9.607	17,0
Tasas	30.588	34.805	1,0	4.217	13,8
Derechos	5.003	7.581	0,2	2.578	51,5
Otros No Tributarios	20.972	23.783	0,7	2.812	13,4
Ventas de Bienes y Serv APN	6.401	6.060	0,2	-340	-5,3
Rentas de la Propiedad	259.593	327.085	9,2	67.493	26,0
Intereses	238.160	304.847	8,5	66.686	28,0
Utilidades	21.429	22.237	0,6	808	3,8
Arrendamiento de Tierras y Terrenos	4	2	0,0	-2	-54,5
Transferencias Corrientes	4.274	7.052	0,2	2.777	65,0
Del Sector Privado	0	-	0,0	-0	-100,0
Del Sector Público	4.081	6.946	0,2	2.866	70,2
Del Sector Externo	193	106	0,0	-88	-45,3
Recursos de Capital	18.383	114.702	3,2	96.319	524,0
Recursos Propios de Capital	2.772	21.163	0,6	18.391	663,5
Venta de Activos	2.772	21.163	0,6	18.391	663,5
Transferencias de Capital	14.759	19.564	0,5	4.805	32,6
Del Sector Público	14.689	19.506	0,5	4.817	32,8
Del Sector Externo	70	58	0,0	-12	-17,3
Disminución de la Inversión Financiera	852	73.975	2,1	73.123	s/d
Venta de Acciones y Participaciones de Capital	-	73.661	2,1	73.661	
Recuperación de Préstamos de Corto Plazo	6	13	0,0	7	112,1
Recuperación de Préstamos de Largo Plazo	846	300	0,0	-546	-64,5
TOTAL GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL	2.523.319	3.572.027	100,0	1.048.708	41,6

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, Secretaría de Hacienda-MECON.

4. Fuentes y Aplicaciones Financieras

La diferencia entre los recursos totales y los gastos totales conforma el “resultado financiero”. Éste puede ser positivo (superávit financiero) o negativo (déficit financiero). Por normativa contable, los recursos que sobren o falten deben registrarse de alguna forma. En el caso de sea superavitario, estos fondos deben ser “aplicados” a una partida financiera específica. En el caso de que sea deficitario, la normativa exige que se especifiquen las “fuentes financieras” de los cuales obtenerlos. Estos movimientos financieros son conocidos

como “movimientos bajo la línea”, por tratarse de movimientos complementarios a los movimientos de gastos e ingresos corrientes y de capital.

En el presupuesto 2019, el resultado primario está equilibrado y el financiero es deficitario. En la comparación se proyecta una disminución del déficit financiero en \$ 162.286 millones, un 21% i.a. El saldo será cubierto con endeudamiento externo, incluido el fondeo del FMI.

4.1. Las fuentes financieras

Las fuentes financieras están constituidas principalmente por operaciones de crédito público, autorizadas por el capítulo VII del proyecto de Ley (artículos 47 a 56).

Cuadro 15. Financiamiento del déficit. Año 2019.

FUENTES FINANCIERAS

principales conceptos en mill de \$ y part. subtotal. Año 2019. MECON

CONCEPTO	mill \$	%
A RESULTADO FINANCIERO (diferencia fuentes y aplicaciones)	-600.286	
B FUENTES FINANCIERAS (1+2)	3.217.393	
1- Endeudamiento Público e Incremento de Otros Pasivos	3.104.811	100
Incremento de Otros Pasivos	527.830	17,0
Colocación de Deuda en Moneda Nacional a Largo Plazo	912.384	29,4
Colocación de Deuda en Moneda Extranjera a Largo Plazo	988.485	31,8
Obtención de Préstamos a Largo Plazo	676.112	21,8
2- Disminución de la Inversión Financiera	112.582	

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, Secretaría de Hacienda-MECON.

El principal objetivo del nuevo endeudamiento será cubrir el déficit presupuestario y el pago de amortizaciones de deuda. Este fondeo solo incluye el primer acuerdo con el FMI, de modo que estas previsiones informadas están desactualizadas. Además, hay que recordar que este detalle no incluye la colocación de LETEs y otros títulos de corto plazo.

Como se observa en el cuadro 11, las *fuentes financieras* totalizan \$ 3.217.393 millones, casi totalmente compuestas por *endeudamiento público*. Para el ejercicio 2019, el Estado Nacional estimaba colocar en concepto de deuda (externa e interna) un total de \$ 3.104.811 millones. **En primer lugar se encontraba la colocación de títulos a largo plazo en moneda extranjera por \$ 988.45 millones, 32% del total.** A ello le sigue el financiamiento en moneda nacional a largo plazo por \$ 912.384 millones. En tercer lugar el incremento de otros pasivos por \$ 527.830 millones, 17% del total, que incluye el fondeo del primer acuerdo con el FMI por USD 11.900 millones. Por último, está la obtención de préstamos a largo plazo, especialmente con bancos de crédito internacionales (BID, Banco mundial, CAF,

etc) por \$ 676.112 millones, un 22% del total. Otro dato a destacar, a diferencia de los presupuestos anteriores, es la ausencia de uso de fondeo del BCRA.

4.2. Las Aplicaciones Financieras

Como suele suceder, el principal destino del nuevo endeudamiento público será el pago de vencimientos de capital o amortización de deudas pasadas. Por regla contable, el excedente suele aplicarse a “inversiones financieras” (partidas generales sin un destino específico claro).

Cuadro 16. Aplicaciones de recursos excedentes del presupuesto. Año 2019.

APLICACIONES FINANCIERAS

principales conceptos en mill de \$ y part. subtotal. Año 2019. MECON

CUENTA	2019 mill \$	Total %	subtotal %
C APLICACIONES FINANCIERAS (3+4)	2.617.106,91		
3- Amortización de Deudas	2.032.142,93	77,6	100
Disminución de Otros Pasivos	567.507,41		27,9
Disminución de Cuentas a Pagar	39.677,41		2,0
Devolución de Anticipos del Banco Central de la República Argentina	527.830,00		26,0
Amortización de Deuda Colocada en Moneda Nacional a Largo Plazo	586.053,00		28,8
Amortización de Deuda Colocada en Moneda Extranjera a Largo Plazo	668.209,00		32,9
Amortización de Préstamos a Largo Plazo	143.999,87		7,1
Del Sector Público	3,06		0,0
Del Sector Público	3,06		0,0
Cancelación de Deuda no Financiera	66.373,65		3,3
4- Inversión Financiera	584.963,99	22,4	100
Adquisición de Títulos y Valores en Moneda nacional	222.851,00		38,1
Incremento de Otros Activos Financieros	362.112,99		61,9
Incremento de Disponibilidades	148.218,39		25,3
Incremento de Cuentas a Cobrar	194.867,21		33,3
Incremento de Activos Dif. y Adel. a Proveed. y Contratista	19.027,38		3,3

Fuente: Proyecto de ley de presupuesto, ONP.

Dentro del detalle de las aplicaciones financieras, el principal destino de los recursos financieros será el pago de deuda por \$ 2.032.143 (78% del total). En primer lugar se encuentra el pago de vencimientos de deuda en moneda extranjera por \$ 668.209 millones, (33% del total), luego aparecen los vencimientos de deuda en moneda nacional por \$ 586.053 millones (29% del total), en tercer lugar los adelantos transitorios del BCRA (26%), por último los préstamos a largo plazo por \$ 143.999 (7% del total).

La asignación remanente son \$584.963 millones que constituyen las “inversiones financieras”. Allí se supone que el financiamiento excedente podría ser aplicado a distintas

partidas de reserva financiera como son títulos y valores en moneda nacional (operaciones intra-ANSES, 38%) o cuentas a cobrar u otras (62%).

4.3. *El presupuesto en divisas y los vencimientos de deuda*

Además del análisis anterior, y en especial para la economía Argentina, resulta de especial intereses conocer qué proporción de los pagos de vencimientos de deuda y que monto del financiamiento externo será en divisas. **Aquí, como cuando se presentaron las fuentes financieras en pesos, se estima un flujo de recursos a partir del primer acuerdo con el FMI. Es decir, no incluye el fondeo extra pactado en septiembre por lo que las estimaciones quedaron desactualizadas.** En este sentido solo haremos referencia a las aplicaciones financieras, y luego analizaremos más en detalle las fuentes con una corrección de la estimación de divisas del presupuesto.

En el proyectado para el ejercicio 2019, el gasto total en divisas (incluyendo aplicaciones financieras) será de USD 27.854 millones, unos USD 6.853 millones menos que el gasto total proyectado para 2018, equivale a una disminución en dólares de 20%¹. Estos gastos se explican en gran parte por vencimientos de intereses de la deuda (USD 10.141; 36% del total) y vencimientos de capital (USD 16.915 millones; 61% del total). El pago de deuda en moneda extranjera explica el 97,1% del gasto total en divisas.

Respecto al origen de divisas, en su totalidad estas provienen de nuevo endeudamiento. **El Estado Nacional proyecta emitir un total de USD 32.916 millones de nueva deuda bruta en moneda extranjera.** Y aunque el presupuesto no incluya los recursos provenientes del nuevo acuerdo con el FMI, si considera un monto total de fondeo equivalente que debería haberse obtenido en los mercados de capitales. En cualquier caso, del total de nueva deuda USD 27.854 millones se destinarán pagar deuda y otros gastos en divisas y USD 4.805 millones para cubrir otros gastos corrientes.

En resumen, el presupuesto en divisas no considera el nuevo acuerdo con el FMI, aunque si el uso de endeudamiento externo en divisas como la principal fuente de financiamiento del déficit externo.

¹ Se debe destacar que esta presentación considera al SPN consolidado, incluyendo pagos de deuda de empresas del estado en 2018. De allí que el efecto comparación con la Administración Nacional por el mayor endeudamiento se vea menos que compensado.

Cuadro 17. Presupuesto en divisas de la Administración Nacional. Año 2017 y 2018.

A. - ADMINISTRACION NACIONAL - presupuesto de divisas (pesos)

Gasto por carácter económico en mill de \$. Años 2019 y 2019. MECON

CONCEPTO	2018			2019			var 2019/2018	
	mill \$	Rec %	Gast %	mill \$	Rec %	Gast %	mill \$	%
I)Ingresos Corrientes	1.520,1	0,2		1.513,2	0,1		-6,9	-0,5
Ingresos No Tributarios	1.308,8			1.376,4			67,6	5,2
Ventas de Bienes y Serv. de las Administraciones	18,2			31,0			12,8	70,2
Rentas de la Propiedad	0,3			0,1			-0,2	-66,0
Transferencias Corrientes	192,8			105,7			-87,0	-45,1
II)Gastos Corrientes	515.420,0		52,5	424.632,8		38,0	-90.787,2	-17,6
Gastos de Consumo	14.655,2		1,5	15.912,9		1,4	1.257,7	8,6
Intereses y Otras Rentas de la Propiedad	495.440,5		50,4	406.667,9		36,4	-88.772,6	-17,9
Transferencias Corrientes	5.324,3		0,5	2.052,1		0,2	-3.272,2	-61,5
III)Result.Econom.:Ahorro/Desahorro (I - II)	-513.899,9			-423.119,6			90.780,3	-17,7
IV)Recursos de Capital	69,9	0,0		58,0	0,0		-11,9	-17,0
V)Gastos de Capital	11.260,2		1,1	10.901,1		1,0	-359,1	-3,2
Inversión Real Directa	3.112,2		0,3	65,0		0,0	-3.047,3	-97,9
Transferencias de Capital	9,4		0,0	0,0		0,0	-9,4	-100,0
Inversión Financiera	8.138,6			10.836,2			2.697,5	
VI)Gasto Primario	31.270,8		3,2	28.912,0		2,6	-2.358,8	-7,5
VII)Resultado Primario	-29.680,7			-27.340,7			2.340,0	-7,9
VIII)Recursos Totales (I + IV)	1.590,0	0,1		1.571,3	0,1		-18,8	-1,2
IX)Gastos Totales (II + V)	526.680,3		53,6	435.534,0		39,0	-91.146,3	-17,3
X)Resultado Financiero	-525.090,2			-433.962,7			91.127,5	-17,4
XI)Fuentes Financieras	1.281.591,6	###		#####			26.456,2	2,1
Endeudamiento Público e Incremento de Otros Pa	1.281.591,6	###		#####	99,9		26.456,2	2,1
XII)Aplicaciones Financieras	455.528,7			681.394,3			225.865,6	49,6
Inversión Financiera	607,7			3.096,3			2.488,6	409,5
Amortización de la Deuda y Disminución de Otros	454.921,0		46	678.298,0		60,73	223.377,0	49,1
XIII)Total Recursos	1.283.182	100		#####	100,0		26.437,4	2,1
XIV)Total Gastos	982.209		100	1.116.928		100	#####	13,7
XV)Diferencia (XIII - XIV)	300.972,7			192.690,8			#####	-36,0

B. - ADMINISTRACION NACIONAL - presupuesto de divisas (dólares)

Gasto por carácter económico en mill de USD. Años 2018 y 2019. MECON

CONCEPTO	2018			2019			var 2019/2018	
	mill USD	Rec %	Gas %	mill USD	Rec %	Gast %	mill USD	%
I)Ingresos Corrientes	53,7	0,1		37,7	0,1		-16,0	-29,7
Ingresos No Tributarios	46,2			34,3			-11,9	-25,8
Ventas de Bienes y Serv.	0,6			0,8			0,1	20,1
Rentas de la Propiedad	0,0			0,0			0,0	-76,0
Transferencias Corrientes	6,8			2,6			-4,2	-61,3
II)Gastos Corrientes	18.212,7		52,5	10.589,3		38,0	-7.623,4	-41,9
Gastos de Consumo	517,9		1,5	396,8		1,4	-121,0	-23,4
Intereses y Otras Rentas de la Propiedad	17.506,7		50,4	10.141,3		36,4	-7.365,4	-42,1
Transferencias Corrientes	188,1		0,5	51,2		0,2	-137,0	-72,8
III)Result.Econom.:Ahorro/Desahorro (I - II)	-18.159,0			-10.551,6			7.607,4	-41,9
IV)Recursos de Capital	2,5	0,0		1,4	0,0		-1,0	-41,4
V)Gastos de Capital	397,9		1,1	271,8		1,0	-126,0	-31,7
Inversión Real Directa	110,0		0,3	1,6		0,0	-108,4	-98,5
Transferencias de Capital	0,3		0,0	0,0		0,0	-0,3	-100,0
Inversión Financiera								
VI)Gasto Primario	1.105,0		3,2	721,0		2,6	-384,0	-34,7
VII)Resultado Primario				-681,8			367,0	-35,0
VIII)Recursos Totales (I + IV)				39,2	0,1		-17,0	-30,3
IX)Gastos Totales (II + V)				53,6		39,0	-7.749,4	-41,6
X)Resultado Financiero				-10.822,0			7.732,4	-41,7
XI)Fuentes Financieras	13.400,9			32.619,6				
Endeudamiento Público	45.285,9	99,9		32.619,6	99,9		-12.666,3	-28,0
XII)Aplicaciones Financieras	16.096,4			16.992,4			896,0	5,6
Inversión Financiera				77,2			55,7	259,6
Amortización de la Deuda y				16.915,2		60,7	840,2	5,2
XIII)Total Recursos				32.658,8	100,0		-12.683,3	-28,0
XIV)Total Gastos				27.854		100	-6.853,5	-19,7
XV)Diferencia (XIII - XIV)	10.635,1			4.805,3			-5.829,8	-54,8

Deuda en divisas (sin
nuevo acuerdo FMI)

Excedente en divisas

Derivado de lo anterior, en el mensaje de presupuesto el gobierno incluyó un escenario de financiamiento nuevo con el fondeo extra del FMI. Este se presenta en el cuadro 18 a continuación.

Cuadro 18. Fuentes y aplicaciones financieras que incluyen el acuerdo con el FMI. Año 2019.

Sector Público

Aplicaciones financieras (neto intra estado)	mill USD
Intereses (org int, bonos)	9.600
Capital (org int, bonos excl LETES)	10.500
org internacionales	3.600
Bonos	6.900
-AA19	2.800
-AA24	1.200
-REPO	2.900
LETES (60% roll over del stock total)	8.900
Total aplicaciones	29.000
Fuentes Financieras	
FMI (presupuesto)	11.700
FMI (refuerzo 27-9-18)	11.700
Org internacionales	4.600
Total fuentes	28.000
Subtotal Fuentes Fiancieras (I)	-1.000
Fuentes adicionales	
Otro REPO	2.900
LETES (roll over 80%)	7.120
Mercado internacional (refinanciacion)	2.800
Fuentes adicionales	12.820
Subtotal fuentes financieras (I) + adicional	11.820
Diferencia Fuentes y aplicaciones	11.820

Fuente: Elaboración propia en base al mensaje de presupuesto 2019.

En primer lugar, hay que aclarar que las estimaciones de aplicaciones financieras del cuadro 18 netean las tenencias de deuda intra-estado (bancos públicos, ANSES y cajas previsionales). Asimismo, si incluye una necesidad de pagar Letes (por no poder hacer roll-over). Las necesidades de dólares resultantes para el 2019 serían de USD 29.000 millones, compuestas por USD 9.600 millones de organismos internacionales, USD 10.500 millones de vencimientos de capital y USD 8.900 millones de no poder refinanciar letes.

Por el lado del financiamiento, el fondeo extra del FMI anunciado el 27-9-18 implicaría el desembolso de USD 11.900 millones más para 2019. Al considerar este fondeo extra más los desembolsos estimados anteriormente, el Sector Público Nacional tendría un saldo de divisas levemente deficitario, por USD 1.000 millones. En el caso de que pudiese refinanciar el REPO de bonos con bancos privados en poder del BCRA por USD 2.900 millones, hacer roll over de letes por un monto mayor que implique fondeo de USD 7.120 millones, y conseguir cierto acceso adicional a los mercados internacionales por USD 2.800 millones. Esto implicaría un fondeo extra de USD 12.820 millones. En el saldo, habría un excedente para el Estado Nacional de USD 11.820 millones.

Sin embargo, en la economía argentina el sector privado es estructuralmente deficitario en divisas. Por ello, corresponde analizar el saldo total en divisas de la economía.

Cuadro 19. Escenarios demanda divisas sector privado. Año 2019.

<u>Sector privado (escenario I)</u>	
Necesidades	mill USD
FAE (usd 1200 x mes)	-14.400
Cuenta corriente (BC+turismo)	-325
Sector privado (cond normales)	-14.725
Superavit sector publico	11.820
Variación de reservas	-2.905
<u>Sector privado (escenario II)</u>	
FAE (usd 2400 x mes)	-29.364
Cuenta corriente (BC+turismo)	2.900
Cartera	-3.000
LETES (roll over 40%)	-3.560
Sector privado (corrida)	-33.024
Superavit de sector publico	11.820
Reservas	-21.204

En el “escenario I” se estima una fuga de capital tranquila, en torno a los USD 1.200 millones por mes y un balance anual levemente deficitario de la cuenta corriente por USD 325 millones. Esto daría un saldo a cubrir con reservas de USD 2.905 millones. En

cambio, en el “escenario II” se analiza una aceleración de la FAE a USD 2400 por mes, un déficit de cuenta corriente menor (superavitario por la recesión/crisis) y se agregan necesidades de dólares por reversión de flujos de cartera e imposibilidad de refinanciar Letes. Esto daría como resultado una demanda total neta de dólares del sector privado de USD 33.024 millones, que debería ser cubierto con USD 21.204 millones de reservas. Un monto muy significativo para que el FMI respalde esta política y no frene los desembolsos antes. En este sentido, un escenario de corrida cambiaria plantearía una desestabilización financiera que podría, incluso antes de que las reservas bajen en ese monto, poner un freno a los desembolsos del FMI y la necesidad de renegociar el acuerdo.

5. Normas complementarias al articulado

Además de la estimación de recursos y la autorización de los gastos, la ley de presupuesto considera una serie de normativas complementarias.

En términos generales, la ley de presupuesto tiene todos los años la misma estructura. En el capítulo I fija el límite de gastos del Estado Nacional para el ejercicio siguiente. En el capítulo II se regula la ejecución de gastos que exceden el próximo presupuestario (obra pública de ejecución en varios años). En el capítulo III se legisla sobre recursos y normas complementarias (estimaciones y condonaciones). En el capítulo IV se especifica los cupos fiscales. En el capítulo V se legisla sobre deudas previsionales. En el capítulo VI sobre jubilaciones y pensiones corrientes, donde se destaca un aumento a las pensiones de la caja de los militares.

En el capítulo VII se autoriza la suscripción de deuda pública. Allí aparece un artículo, el número 52, en donde se reformula la ley 24.156 y se le permite al Estado Nacional “renegociar deudas en condiciones imperantes en el mercado”, modificando lo establecido por el artículo anterior que explícitamente exigía la “renegociación en mejores condiciones que las de emisión”, lo lógico en cualquier re-estructuración de deuda pública. De modo que el gobierno considera, y tiene la voluntad, de tener cierta flexibilidad para canjear títulos de deuda en el próximo ejercicio.

En el capítulo VIII se legisla sobre los fondos fiduciarios, dando por liquidado un conjunto de fondos para la promoción de las PYMES (FONAPYME, FOGAPYME) transfiriéndolos al BICE. En el capítulo IX se autoriza la suscripción de los contratos de participación público privada en la forma de un único fideicomiso. En el capítulo X se trata la relación con las provincias. El capítulo XI, normas tributarias. En el capítulo XII, de vivienda social y en el capítulo XIII, se incluyen otras disposiciones.

El artículo 106 mantiene el régimen de retiro voluntario. Aquellos agentes que adhieran a este régimen, no tendrán reemplazo en sus funciones.

El artículo 110 establece el régimen de expropiación de tierras para la construcción de la red ferroviaria. Esto afecta especialmente a la UNSAM, que tiene terrenos linderos al ferrocarril San Martín.

Allí, en el artículo 118 nos encontramos con otra novedad, la reducción de \$ 15.000 millones del capital social Banco de la Nación que será transferido al Tesoro Nacional. Esto ocurre por segundo mes consecutivo.

INFORME ECONÓMICO ESPECIAL

Numero II | OCTUBRE 2018

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowolski

CONTENIDOS DEL INFORME

Nicolás Hernán Zeolla

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Angel Sabatini, Ariel Cunioli, Alejandro Demel, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Cristian Nieto, Christian Busto, Diego Martín, Diego Caviglia, Diego Urman, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Federico Castelli, Gabriel Calvi, Javier Lewkowicz, Jorge Zappino, Juan Cruz Contreras, Juan José Nardi, Laura Di Bella, Leonardo Llorente, Lorena Paponet, Lorena Putero, Luciana Sañudo, Lucía Pereyra, Mahuén Gallo, María Laura Iribas, Mariela Molina, Martin Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D'Angelo, Valeria Mutuberría, María Celina Calore, Daniela Longas, Candelaria Ruano, Virginia Brunengo, Gonzalo Brizuela.



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz



www.ceso.com.ar



[/cesoargentina](https://www.facebook.com/cesoargentina)



[@cesoargentina](https://twitter.com/cesoargentina)