



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

Elementos sobre el presupuesto 2017

En este informe:

Contexto macroeconómico - Pág. 7

Presupuesto de Gastos - Pág. 12

Presupuesto de Recursos - Pág. 23

Fuentes y Aplicaciones Financieras - Pág. 26

Normas complementarias - Pág. 34

INFORME ECONÓMICO ESPECIAL | OCTUBRE 2016

El presupuesto de la administración pública nacional para el año 2017

Destacados de prensa

“Boom de deuda”: se proyectan nuevas emisiones de deuda externa para financiar el déficit fiscal.

Para el 2017 el presupuesto proyecta un resultado primario deficitario de \$-234.187 millones (2,4% del PBI corriente y un resultado financiero (después del pago de intereses de la deuda) deficitario por \$-480.801 (5% del PBI corriente). Según consta de la información sobre fuentes financieras, la principal fuente de financiamiento del déficit presupuestario será el endeudamiento externo. De los \$ 1.727.248 millones de nueva deuda, un 47% corresponde a emisión de deuda externa (u\$s 47.727,5 millones). El resto de las emisiones corresponden a anticipos del BCRA (entrega de títulos del tesoro contra “emisión monetaria”) (25% del total) y colocación de deuda intra-sector público (11,7% del total). A esta deuda externa que emite el Estado Nacional deberá sumarse la deuda externa que proyectan emitir las provincias y municipios, que no aparece en el presupuesto. Vale subrayar que la mayor parte de esta deuda no será para financiar gastos de infraestructura o importación de bienes de capital (centrales atómicas, trenes), etc., sino para refinanciar deuda vieja y cubrir gasto corriente.

De la saga del “segundo semestre” y la “lluvia de inversiones” llegan las proyecciones macro del nuevo presupuesto: crecimiento de 3,5 %, dólar a \$ 19 en diciembre de 2017 (promedio anual \$ 17,92) e inflación al 19%.

El gobierno estima que el año 2016 registrará una caída del PBI del 1,5%. En 2017, llegaría la vuelta al crecimiento, con una expansión del PBI 3,5%, tasa que se repite para los años siguientes. A diferencia de los años anteriores, se estima que la inversión (+14,4% i.a.) será el componente más dinámico de la demanda, seguido por las exportaciones (+7,7% i.a.) y mucho a menor ritmo el consumo (+3,5% i.a.). Este rebote al crecimiento basado en inversión, con baja inflación y una mejora persistente en la competitividad (aumento del tipo de cambio real acumulado a 2019 del orden del 42%). Según se desprende del texto del mensaje que acompaña la Ley de Presupuesto, el cumplimiento del pronóstico debería estar sustentado en un “shock de oferta” basado en las “condiciones generadas” por el nuevo gobierno (levantamiento de los controles cambiarios, “optimismo”) que impulse numerosos proyectos de inversión externa, un “despegue” de las exportaciones (principalmente agropecuarias) y la obra pública. Estas proyecciones parecen ser un tanto optimistas, y de generarse una expansión en 2017 es más plausible que se base en un incremento del consumo sustentado en el retraso del tipo de cambio y un despegue de la obra pública financiada con endeudamiento externo, más propios de un año electoral.

¿Se viene otro tarifazo en 2017? En el presupuesto, los subsidios a los servicios públicos caen (nominalmente) un 30%. Las tarifas de gas, luz y el transporte podrían aumentar hasta un 200% adicional.

Para el año 2017 las transferencias a empresas privadas totalizarán 127.113 millones, lo que implica reducción (nominal) del 31,4%. Esto se explica por el objetivo del gobierno de reducir los subsidios a los servicios públicos. En el caso de que se proyecte una quita del subsidio equivalente al informado en el

presupuesto (u\$s 3.815 millones), considerando a 8 millones de usuarios residenciales, con tarifas de luz, gas y agua que incluyan aumentos promedios a los informados originalmente (sin los fallos y los posibles cambios en las escalas de gas), el aumento promedio de mínima (para tarifas mensuales) podría ser de hasta un 200%. En el caso de la luz, el aumento sería de 194%; en el caso del gas, del 121%; y en el caso del agua, del 29%

Año electoral: el gobierno contará con \$ 190 mil millones para obra pública (+38% i.a.)

El gasto total en inversión pública para el 2017 considerando la que lleva a delante el gobierno nacional (Inversión Real Directa) y la que gestionan las provincias y los municipios (transferencias de capital) alcanza los \$ 192 mil millones, un 38% más que el total de gasto proyectado a ejecutar en 2016. La obra pública es la p rtida que más crece, por encima de la seguridad social (+35,2% i.a.) y los pagos de deuda externa (+32% i.a.). Por ello, en términos netos más que un ajuste del gasto por la caída de las “transferencias al sector privado”, lo que se registra es un reordenamiento de partidas: se reducen los subsidios (aumento de tarifas al consumidor) y aumentan las transferencias de capital.

Dejando de lado los montos para pagar seguridad social y los gastos corrientes de universidades, se observa un volumen adicional de gastos en inversión que supera los \$ 31.000 millones. Este es un volumen de recursos a disposición del gobierno nacional (\$ 18.279 millones, 64% del total) y a repartir entre municipios (\$ 7.449 millones, 22% del total) y provincias (\$ 5.137 millones, 14% del total), administrados principalmente por el Ministerio de Transporte y el Ministerio del Interior, a través del cual se podrá decidir cuáles son los que “se ajustan” y cuáles los que “se expanden”, elemento clave para un año electoral.

RESUMEN EJECUTIVO

El proyecto de presupuesto 2017 es el primero que envía el actual gobierno. En la lectura del proyecto se ven la nueva impronta en términos de gestión de recursos, donde aumenta la emisión de deuda externa, la reducción de los subsidios energéticos y, en un año electoral clave, un fuerte aumento en el volumen de obra pública.

En el próximo año, el resultado proyectado de las cuentas públicas será deficitaria, casi un 5% del PBI. El cumplimiento de este objetivo dependerá estrictamente de que las proyecciones, tanto de ingresos como de gastos, se ajusten a la realidad. Si bien esta afirmación parece obvia, dada la estructura de los recursos y gastos del Estado, vale la pena poner de manifiesto algunas cuestiones. Por un lado, más del 70% de los ingresos disponibles del Estado (quitando las contribuciones de seguridad social) están atados a comportamiento de la actividad económica. Esto sugiere que el crecimiento económico de 2017 deberá ser lo más cercano al proyectado (3,5%), el cual parece ser optimista si se tienen en cuenta la coyuntura nacional e internacional. Por otro lado, el 45% del gasto público se ajusta por ley de movilidad jubilatoria (jubilaciones, asignaciones familiares y AUH) y el 11% corresponde a los gastos en salarios que se ajustan por paritarias (que será mayor o menor según el poder que ejerzan los sindicatos y el nivel de inflación). Si a esto le sumamos los gastos del normal funcionamiento del Estado, de los subsidios y obras indispensables, tenemos que casi el 90% del gasto es fuertemente dependiente del nivel de inflación y paritarias y por tanto es rígido a la baja, máxime si consideramos que el 2017 es un año electoral donde los gastos tienden a subir y no a bajar.

En cuanto a las proyecciones macroeconómicas, la Balanza Comercial deficitaria en u\$s 1.846 millones en 2017, también se proyecta deficitaria en 2018 y 2019. Por lo cual, esta claro que a lo largo del gobierno de Mauricio Macri, el financiamiento externo de la economía se establece en base al endeudamiento internacional (eje también, del financiamiento del déficit fiscal).

Adentrándonos al análisis del gasto, se proyecta un aumento del gasto total de 22% en relación a 2016. Dicho gasto se compone en un 91% por el “gasto corriente” en tanto que el 9% restante corresponde a “gasto de capital”. La cuenta “remuneraciones” aumentará en un 26%. Esto considera el financiamiento de 376.120 cargos permanentes y 14.622 temporarios. Se observa una reducción de la planta en más de 10 mil personas respecto a 2016. Si bien se va a reducir la cantidad de empleados públicos, como ya anunciaron distintas fuentes del Gobierno nacional, se proyecta un incremento salarial de 17%. Entonces es de esperar que el resto del aumento se sustente en la creación de puestos ejecutivos donde las erogaciones son mal altas que los empleados de línea.

La partida del gasto corriente que más se incrementa es “prestaciones a la seguridad social”, alcanzando los \$ 963.131 millones. El aumento es un 40% más que lo estimado a ejecutar en 2016. Cabe destacar que este rubro de gastos constituye el 45% del gasto total, reflejando el peso que ha ido ganando la seguridad social en los gastos totales del Estado. Esta proporción vino creciendo año a año debido a la implementación de programas que expandieron la cobertura provisional en los años anteriores y que el presupuesto 2017 parece contemplar su continuidad.

Por su parte, en contraste con lo presupuestado para el año en curso, la partida “rentas de la propiedad” (pago de intereses de la deuda) prevé un incremento del 32%, muy superior al incremento del total de gastos. Ello se debe a la mayor emisión de deuda que lleva a cabo la nueva administración.

Observando los gastos en capital vemos que del total de proyectos de inversión, el 72% del total programado corresponde al Ministerio de Transporte que, fundamentalmente, son obras de la Dirección Nacional de Vialidad para el mantenimiento y la construcción de rutas y las inversiones ferroviarias.

Dejando de lado los montos para pagar seguridad social, se observa un volumen adicional de transferencias de \$ 55 mil millones de recursos puestos a disposición del gobierno nacional (34%) y para repartir entre municipios (15%) y luego las provincias (9,7%), administrados principalmente por el Ministerio de Transporte y el Ministerio del Interior. Estas son partidas clave ya que con ellas se podrá decidir cuáles son los territorios que “se ajustan” y cuáles los que “se expanden”, elemento clave para un año electoral.

Analizando los gastos según finalidad, se observa una importante baja de los servicios económicos (-4,9% nominal). Es decir que en 2017 se proyecta gastar \$17.652 millones menos que en 2016. La caída se explica principalmente por el recorte de los subsidios presupuestados para el acceso al gas y a electricidad, los cuales caen un 21% en términos nominales. Es decir, se destinarán \$ 44.391 millones menos que para el corriente año.

En contraste, se proyecta un incremento en los servicios sociales (+29% nominal), la principal partida en términos del gasto por finalidad y función que representa el 64% del gasto total y el 15,5% del PBI. El incremento proyectado se asocia a la Ley de Movilidad Jubilatoria, fórmula que aumenta no sólo las jubilaciones sino también las pensiones y la AUH. En términos del total de la población, la amplitud de los programas implica que para el 2017 casi el 50% de la población es beneficiaria de alguno de los programas de seguridad social.

Por el lado de los recursos, se destaca la no modificación de las escalas de ganancias así como tampoco se considera otra baja en retenciones. Si bien se espera que el Ejecutivo envíe un proyecto de ley para modificar las escalas del Impuesto de Ganancias, sus impactos en la recaudación de 2017 no han sido reflejados en el Proyecto de Presupuesto, la recaudación por tal concepto se estima que crecerá un 24%, siendo mayor al crecimiento estimado de los precios (17%).

En cuanto a los ingresos esperados del comercio exterior el Presupuesto muestra que los derechos de importación son los recursos que más crecerán en términos de recaudación (+40%). El cambio en la política de comercio exterior respecto a la gestión anterior, con la consiguiente eliminación de “trabas” a las importaciones, se estima que impactarán en un mayor nivel de importaciones en 2017. Esta política aperturista ya se observa en 2016, con un incremento en la participación de los derechos de importación en el total de recursos de al menos un punto y medio respecto a lo proyectado para el año en curso. En cuanto a las exportaciones, se espera una suba del 37% que, con una devaluación promedio esperada del peso contra el dólar del 19,5%, provendría de una mejora en los montos exportados que no parece tener sustento en el escenario internacional.

Haciendo caso omiso a la preocupación por el déficit fiscal, se rebaja uno de los impuestos más progresivos. Como dato atípico, se presenta la caída en la recaudación del impuesto a los Bienes Personales (-41%), uno de los impuestos más progresivos de nuestra estructura tributaria, cuya baja se explica por las modificaciones introducidas recientemente por la Ley 27.260 (Reparación Histórica), donde se aumenta el mínimo a partir del cual se debe comenzar a pagar el impuesto, se establece la sustitución del mínimo exento por un mínimo no imponible, se modifican las alícuotas y se exime el impuesto para los “contribuyentes cumplidores”.

Elementos sobre el Presupuesto de la Administración Pública Nacional para el Ejercicio 2017

1. SOBRE EL CONTEXTO MACROECONÓMICODEL PRESUPUESTO 2016

1.1. Sobre el contexto macroeconómico global y nacional

Junto con el proyecto de ley de presupuesto se envía al congreso un detalle del contexto macroeconómico vigente y las proyecciones para el año que viene. Entre los aspectos que se destacan es el optimismo, sobre todo en materia de crecimiento, sobre los años que siguen.

Según surge de la redacción del texto, desde la perspectiva del gobierno las medidas que se tomaron en el transcurso de este año obedecieron exclusivamente a la “complicada situación heredada” (p.8). Los principales problemas heredados serían la brecha cambiaria, la represión financiera por el control a las tasas de interés y el “desajuste de los precios de los factores productivos” (lo que equivale a decir *altos niveles salariales en relación a las ganancias empresarias de determinados sectores*). Las medidas llevadas adelante por el gobierno implicaron un proceso de “sinceramiento” (ajuste) que aunque tuvo sus costos, habría sido “menor al esperado” ya que se evitó un supuesto “colapso económico” y “se cuidó a los más humildes” (p.9)¹.

Según se reconoce, la devaluación derivada de la eliminación de los controles cambiarios, el retiro parcial de subsidios a las tarifas de los servicios, el deterioro del poder de compra del salario tuvieron un costo social elevado que se, como sabemos, se ve reflejado en la contracción de la actividad económica, la pérdida de puestos de trabajo y el deterioro de los indicadores distributivos.

Sin embargo, se enuncia que el ajuste será corto y poco profundo. En el cuadro 1 a continuación se presentan las proyecciones de PBI, tipo de cambio, exportaciones, importaciones y balance comercial, entre otros.

¹ “La economía argentina no arribó a la fase última del “populismo macroeconómico”, la crisis terminal, donde sobreviene el colapso de la actividad, donde los salarios reales se hundan, donde el déficit se deteriora violentamente y las políticas no pueden sostenerse más, sencillamente porque la gente así lo decidió. Votar por el cambio era votar por corregir el rumbo” (Mensaje proyecto de Ley de Presupuesto 2017, p.12)

Cuadro 1. Proyecciones macroeconómicas del presupuesto 2017

	PBI	Consumo Total	Inversión	Exportaciones	Importaciones
2016 Millones de \$ corrientes	7.887.532	6.568.384	1.257.214	1.079.128	1.203.624
Variaciones reales (%)	-1,5%	-0,9%	-3,5%	6,9%	10,2%
Variaciones nominales (%)	35,1%	34,0%	38,0%	67,1%	73,6%
Variación (%) Precios implícitos	37,2%	35,2%	43,0%	56,4%	57,5%
2017 Millones de \$ corrientes	9.749.993	8.117.154	1.723.620	1.402.963	1.591.637
Variaciones reales (%)	3,5%	3,5%	14,4%	7,7%	9,8%
Variaciones nominales (%)	23,6%	23,6%	37,1%	30,0%	32,2%
Variación (%) Precios implícitos	19,4%	19,4%	19,8%	20,7%	20,4%
2018 Millones de \$ corrientes	11.536.162	9.571.776	2.176.069	1.752.882	2.037.163
Variaciones reales (%)	3,5%	3,6%	9,5%	6,0%	8,4%
Variaciones nominales (%)	18,3%	17,9%	26,2%	24,9%	28,0%
Variación (%) Precios implícitos	14,3%	13,9%	15,3%	17,8%	18,1%
2019 Millones de \$ corrientes	12.954.023	10.749.994	2.554.969	2.039.997	2.447.945
Variaciones reales (%)	3,5%	3,7%	7,6%	5,2%	8,5%
Variaciones nominales (%)	12,3%	12,3%	17,4%	16,4%	20,2%
Variación (%) Precios implícitos	8,5%	8,3%	9,1%	10,6%	10,8%

	2016	2017	2018	2019
Tipo de Cambio	14,99	17,92	21,21	23,53
Variación % deflactor consumo	35%	19%	14%	8%
IPC-INDEC metas		12%-17%	8%-12%	3,5%-6,5%
Variación % IPIM (promedio anual)	--	-	15%	9%
Exportaciones FOB (millones de dólares)	58.326	64.278	68.880	73.919
Importaciones CIF (millones de dólares)	58.972	66.144	72.680	78.848
Saldo Comercial (millones de dólares)	-646	-1.866	-3.800	-4.929

	Tipo de cambio*	Mes anterior	Mismo mes año anterior
	\$ x u\$s	%	%
dic-16	16,85	3,5	47,5
dic-17	18,99	1,0	12,7

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

El gobierno estima que el año 2016 registrará una caída del PBI del 1,5%. En 2017, llegaría el crecimiento, con una expansión del PBI 3,5%, tasa que se repite para los años siguientes.

Sin embargo, a diferencia de los proyectos de presupuesto de los años anteriores, se estima que la inversión será el componente más dinámico de la demanda, seguido por las exportaciones y mucho a menor ritmo el consumo. Esta característica se mantiene para todos los años informados. En este sentido, una de las claves de la recuperación se espera que sea la concurrencia de la Inversión Externa Directa, a la vez que registra una pérdida de la participación del consumo en el producto total.

Por el lado de los precios, se estima un aumento de precios implícitos del 37% para fin de año, un tipo de cambio a diciembre de 2016 de \$/U\$16,85 (un TCN promedio de \$/U\$15) promediando una devaluación del dólar oficial anual del 61%. Asimismo, por primera vez en el presupuesto

se informan las metas de inflación. El año que viene se fijó una meta de inflación entre el 12% y el 17%, aunque los aumentos de precios por deflactor de bienes de consumo son del 19%. Para los años siguientes se presenta una pauta de inflación cada vez menor, llegando a 2019 a una pauta de un dígito.

Respecto al comercio exterior, se espera en todos los años importaciones muy superiores a las exportaciones y un déficit comercial creciente. En 2016 se estima que el déficit comercial será de U\$S 646 millones. Y de allí todos los años que le siguen con una profundización del desequilibrio. Para el año 2017 se estima un déficit comercial de U\$S 1.866 millones (+190% i.a.), para el 2018 de U\$S 3.800 millones y para el 2019 de U\$S 4.900 millones. En el caso de los presupuestos anteriores siempre se presentaron resultados de balance comercial superavitarios. Asimismo, para registrar un saldo comercial negativo equivalente al final de la gestión de Macri, habría que remontarse hasta mediados de los 90: U\$S -5.700 millones en el año 1994, el más deficitario de la década.

Otro aspecto que se destaca en el texto es la naturaleza del “despegue económico”. En primer lugar el gobierno considera que el ajuste de precios relativos ya está completo. Esto significa que los niveles de competitividad doméstico estarían en línea con los objetivos de largo plazo, descartando explícitamente cualquier salto del tipo de cambio. En segundo lugar aparecen los fundamentos del crecimiento económico para el año que viene y los años que siguen. Uno de ellos es el nuevo dinamismo que adquiriría el sector agropecuario tras la eliminación de las restricciones microeconómicas (control de cambios, retenciones, cuotas a la exportación, etc). A ello se suma el nuevo perfil que adquiriría la argentina en los mercados internacionales como destino de flujos de inversión extranjera directa en sectores recursos naturales, energéticos y servicios de transporte, telecomunicaciones, finanzas, etc. Además, se sumarían los componentes del mercado interno: consumo y, sobre todo, obra pública. Por un lado, la desaceleración proyectada de la inflación implicaría una moderación en la pérdida del poder adquisitivo del salario que debería poner un piso a la caída del consumo. Por otro, aparecen cuestiones relacionadas al plan de infraestructura, la recomposición de los haberes jubilatorios y el sostenimiento de los planes sociales, etc.

Otro aspecto a destacar es la proyección de una persistente y continua mejora en la competitividad real, considerando un tipo de cambio que aumenta más que los precios en todos los años. El gobierno espera una mejora del tipo de cambio real de entre 3% y 8% en 2017, entre 10% y 6% en 2018, y entre 7% y 4% en 2019 (según la proyección de metas de inflación y tipo de cambio), lo que implicaría una ganancia de competitividad precio del orden del 42% en tres años.

Respecto a la capacidad de cumplir con estas proyecciones, dependerá de la generación de instrumentos de estabilización de precios (¿pacto social?) que no se sostengan en el retraso cambiario ni el ajuste, que sería incompatible con las proyecciones de crecimiento (sustentadas en un

optimismo poco plausible sobre el contexto internacional y el arribo de inversiones).

Por su parte, el gobierno tiene una carta clave a su favor que ningún gobierno tuvo desde el default de 2001/02. Tras el pago a los fondos buitres, el Estado Nacional, como los Estados Provinciales y los privados pueden emitir deuda en el mercado internacional. Si bien la tasa no descendió tanto como se esperaba, el gobierno tendrá la capacidad de garantizar la oferta de divisas más o menos sin sobresaltos (aunque sujeta a la incertidumbre electoral en EEUU, situación de Brasil, etc.), hasta que pase el mes clave de las elecciones en Octubre de 2017. Con posterioridad, las presiones habituales sobre el valor del dólar podrían volver a tomar un nuevo impulso, aunque el acceso a financiamiento externo las vuelve administrables.

1.2. La ejecución de gastos primer semestre de 2016

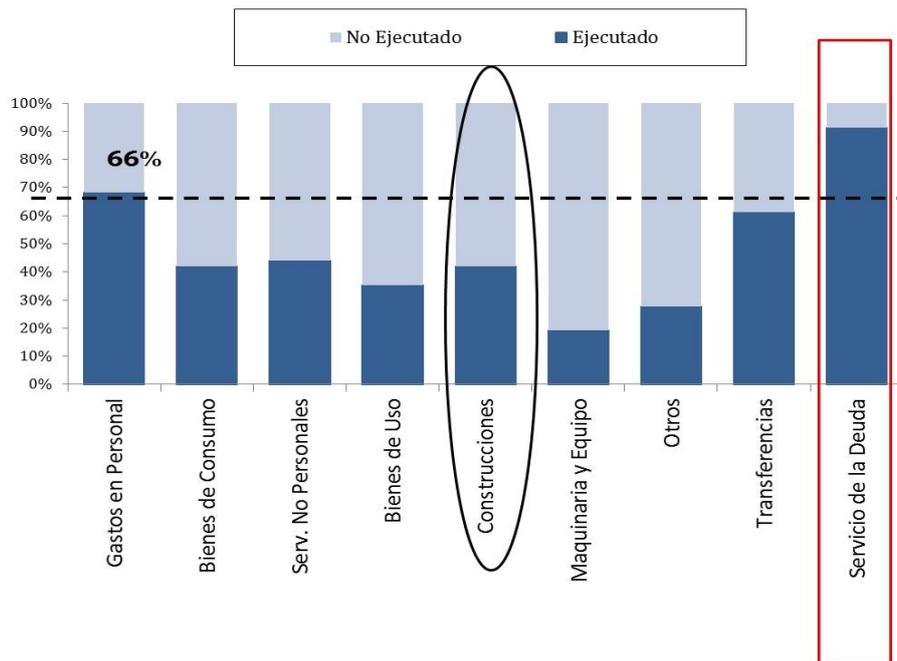
La ejecución presupuestaria en base devengado para el primer semestre de 2016 de la Administración Pública Nacional registra un déficit primario de \$ -106.001,6 millones y un déficit financiero de \$ -114.511 millones.

Respecto al proyectado de recursos para este ejercicio, al primer semestre de 2016, el Estado Nacional lleva recaudado un 47% del total proyectado a recaudar en 2016. Por su parte, para el mismo periodo el gasto público lleva ejecutado un 43% del total.

En el gráfico a continuación se analiza la composición del gasto por rubro. Allí solo se registran dos partidas cuya ejecución supera el 66% del total proyectado (porcentaje correspondiente acumulado a agosto, mes 8 de 12), estas son gastos en personal (68% del total presupuestado) y, sobre todo, servicios de la deuda (91% total presupuestado).

El resto de las partidas se encuentran sub-ejecutadas. Entre estas se destaca la baja ejecución de encuentra la inversión pública en *construcción* (42% del total presupuestado) y la compra de *maquinarias y equipo* (19,3% del total presupuestado).

Grafico 1. Ejecución presupuestaria ocho meses de 2016.



Acum. Agosto 2016

Cod. y Desc. Inciso	Presupuestado	Devengado	% Devengado/Presupuestado
Gastos en Personal	193.486,00	132.239,04	68,3%
Bienes de Consumo	21.086,57	8.877,14	42,1%
Serv. No Personales	48.305,08	21.297,43	44,1%
Bienes de Uso	58.261,53	20.571,91	35,3%
Construcciones	39.778,18	16.686,99	42,0%
Maquinaria y Equipo	13.642,65	2.627,20	19,3%
Otros	4.221,60	1.165,98	27,6%
Transferencias	1.358.021,78	830.163,89	61,1%
Servicio de la Deuda	108.266,88	98.683,79	91,1%
8 - Otros Gastos	0,03	0,00	7,8%
Total	1.809.028,29	1.123.788,99	62,1%

EL PROYECTO DE PRESUPUESTO 2017

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 resultado.

Cuadro 2. Cuadro AIF. En millones de \$ y como % del PBI.

CONCEPTO	2016		2017		2017/2016
	Millones de \$	% del PBI	Millones de \$	% del PBI	var %
I Total Recursos	1.539.448,00	19,52	1.882.818,50	19,31	22,3
i.a corrientes	1.535.555,60	19,47	1.879.131,10	19,27	22,4
i.b capital	3.892,40	0,05	3.687,40	0,04	-5,3
II Total Gastos Primarios	1.749.174,60	22,18	2.117.006,00	21,71	21,0
ii.a Intereses	186.459,00	2,36	246.613,80	2,53	32,3
III Total Gastos	1.935.633,60	24,54	2.363.619,90	24,24	22,1
IV Resultado Primario	-209.726,60	-2,66	-234.187,50	-2,40	
V Resultado Financiero	-396.185,60	-5,02	-480.801,40	-4,93	

Conceptos	2016	2017
PBI corriente	\$ 7.887.532	\$ 9.749.993
Resultado Primario	(Ingreso Corriente) - (Gasto Total) <i>antes del pago de intereses de la deuda</i>	
Resultado Financiero	(Ingreso Total) - (Gasto Total) <i>Corriente y de Capital</i>	

Tal como se presenta en el cuadro, el resultado presupuestario primario estimado para 2016 arroja \$-209.726,6 millones y un resultado financiero deficitario de \$-396.185,6 millones.

Para el próximo año las proyecciones presenta un resultado primario deficitario de \$-234.187,50 millones, lo cual representa un 2,4% del PBI corriente que, después del pago de intereses, arrojaría un resultado financiero deficitario de \$-480.801, equivalente al 5% del PBI corriente.

El déficit primario se explica por un incremento de los gastos en torno al 24,2%, donde se destaca el incremento del 32% el pago de interés de deuda mostrando las nuevas características en términos de ejecución presupuestaria que tendrá el presupuesto.

Este resultado dependerá de que los recursos tributarios crezcan de acuerdo a las previsiones de expansión de la actividad interna así como también de una mejora en la actividad económica internacional, dado que la mayoría de los ingresos están ligados al nivel de actividad (IVA, Ganancias, Impuestos aduaneros y al Cheque). En caso de no incrementarse los recursos al nivel proyectado, generará un déficit mucho mayor al esperado, debido a que más del 65% del gasto es relativamente inelástico: los gastos en Seguridad Social representan el 40% del gasto (fijados por ley de movilidad

jubilatoria y de AUH), los sueldos más del 11% (indexado por paritarias anuales), los vencimientos de la deuda más del 10%, a lo que hay que sumarle un 5% de obra pública, subsidios y los gastos mínimos de funcionamiento del Estado.

A continuación presentaremos más detalladamente en qué consisten estos resultados.

2.2. Gasto según el Carácter Económico

El total de gastos que prevé el presupuesto para toda la Administración Nacional en 2017 es de \$ 1.935.633,5 millones, que equivale a un 24,4% del PBI corriente estimado para ese año. En términos generales la estructura de gasto del presupuesto es muy similar a la de los años anteriores.

Cuadro 3. Gasto según su carácter económico. Años 2016 y 2017.

ADMINISTRACION NACIONAL

Gasto por carácter económico en mill de \$. Años 2016 y 2017.

CARÁCTER ECONOMICO	2016		2017		var 2014/2013	
	Mill. \$	%	Mill. \$	%	Mill. \$	%
Gastos Corrientes	1.772.788	91,6	2.148.576	90,9	375.788	21,2
Gastos de Consumo	281.857	14,6	355.743	15,1	73.886	26,2
Remuneraciones	209.866	10,8	264.836	11,2	54.970	26,2
Bienes y Servicios	71.961	3,7	90.861	3,8	18.899	26,3
Rentas de la Propiedad	186.481	9,6	246.629	10,4	60.149	32,3
Prest de la Seg Social	712.389	36,8	963.181	40,8	250.792	35,2
Transferencias Corrientes	592.000	30,6	582.945	24,7	-9.055	-1,5
Otros gastos Corrientes	61	0,0	77	0,0	16	26,3
Gastos de Capital (*)	162.846	8,4	215.044	9,1	52.199	32,1
Inversión Real Directa	47.196	2,4	65.475	2,8	18.279	38,7
Transferencias de Capital	97.636	5,0	133.805	5,7	36.169	37,0
Inversión Financiera	1.749.174	90,4	2.117.006	89,6	367.832	21,0
Gasto Primario	1.749.175	90,4	2.117.006	89,6	367.831	21,0
TOTAL GASTOS	1.935.634	100	2.363.620	100	427.986	22,1

Sede destaca la caída del 2% de las transferencias corrientes, donde se incluyen las partidas de subsidios. Lo que muestra la orientación de las políticas de transferencia de ingresos que imperara en el Presupuesto 2017 vía reducción de los subsidios energéticos (gas y luz).

Otra partida a destacar es el incremento del gasto en capital. Parece que el Gobierno nacional apostará fuerte a la obra pública el año que viene, principalmente a través de la Inversión Real Directa.

Se puede ver que el gasto total aumenta en un 22,11% en relación a 2016. El gasto total del Estado Nacional está compuesto en un 91% por el “gasto corriente” en tanto que el 9% restante corresponde a “gasto de capital”. Analizamos cada uno de estos.

2.2.1. Gasto Corriente

Respecto al “gasto corriente” los desembolsos para 2017 se fijan en \$ 1.772 billones, creciendo en un 21% respecto a 2016.

El “gasto de consumo” aumenta un 21% en relación al 2016. Dentro de este concepto, la cuenta “remuneraciones” donde se pagan los salarios de los empleados estatales aumentará en un 26%. Esto considera el financiamiento de 376.120 cargos permanentes y 14.622 temporarios. De modo que explícitamente se considera una reducción de la planta en más de 10 mil personas respecto a 2016. El aumento se debe a un incremento salarial proyectado en torno al 17% (caída del salario real proyectada del 2%) y el resto de aumento se debe a la creación de puestos ejecutivos donde las erogaciones son mal altas que los empleados de línea.

La partida del gasto corriente que más se incrementa es “*prestaciones a la seguridad social*” alcanzando los \$ 963.131 millones. El aumento de este concepto es de \$ 250.792, un 35,2% más que lo estimado a ejecutar en 2016. Cabe destacar que este rubro de gastos constituye el 40,8% del gasto total, reflejando el peso que ha ido ganando la seguridad social en los gastos totales del Estado. Esta proporción vino creciendo año a año debido a la implementación de programas que expandieron la cobertura provisional en los años anteriores. Asimismo, como el presupuesto reduce partidas en otros rubros y al estar la seguridad social indexada por ley, el peso relativo que gana para 2017 es aún mayor.

Por su parte, en contraste con lo presupuestado para el año en curso, la partida “rentas de la propiedad” (pago de intereses de la deuda) prevé un incremento del 32%, muy superior al incremento del total de gastos. Esto se debe al aumento en el stock de deuda, el cambio de composición hacia mayor deuda externa y el mayor tipo de cambio real proyectado devaluación.

Unas de las partidas de gastos que tendrán signo negativo son las *transferencias corrientes*. La caída prevista en este concepto es de \$ - 9.055 millones, un 2% menor que lo estimado a ejecutar en 2016. Mostrando que el Gobierno llevará a cabo el año que viene una mayor reducción de subsidios de los que ya implementaron para el 2016.

Cuadro 4. Transferencias corrientes al sector privado y al sector público.
Años 2016 y 2017.

TRANSFERENCIAS CORRIENTES
detalle en mill de \$. Años 2016 y 2017.

CONCEPTO	2016		2017		var 2017/2016	
	mill. \$	%	mill \$	%	mill \$	%
Transferencias Corrientes	592.000	100	582.945	100	-9.055	-2,0
Al Sector Privado	341.722	58	317.508	54	-24.214	-7,1
Unidades Familiares (AUH)	140.095	24	174.196	30	34.101	24,3
Inst. Priv. Sin Fines de Lucro	16.241	3	16.199	3	-42	-0,3
Empr. Privadas	185.386	31	127.113	22	-58.274	-31,4
Al Sector Público	248.966	42	264.419	45	15.453	6,2
Universidades Nacionales	62.266	11	79.020	14	16.754	26,9
Empr. Pub. no Financieras	51.332	9	42.311	7	-9.021	-17,6
Inst. Pub. Financieras	493	0	640	0	148	29,9
Fondos Fiduciarios	63.214	11	79.080	14	15.866	25,1
Gobiernos Provinciales	65.747	11	57.965	10	-7.782	-11,8
Empr. Pub. no Financ Prov.	994	0	33	0	-961	-96,7
Gobiernos Municipales	3.031	1	3.519	1	489	16,1
Inst. Enseñanza prov	1.890	0	1.820	0	-69	-3,7
Al Sector Externo	1.178	0	1.330	0	152	12,9

Dentro de las “transferencias corrientes al sector privado” se destacan dos conceptos, por un lado las transferencias a las “unidades familiares (AUH)” (30% del total) y por otro a las “empresas privadas” (subsidijs a las tarifas).

Para el año 2017 las transferencias a empresas privadas totalizarán 127.113 millones, lo que implica reducción (nominal) del 31,4%. Esto se explica por el objetivo del gobierno de reducir los subsidijs a los servicios públicos. En el caso de que se proyecte una quita del subsidio equivalente al informado en el presupuesto (u\$ 3.815 millones), considerando a 8 millones de usuarios residenciales, con tarifas de luz, gas y agua que incluyan aumentos promedios a los informados originalmente (sin los fallos y los posibles cambios en las escalas de gas), el aumento promedio de mínima (para tarifas mensuales) podría ser de hasta un 200%. En el caso de la luz el aumento sería de 194%, en el caso del gas del 121% y en el caso del agua del 29%.

Cuadro 5. Estimación de aumentos de luz, gas y agua por quita de subsidios.

	"ahorro" fiscal" - Tarifazo 2016		reduccion de subsidio por usuario por mes (proyectado)	Aumento	Tarifa "vieja" 2016	Tarifa "nueva" 2016	"ahorro" fiscal" - Tarifazo 2017		Reduccion subsidio por mes	Tarifa "nueva" 2017 (simulada)	% aumento
	USD	\$			\$	%	\$	\$		USD	
Electricidad	4.000	60.800	633,33	532%	25,00	158,00	1.723	29.458	306,86	464,86	194%
Gas	4.000	60.800	633,33	250%	72,29	253,00	1.723	29.458	306,86	559,86	121%
Agua	860	13.072	136,17	370%	90,00	226,17	370	6.334	65,97	292,14	29%
Total	8.860,00	134.672,00					3.815,79	65.250,00			43% quita respecto a 2016

Nota: proyección para 8 millones de usuarios, tarifas en 2016: luz de \$25 a \$ 158, gas \$72 a \$253, agua \$90 a \$423.

Respecto a las “unidades familiares” (AUH) se prevé un aumento del 24% en relación al año 2016. Por otro lado, las “transferencias corrientes al sector público” reflejan una variación del 6,2% respecto a 2016. El mayor aumento se registra en las transferencias corrientes a las Universidades.

Otra baja importante que se registra es en las transferencias a “gobiernos provinciales” e “instituciones de enseñanza provincial” como parte del programa Fondo Nacional de Incentivo Docente y Compensaciones salariales, donde el estado nacional da apoyo al pago del sueldo de los docentes en los distintos niveles de enseñanza. Se contempla también una caída en las transferencias en el financiamiento del déficit operativo de las empresas públicas: un elemento a seguir dado que si el Estado no afronta las necesidades financieras de las empresas públicas (como Aerolíneas Argentinas o ARSAT, por ejemplo), podrían generar el ambiente financiero para venderlas en el futuro.

2.2.2. Gastos de Capital

Los “gastos de capital” de la Administración Nacional previstos para 2017 ascienden a \$ 215.044,2 millones, registrando un aumento del 32,1% respecto a 2016, explicado fundamentalmente por el incremento de las transferencias de capital (5,7% del gasto total, con un crecimiento del 37%).

La “inversión real directa” registra un incremento de \$ 18.278,7 millones, un 38,7% más que lo estimado a gastar en 2016. Según se observa al analizar el detalle de la inversión, el 78,3% corresponde a *proyectos de inversión* y el 21,7% corresponde a *bienes de uso*.

En cuanto a los *proyectos de inversión*, el 72% del total programado corresponde al Ministerio de Transporte, que son obras de la Dirección Nacional de Vialidad para el mantenimiento y la construcción de rutas e inversiones ferroviarias.

En cuanto a la adquisición de bienes de uso, se destaca el Ministerio de Educación y Deportes por la adquisición de equipos de computación dentro del programa de Educación Digital.

En lo que respecta a las “*transferencias de capital*”, aumentaron en \$ 36.168,9 millones en relación a 2016, un 37% más de lo que está previsto ejecutar en el corriente año. Este es el principal rubro dentro del gasto en capital representando el 62% del mismo.

Cuadro 6. Transferencias de capital al sector privado y al sector público. Años 2016 y 2017.

TRANSFERENCIAS DE CAPITAL

detalle en mill de \$. Años 2016 y 2017.

CONCEPTO	2016		2017		var 2017/2016	
	mill \$	%	mill \$	%	mill \$	%
Transferencias de Capital	97.636	100	133.805	100	36.168	37,0
Sector Privado	4.959	5	7.001	5	2.043	41,2
Unidades Familiares	31	0	28	0	-3	-10,1
Inst. Priv. Sin Fines de Lucro	1.201	1	1.030	1	-171	-14,2
Empresas Privadas	3.727	4	5.944	4	2.216	59,5
Sector Público	92.200	94	126.576	95	34.376	37,3
Universidades Nacionales	1.472	2	441	0	-1.031	-70,1
Empresas Publ no Financ	24.864	25	31.717	24	6.853	27,6
Fdos Fiduciarios y Otros entes SPNnF	2.670	3	3.331	2	661	24,8
Gobiernos Provinciales	53.592	55	66.511	50	12.919	24,1
Emp. Publ no Financieras provinciales	31	0	5.731	4	5.700	18.506,5
Gobiernos Municipales	8.705	9	16.153	12	7.449	85,6
Inst. Enseñanza Provinciales	822	1	901	1	79	9,6
Sector Externo	478	0	228	0	-250	-52,3

Entre los movimientos de las partidas, se destaca una suba relevante y un conjunto de bajas. Las transferencias al Sector Público son el principal destino, siendo el 95% del total. En general, las principales alzas se presentan para las transferencias al empresas públicas provinciales

(+18.506%), “transferencias de capital a gobiernos municipales” (+85%, mostrando predisposición a trabajar con municipios, saltando la instancia provincial) y el aumento de transferencias de capital a Empresas Privadas (59,5%). En segundo lugar se destaca las transferencias a empresas públicas no financieras, que concentran un 23% del total. En este rubro se registran los desembolsos del Estado Argentino para telecomunicaciones (AR-SAT), obras de saneamiento (AYSA), infraestructura energética (ATUCHA) e infraestructura ferroviaria (SOFSE).

Las transferencias a los gobiernos provinciales(+24%) crecen por debajo del incremento medio de las transferencias. En esta partida se incluye el *Fondo Federal Solidario* (retenciones a la soja) que representa el 57% de las transferencias totales de capital.

En términos generales, podemos decir que el reordenamiento de las transferencias corrientes y capital implica una disminución de las partidas destinadas a empresas públicas y privadas en relación a los desembolsos en relación a los subsidios energéticos (luz y gas). Sin embargo, dependiendo del tipo de actor (en especial las provincias y los municipios) puede que salga perdiendo por un lado y ganando por otro.

Cuadro 7. Resultado neto de Inversión real directa y las transferencias corrientes y de capital según sector.

	Diferencia transferencias 2016 / 2017		
	corrientes	capital	Neto
TOTAL TRANSFERENCIAS	-9.055	36.169	27.114
Al Sector Privado	-24.214	2.043	-22.171
Unidades Familiares (AUH)	34.101	-3	34.098
Inst. Priv. Sin Fines de Lucro	-42	-171	-212
Empr. Privadas	-58.274	2.216	-56.057
Al Sector Público	15.453	34.376	49.829
Universidades Nacionales	16.754	-1.031	15.723
Empr. Pub. no Financieras	-9.021	6.853	-2.168
Inst. Pub. Financieras	148		148
Fondos Fiduciarios	15.866	661	16.527
Gobiernos Provinciales	-7.782	12.919	5.137
Empr. Pub. no Financ Prov.	-961	5.700	4.739
Gobiernos Municipales	489	7.449	7.937
Inst. Enseñanza prov	-69	79	10
Al Sector Externo	-294	-250	-544
INVERSIÓN REAL DIRECTA	-	18.279	18.279

En términos netos más que una reducción delos gasto lo que se registra es un reordenamiento al interior de la partida de transferencias, cuyo principal tono parece estar marcado por la eliminación de subsidios al consumo de energía, gas y transporte, pasándolos a obra pública nacional y con municipios.

Como se observa en cuadro 7, dejando de lado los montos para pagar seguridad social (+\$34.098 millones), las tarifas de las universidades (+\$ 16.754), se registra un volumen adicional neto de más de \$ 31.000 millones (+32% i.a.) de recursos puestos a disposición del gobierno nacional (\$ 18.279 millones, 64% del total) y para repartir entre municipios (\$ 7.449 millones, 22%) y provincias (\$ 5.137 millones, 14%) a los cuales premiar o ajustar.

2.3. Gasto según Finalidad y Función

Si descomponemos el gasto según la finalidad y función podremos ver algunos aspectos que antes no analizamos.

Grafico 2. Distribución del gasto según finalidad y función. Año 2017.



La primera finalidad del gasto para el año 2017 son los *servicios sociales*, con un importe de \$ 1.512 billones (64%), \$ 341.340 millones más (+29% i.a.). Los servicios sociales comprenden los gastos en salud, asistencia y seguridad social, educación y cultura, ciencia y técnica, trabajo, vivienda y agua potables.

La segunda finalidad del gasto son los *servicios económicos* con \$339.345 millones, compuestos por energía, combustibles y minería, comunicaciones y el transporte, es decir, principalmente los subsidios a la luz, agua y transporte. En tercer lugar se encuentran los *pagos de la deuda pública* por \$ 247.632 millones y, por último, la *administración gubernamental* y la *defensa y seguridad nacional*.

Cuadro 8. Detalle del gasto según Finalidad y Función. Años 2016 y 2017.

GASTO de la ADMINISTRACIÓN PÚBLICA NACIONAL

Detalle según Finalidad y Función año 2017

FINALIDAD-FUNCION	2016	2017		2017/2016		
	en mill \$	en mill \$	% Total	% PBI	mill \$	%
ADM. GUBERNAM.	115.976	137.690	5,8	1,4	21.714	18,7
Legislativa	10.690	12.197	0,5	0,1	1.507	14,1
Judicial	33.218	35.117	1,5	0,4	1.900	5,7
Dirección Superior Ejecutiva	9.686	13.363	0,6	0,1	3.677	38,0
Relaciones Exteriores	16.076	13.906	0,6	0,1	-2.170	-13,5
Relaciones Interiores	36.722	52.237	2,2	0,5	15.515	42,3
Administración Fiscal	6.857	6.888	0,3	0,1	31	0,5
Control de la Gestión Pública	1.843	2.544	0,1	0,0	702	38,1
Inf. y Estadística Básicas	887	1.438	0,1	0,0	551	62,1
SERV. DE DEFENSA Y SEG.	104.284	126.309	5,3	1,3	22.025	21,1
Defensa	38.961	50.600	2,1	0,5	11.639	29,9
Seguridad Interior	52.696	60.572	2,6	0,6	7.876	14,9
Sistema Penal	8.779	11.682	0,5	0,1	2.904	33,1
Inteligencia	3.849	3.455	0,1	0,0	-393	-10,2
SERV. SOCIALES	1.171.304	1.512.642	64,0	15,5	341.339	29,1
Salud	74.842	87.023	3,7	0,9	12.181	16,3
Promoción y Asist. Social	32.417	44.429	1,9	0,5	12.012	37,1
Seguridad Social	856.797	1.132.006	47,9	11,6	275.209	32,1
Educación y Cultura	137.515	160.155	6,8	1,6	22.640	16,5
Ciencia y Técnica	25.444	31.728	1,3	0,3	6.285	24,7
Trabajo	8.114	8.608	0,4	0,1	494	6,1
Vivienda y Urbanismo	18.820	30.046	1,3	0,3	11.226	59,6
Agua Potable y Alcantarillado	17.354	18.647	0,8	0,2	1.293	7,5
SERV. ECONOMICOS	356.998	339.346	14,4	3,5	-17.652	-4,9
Energía, Comb. y Minería	212.871	168.481	7,1	1,7	-44.391	-20,9
Comunicaciones	9.694	10.272	0,4	0,1	578	6,0
Transporte	104.322	126.781	5,4	1,3	22.459	21,5
Ecología y Medio Ambiente	5.082	6.950	0,3	0,1	1.868	36,8
Agricultura	9.952	10.711	0,5	0,1	759	7,6
Industria	10.779	11.383	0,5	0,1	604	5,6
Comercio, Turismo y Otros Ser.	3.653	4.039	0,2	0,0	386	10,6
Seguros y Finanzas	735	730	0,0	0,0	-5	-0,7
DEUDA PUBLICA	187.072	247.632	10,5	2,5	60.560	32,4
Servicio de la Deuda Pública	187.072	247.632	10,5	2,5	60.560	32,4
TOTAL GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL	1.935.634	2.363.620	100	24,2	427.986	22,1

En términos generales, los principales movimientos en los gastos según su finalidad son la caída de los servicios económicos en -4,9%; esto quiere decir que en 2017 se va a gastar \$ 17.652 millones menos que en 2016 en términos nominales. La caída se explica principalmente por el recorte de los subsidios presupuestados para el acceso al gas y a electricidad, los cuales caen un 21% en términos nominales. Es decir, se destinarán \$ 44.391 millones menos que en el corriente año.

La principal partida en términos del gasto por finalidad y función son los *servicios sociales* (+29%), que representan el 64% del gasto total y el 15,5% del PBI. Este incremento es una previsión de los aumentos que se estiman otorgar en materia de la Ley de Movilidad Jubilatoria, fórmula que aumenta no solo las jubilaciones sino también las pensiones como la AUH.

2.4. La Seguridad Social en el Presupuesto Nacional

Desde el 2003 a la fecha el gasto en Seguridad Social ha ido ganando cada vez más peso no solo en el Presupuesto sino que también PBI, incrementándose en más 7 puntos respecto al producto bruto, alcanzando en 2017 los \$ 1.132.006 millones. Ello se explica por las políticas de ingresos implementadas en años anteriores, que han permitido que en 2017 se llegue a cubrir bajo los pagos que realiza ANSES a más de 16.318.849 beneficiarios.

Política de Ingresos		
AUH	3.867.290	} ANSES
AUE	75.660	
PROGRESAR	904.950	
Jubilaciones y Pensiones	6.629.534	
Pensiones No Contributivas	1.557.804	
Argentina Trabaja	203.887	
Total	18.080.540	

A ello hay que sumarle 1.761.691 argentinos que reciben otro tipo de políticas de ingresos de forma directa, dando una cobertura de 18.080.540 beneficiarios (equivalente al 43% de la población total del país, aunque hay que considerar que una persona puede tener más de un beneficio).

La principal expansión de las políticas de ingresos se dio en 2006, tras la sanción de la Ley 24.476 de moratoria previsional para los trabajadores autónomos sin aportes que permitió a unas 2,6 millones de personas puedan acceder a un beneficio previsional que de otro modo nunca hubiesen obtenido. Debido a ello, las *prestaciones de la seguridad social* se expandieron de 5% a 6% del PBI. Posteriormente, la recuperación del sistema público de reparto en 2008 permitió la sanción de la Ley 26.417 de movilidad jubilatoria que otorga aumentos automáticos a los jubilados dos

veces al año. Más recientemente se sancionó la Ley 26.970 de moratoria previsional que extiende el beneficio previsional a todos aquellos ciudadanos que hayan realizado o no aportes, un nuevo derecho que pretende universalizar la cobertura jubilatoria para todos los ciudadanos. Para 2016, cerca de 3 millones de jubilados pudieron acceder al derecho a la vejez gracias a las 2 moratorias.

Cuadro 9. Detalle beneficiarios de las políticas de seguridad social por tipo de beneficio.

GASTOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Programas y cantidad de beneficiarios. Metas Físicas - MECON.

INSTITUCION	TIPO DE BENEFICIO	2015	2016	2017	var. % 'a/a
		beneficiarios	beneficiarios	beneficiarios	
ANSES	jubilaciones	4.646.624	4.924.775	5.044.182	2,4
	pensiones	1.528.112	1.542.842	1.566.829	1,6
Fuerzas de Seguridad	jubilaciones	10.145	10.364	10.561	1,9
	pensiones	34.142	34.905	34.981	0,2
	retiros	50.493	50.994	52.911	3,8
Adm de Parques Nacionales	pensiones	30	35	42	20,0
	retiros	114	135	170	25,9
Personal Militar	retiros	49.232	49.140	49.585	0,9
	pensiones	33.393	33.545	32.262	-3,8
Ex cajas provinciales	jubilaciones	109.777	105.893	102.096	-3,6
	pensiones	30.694	29.643	28.677	-3,3
Subtotal Jubilaciones y pensiones		6.492.756	6.782.271	6.922.296	2,1
Pensiones No Contributivas	ex-combatientes	22.385	25.887	26.640	2,9
	por invalidez	1.034.743	1.053.758	1.063.653	0,9
	madres de 7 o más hijos	331.397	321.656	316.867	-1,5
	otorgadas por legisladores	95.748	89.732	85.909	-4,3
	Leyes Especiales	1.614	1.506	1.367	-9,2
	Vejez y Decreto 775/82	15.536	10.332	6.212	-39,9
Complementos a las Prestaciones Previsionales	Subsidios de Tarifas	90.834	83.727	76.735	-8,4
	Contención Familiar	171.125	200.692	201.410	0,4
Seguro de Desempleo	seguros	65.219	72.776	90.882	24,9
Asignaciones Familiares	Adopción	258	237	252	6,3
	Hijo	3.398.042	3.990.754	4.061.772	1,8
	Hijo discapacitado	183.717	191.922	201.034	4,7
	Maternidad	101.752	98.974	100.214	1,3
	Matrimonio	30.182	31.416	31.918	1,6
	Nacimiento	120.060	128.480	129.859	1,1
	Prenatal	61.388	63.494	64.228	1,2
	Ayuda Escolar Anual	3.046.953	3.385.003	3.431.434	1,4
Cónyuge	671.453	699.378	752.118	7,5	
Asign Univ. por Hijo	Beneficios	3.560.704	3.852.748	4.188.322	8,7
Ayuda Escolar Anual	Beneficios	2.618.636	2.966.057	4.069.833	37,2
Asignación por Embarazo	Beneficios	157.731	157.406	163.187	3,7
TOTAL		17.551.103	19.756.060	20.027.594	1,4

En términos del total de la población, la amplitud de los programas implica que para el 2017 casi el 50% de la población podría ser beneficiaria de alguno de los programas de seguridad social (aunque hay que considerar que una persona puede tener más de un beneficio). Entre los incrementos de beneficiarios se destaca el aumento de la cantidad de jubilados en 2,4%, unos 119.407 nuevos jubilados.

En términos del gasto fiscal, el presupuesto 2017 prevé un aumento en los desembolsos en la función seguridad social por \$ 275.209 millones (+32,1%) respecto a lo previsto ejecutar en 2016. Si bien podemos decir que es de esperar para 2017 un gran salto en las erogaciones en la inversión social, pareciera que el incremento del gasto está empujado por las jubilaciones que fueron y serán beneficiarias de la Ley de Reparación Historia del Sistema previsional, sistema que ya al momento de su sanción contaba con un 95% de cobertura, es decir, abuelos que estaban en edad de jubilarse y que recibían una jubilación o pensión. El aumento del gasto se debe al 10% de los jubilados de más elevada prestación, que tendrán aumentos muy elevados de sus jubilaciones.

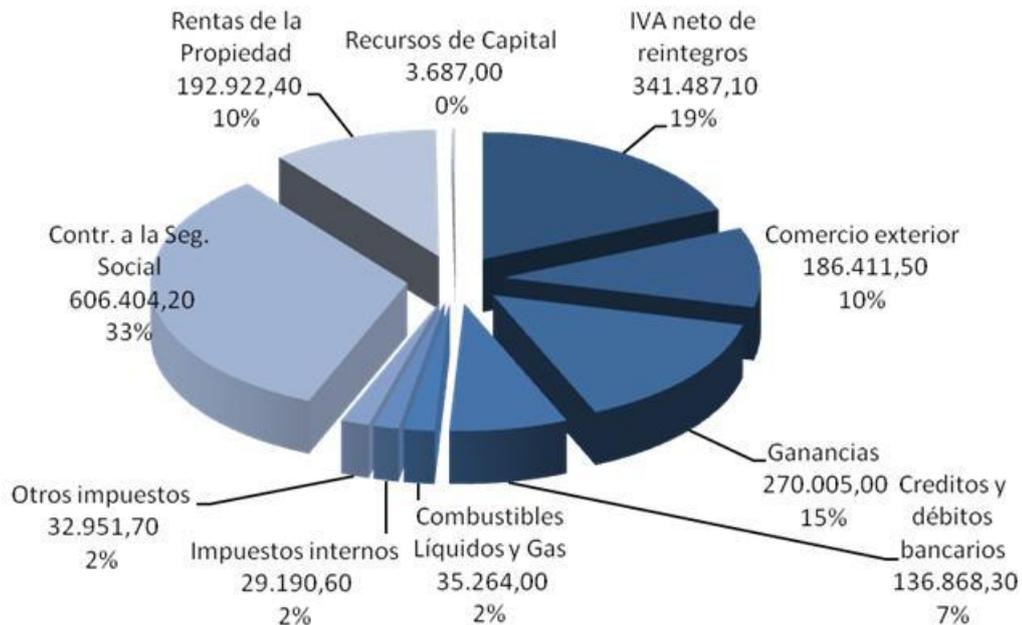
3. El presupuesto de Recursos

Para el ejercicio 2017 se estiman ingresos totales a disposición del Estado Nacional (luego del reparto de la coparticipación) por \$ 1.882.818 millones, un 22% por encima que lo estimado a recaudar en todo el 2016.

En primer lugar, el presupuesto no prevé la modificación de ningún impuesto: no se crean nuevos impuestos, ni tampoco elimina escalas, disminuye tasas, etc. Esto es relevante ya que, como se anunció cuando el gobierno presentó el proyecto frente a las comisiones, se prevé para el próximo año una modificación en las escalas de ganancias.

Grafico 3. Estructura de ingresos de la Administración Pública Nacional para 2016.

ESTRUCTURA DE INGRESOS ADMINISTRACIÓN PÚBLICA NACIONAL



En términos de la estructura de ingresos estimados en el presupuesto 2017 para financiar el gasto viene dada casi en su totalidad por ingresos corrientes (99,8%).

Dentro de estos, el mayor componente de los ingresos de la administración nacional viene dado por las contribuciones a la seguridad social (32,2%), seguido por el IVA (18,1%), el impuesto a las ganancias (14,3%), las rentas de la propiedad (10,2%) y los impuestos al comercio exterior (9,9%).

En relación a la estructura de ingresos respecto de los años anteriores, se espera un incremento en la recaudación del 22% para el 2017 respecto de la proyección de lo recaudado a finales de 2016. Este incremento en la recaudación vendrá dado por los aumentos proyectados para la actividad económica, el comercio exterior, los precios, la remuneración imponible y las ganancias obtenidas tanto por las sociedades como por las personas físicas.

De esta forma, se observa que el IVA sigue manteniendo su posición como segundo concepto en la recaudación tributaria (el primero es la seguridad social). Respecto al impuesto a las Ganancias, el mismo mantiene el tercer puesto en términos de recaudación.

3.1. Recursos Corrientes y Recursos de Capital

Si comparamos la composición de ingresos de la administración nacional presentada en el presupuesto 2017 con la estimación del presupuesto 2016 observaremos lo siguiente.

Cuadro 10. Detalle de recursos. Ingresos corrientes y de capital. Comparativo 2016 y 2017.

CARÁCTER ECONOMICO	2016	2017		variación	
	mill \$	mill \$	%	mill \$	%
Ingresos Corrientes	1.535.556	1.879.131	99,8	343.575,5	22%
Ingresos Tributarios	817.832	1.032.178	55	214.346	26%
Ganancias	217.399	270.005	14	52.606	24%
IVA Neto de Reintegros	281.265	341.487	18	60.222	21%
Créditos y Débitos Banc.	110.452	136.868	7	26.417	24%
Derechos de Exportación	76.266	104.380	6	28.114	37%
Derechos de Importación	57.566	80.510	4	22.944	40%
Bienes Personales	7.652	4.516	0	-3.136	-41%
Impuestos Internos	21.528	29.191	2	7.662	36%
Ganancia Mínima Presunta	1.430	1.113	0	-317	-22%
Tasa de Estadística	1.102	1.521	0	419	38%
Combustibles Naftas	15.279	18.804	1	3.525	23%
Combustibles Otros	13.146	16.460	1	3.315	25%
Monotributo Impositivo	4.864	6.002	0	1.138	23%
Otros Impuestos	9.883	21.321	1	11.438	116%
Contr. a la Seg. Social	490.925	606.404	32	115.479	24%
Ingresos No Tributarios	27.509	36.367	2	8.858	32%
Ventas de Bienes y Serv. APN	6.586	10.035	1	3.450	52%
Rentas de la Propiedad	182.114	192.922	10	10.808	6%
Transferencias Corrientes	10.590	1.224	0	-9.366	-88%
Recursos de Capital	3.893	3.687	0	-206	-5%
Recursos Propios de Capital		3.673	0,0	7,6	
Transferencias de Capital		3.444.030	0,1	657,1	
Disminución de la Inv. Financ.		239.679	0,0	80	
Total Corrientes y de Capital	1.539.448	1.882.818	100	343.370	22%

Dentro de los ingresos corrientes, el volumen de recaudación corresponde a los recursos tributarios. Dentro de los conceptos más importantes, el crecimiento nominal más importante se estima que será el los derechos a la importación (+40% i.a.), debido a la devaluación, la proyección de repunte en la economía y la eliminación de “trabas” a las importaciones. A esto le siguen los derechos a la exportación (+37% i.a.), donde las exportaciones del complejo soja y el tipo de cambio nominal se prevén que serán las principales causantes de las subas.

En cuanto al resto de las categorías, el aumento promedio es de entre el 20-24%, en línea con la estimación de crecimiento del PBI (+3% i.a.) y la inflación (+19%). Entre estos se encuentra la recaudación concepto de seguridad social. Este es uno de los principales conceptos ya de ello dependen un tercio de los ingresos presupuestarios nacionales. En este

sentido, se estima un incremento de los recursos del 24% en 2017. Esto es algo menor que los aumentos salariales obtenidos por los trabajadores registrados en 2016, de modo que se realiza una proyección moderada de los recursos disponibles de esta categoría

Como dato atípico, se presenta la caída en la recaudación de dos impuestos, que si bien no tiene demasiada incidencia en la recaudación total, en los últimos presupuestos mostraban incrementos nominales. Tal es el caso del impuesto a los Bienes Personales (-41%), cuya baja se explica por las modificaciones introducidas recientemente por la Ley 27.260, donde se aumenta el mínimo a partir del cual se debe comenzar a pagar el impuesto, se establece la sustitución del mínimo exento por un mínimo no imponible, se modifican las alícuotas y se exime el impuesto para los “contribuyentes cumplidores”. En la misma Ley citada se modifica también el impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, lo cual se refleja en la caída prevista de su recaudación (-22%).

En cuanto a los Recursos de Capital, se contempla una disminución de los mismos en el orden del 5%.

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, esta diferencia debe registrarse (o compensarse) 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” con los cuales financiarlo. Estos movimientos financieros son conocidos como “*movimientos bajo la línea*”, por tratarse de movimientos complementarios a los movimientos de gastos e ingresos.

En el presupuesto 2017, el resultado primario y financiero es deficitario, por lo que las *fuentes financieras* son superiores a las *aplicaciones financieras*, dando cuenta de mayores fondos con los cuales se financiará el exceso de gasto sobre los recursos.

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 34 a 46).

Cuadro 11. Financiamiento del déficit. Año 2017.

FUENTES FINANCIERAS

principales conceptos en mill de \$ y part. subtotal. Año 2017. MECON

CONCEPTO	mill \$	%
TOTAL FINANCIAMIENTO (A+B)	1.254.833,20	-
A RESULTADO FINANCIERO	-480.801,40	-
B FUENTES FINANCIERAS (1+2)	1.735.634,60	-
1- Endeudamiento Público e Incremento de Otros Pasivos	1.727.248,40	100
Títulos a largo plazo	960.195,30	55,6
Colocación Bocones	8.600,00	0,5
Operaciones intrasector público	201.479,00	11,7
Desembolsos de Organismos Internacionales	25.431,00	1,5
BID	15.460,10	0,9
BIRF	9.971,00	0,6
CAF, FIDA, FONPLATA y otros	74.984,00	4,3
Anticipos BCRA	430.950,00	25,0
Préstamo Banco de la Nación Argentina	25.503,00	1,5
Otros	106,00	0,0
2- Disminucion de la Inversion Financiera	8.386,20	-

El principal objetivo del nuevo endeudamiento será cubrir el déficit presupuestario y el pago de amortizaciones de deuda.

Como se observa en el cuadro 11, las *fuentes financieras* totalizan \$1.735.248 millones, mayoritariamente compuestas por *endeudamiento público* (99,5%). Para el ejercicio 2016, el Estado Nacional estima colocaren concepto de deuda (externa e interna) un total de \$ 1.727.248 millones.

En el presupuesto 2017, el mayor volumen de fuentes financieras proviene de emisiones de deuda (\$ 960.195 millones, +55,6% del total), mayoritariamente en los mercados internacionales. A ello le siguen los anticipos del BCRA al tesoro (\$ 430.950 millones, 25% del total), y de operaciones intra-sector público (empresas del estado con superávit, organismos descentralizados, etc.; \$201.479 millones, 11,7% del total). Asimismo, tampoco se registra la capitalización especial de fondos de desendeudamiento (FONDEA, FONDOI) que ocupaban una porción importante del destino de reservas excedentes en el BCRA.

El dato a destacar respecto al presupuesto para 2016 es el cambio de estrategia en las fuentes de financiamiento. A diferencia de los presupuestos anteriores donde las colocaciones en pesos intra-sector público era la principal fuente de financiamiento, el principal recurso financiero en el presupuesto 2017 es la emisión de bonos, principalmente en moneda extranjera (alrededor de un 30% del total nuevos bonos).

Esta es una herramienta que el Gobierno Nacional no contaba en el pasado y que el pago a los fondos buitres, volvió a habilitar (*ver apartado el presupuesto en divisas*).

4.2. Las Aplicaciones Financieras

Como suele suceder, el principal destino del nuevo endeudamiento público es 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 12. Aplicaciones de recursos excedentes del presupuesto. Año 2017.

APLICACIONES FINANCIERAS

principales conceptos en mill de \$ y part. subtotal. Año 2017. MECON

CUENTA	2017 mill \$	Total %	subtotal %
C APLICACIONES FINANCIERAS (3+4)	1.254.833,20	100	
3- Amortización de Deudas	1.042.501,20	83,1	100
Organismos Multilaterales	27.042,00		2,6
Títulos Públicos	239.681,00		23,0
Préstamos Garantizados	15.285,00		1,5
Deuda Consolidada (Bocones)	8.600,00		0,8
Préstamo Banco Nación Argentina	25.503,00		2,4
Cancelación Adelantos Transitorios BCRA	340.950,00		32,7
Prog. Federal de Desendeud. Provincial. Dto. N° 660/2010	16.460,00		1,6
Deuda Resolución Secretaría de Energía N° 406/2003	13.720,50		1,3
Reestructuraciones Varias (Club de Paris)	35.215,00		3,4
CAMMESA	715,00		0,1
Letras del Tesoro	199.673,00		19,2
Inst. Seguridad Social – Amortización Deudas en Efectivo	34.144,40		3,3
Otros	85.512,30		8,2
4- Inversión Financiera	212.332,00	16,9	100
Incremento de Inversiones Financ. Temporarias (ANSES)	1.488,80		1
Adquisición de Títulos y Valores (ANSES)	40.941,20		19
Programa de Sustentabilidad de las Finanzas Provinciales	32.995,40		15,5
Adelantos a Proveedores y Contratistas	90.529,00		42,6
Fondo de Aportes del Tesoro Nacional	15.844,50		7,5
Otros	30.533,10		14,4

Como se observa en cuadro 12, las aplicaciones financieras alcanzan \$1.254.833,2 millones, en donde las *amortizaciones de deuda* totalizan un 83% del total, equivalente a \$ 1.042.501,2 millones.

Más detalladamente, dentro de los pagos de la deuda, el principal destino de los recursos excedentes será la cancelación de adelantos transitorios con el BCRA (32,7% del total de amortización de deudas), seguido por el pago de Letras de Títulos Públicos (23% del total de amortización de deudas). La cancelación de adelantos del BCRA mediante la colocación de bonos en el exterior, implica la transformación de deuda intra-sector público en deuda externa.

La asignación remanente son \$ 212.332 millones que constituyen las “inversiones financieras”. Allí se supone que el financiamiento excedente podría ser aplicado *adelantos a proveedores y contratistas* (un 42,6%),

adquisición de nuevos *títulos y valores* por parte del ANSES (en un 19%) y el sostenimiento de las *finanzas provinciales* (un 15,5%), entre otros.

4.3. El presupuesto en divisas y los vencimientos de deuda

Aunque de mucha menor magnitud, además de los ingresos y desembolsos en concepto de deuda externa, el Estado Nacional obtiene recursos y realiza gastos en divisas para atender su funcionamiento (embajadas en el exterior, compra de bienes de capital, importación de insumos, etc.). Esta información se resume en un detalle específico de la ley de presupuesto llamado *presupuesto de divisas*.

En el cuadro 13 a continuación presentamos esta información. Allí aparece un detalle en pesos (tal como se presenta en el proyecto de Ley) y en dólares.

En el proyectado para el ejercicio 2016, el gasto total en divisas (incluyendo aplicaciones financieras) será de \$ 201.773 millones (u\$s 13.461 millones).

Estos gastos se explican en gran parte por vencimientos de intereses de la deuda (\$ 97.013, u\$s 6.471; 48% del total) y vencimientos de capital (\$ 86.565, u\$s 5.774; 42,9% del total), que sumados totalizan un 91% del gasto total.

Respecto al origen de divisas, en su totalidad estas provienen de nuevo endeudamiento. Según las proyecciones para el año 2016 se estima que la colocación de deuda en moneda extranjera alcanzará \$ 267.489 millones (u\$s 17.844 millones).

Para el ejercicio 2017, el presupuesto prevé un gasto total en divisas (incluyendo aplicaciones financieras) de \$ 511.872 millones (u\$s 29.725 millones), unos u\$s 16.200 millones más que el gasto total proyectado para 2016, equivalente a un aumento en dólares del 120%. Estos gastos están constituidos en su gran mayoría por vencimientos de intereses de la deuda (\$ 131.321 millones; u\$s 7.626 millones; 25% del total; +17,8% i.a. en dólares) y pago y amortizaciones o vencimientos de capital (\$ 341.554; u\$s 14.059; 66,7% del total; +243,5% i.a. en dólares). Este fuerte crecimiento en los vencimientos de capital se deba al vencimiento de la totalidad del Bonar X (AA17) por casi u\$s 8.000 millones.

Respecto al origen de los fondos en divisas para 2017, se estima la colocación de nuevo endeudamiento en moneda extranjera por \$ 804.647 millones (u\$s 46.727 millones), u\$s 28.883 millones más que la emisión de deuda de 2016 (+161% i.a).

El nuevo endeudamiento permitirá atender vencimientos y amortizaciones de capital de deuda vieja. Sin embargo, también se incluye un monto excedente de emisión de deuda por \$ 293.542 millones

(u\$s 17.046 millones) que no corresponden ni a pago de intereses ni a refinanciación de capital. Este monto permitiría cubrir un eventual incremento del déficit de no cumplirse las previsiones de recaudación y gasto.

En resumen, se observa una fuerte transformación de las fuentes financieras del gobierno desde el financiamiento intra-estado en moneda local hacia financiamiento en los mercados internacionales en moneda extranjera. Esto se debe a las características propias de las economías periféricas donde opera la restricción externa, como en la Argentina. El endeudamiento externo del Estado Nacional no se basa estrictamente una necesidad de financiar el gasto, que podría fácilmente hacerse en pesos. Se trata de utilizar el endeudamiento externo público como un instrumento que garantice un flujo de divisas tal que déficit externo proyectado para la economía nacional (déficits comerciales). Es decir, se endeuda en divisas al Estado Nacional para que al atender requerimientos financieros en pesos deba cambiar los dólares por pesos en el BCRA, fondeando las reservas de dicha institución de manera tal que permita financiar el desequilibrio externo del sector privado y la economía general, evitando sobresaltos sobre el mercado cambiario.

Esto implica una fuente latente de vulnerabilidad externa de largo plazo de la economía nacional, si el creciente endeudamiento en dólares no se utiliza para aumentar la capacidad exportadora o de sustitución de importaciones, ya que genera un mayor requerimiento futuro de flujos financieros en divisas para cubrir amortizaciones e intereses de deudas. Adicionalmente, vuelve más dependiente el desequilibrio fiscal respecto a la evolución del tipo de cambio, ya que un mayor porcentaje de los gastos pasan a estar establecidos en moneda extranjera.

Por otro lado, al combinar la información de las fuentes financieras con las emisiones de deuda en el mercado internacional, surge que la mayoría de las emisiones presentadas ya tienen destino específico, ya sea el pago de deuda externa, intereses o cubrir el déficit financiero. Los recursos excedentes sin destino específico (inversión financiera) totalizan \$ 212.332 (u\$s 12.344 millones), mitad del déficit financiero estimado.

Cuadro 13. Presupuesto en divisas de la Administración Nacional. Año 2016.

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

Gasto por carácter económico en mill de \$. Años 2016 y 2017. MECON

CONCEPTO	2016			2017			var 2017/2016	
	mill \$	Rec %	Gast %	mill \$	Rec %	Gast %	mill \$	%
I) Ingresos Corrientes	410,3	91,5		701,6	91,4		291,3	71,0
Ingresos No Tributarios	189,3	42,2		388,8	50,7		199,5	105,4
Ventas de Bienes y Serv. de las Administraciones Públicas	12,3	2,7		14,8	1,9		2,5	20,6
Rentas de la Propiedad	0,0	0,0		8,4	1,1		8,4	-
Transferencias Corrientes	208,8	46,6		289,6	37,7		80,9	38,7
II) Gastos Corrientes	104.684,4		90,9	144.232,5		96,8	39.548,1	37,8
Gastos de Consumo	6.903,0		6,0	12.522,4		8,4	5.619,4	81,4
Rentas de la Propiedad	97.013,5		84,2	131.321,5		88,1	34.308,0	35,4
Impuestos Directos	0,2		0,0	0,1		0,0	-0,1	-35,7
Transferencias Corrientes	767,7		0,7	388,4		0,3	-379,2	-49,4
III) R.E. Ahorro/Desahorro (I - II)	-104.274,1			-143.530,9			-39.256,8	37,6
IV) Recursos de Capital	38,0		8,5	65,7		8,6	27,7	72,8
V) Gastos de Capital	10.523,1		9,1	4.771,2		3,2	-5.751,9	-54,7
Inversión Real Directa	1.176,8		1,0	880,9		0,6	-295,9	-25,1
Transferencias de Capital	174,8		0,2	91,3		0,1	-83,5	-47,8
Inversión Financiera	9.171,4		8,0	3.798,9		2,5	-5.372,5	-58,6
VI) Gasto Primario	18.199,0		15,8	17.685,0		11,9	-514,0	-2,8
VII) Resultado Primario	-17.750,7			-16.917,7			833,0	-4,7
VI) Recursos Totales (I + IV)	448,3		100,0	767,3		100,0	319,0	71,1
VII) Gastos Totales (II + V)	115.207,5		100,0	149.003,6		100,0	33.796,1	29,3
X) Resultado Financiero	-114.759,2			-148.236,3			-33.477,2	29,2
XI) Fuentes Financieras	267.489,4			804.647,5			537.158,1	200,8
Endeudamiento Público e Incremento de Otros Pasivos	267.489,4			804.647,5			537.158,1	200,8
XII) Aplicaciones Financieras	86.565,9			362.868,3			276.302,4	319,2
Inversión Financiera	0,0			21.313,5			21.313,5	-
Amortización de la Deuda y Disminución de Otros Pasivos	86.565,9			341.554,8			254.988,9	294,6
XIII) Total recursos con Fuentes	267.938			805.414,8			537.477,1	200,6
XIII) Total gastos con Apliaciones	201.773			511.872			310.098,6	153,7
XV) Diferencia (XIII-XIV)	66.164,4			293.542,9			227.378,5	343,7

Financiamiento del Déficit

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

Gasto por carácter económico en mill de u\$s. Años 2016 y 2017. MECON

CONCEPTO	2016			2017			var 2017/2016	
	mill \$	Rec %	Gast %	mill \$	Rec %	Gast %	mill \$	%
I) Ingresos Corrientes	27,4	91,5		40,7	91,4		13,4	48,9
Ingresos No Tributarios	12,6	42,2		22,6	50,7		9,9	78,8
Ventas de Bienes y Serv. de las Administraciones Públicas	0,8	2,7		0,9	1,9		0,0	4,7
Rentas de la Propiedad	0,0	0,0		0,5	1,1		0,5	-
Transferencias Corrientes	13,9	46,6		16,8	37,7		2,9	20,7
II) Gastos Corrientes	6.983,6		90,9	8.375,9		96,8	1.392,3	19,9
Gastos de Consumo	460,5		6,0	727,2		8,4	266,7	57,9
Rentas de la Propiedad	6.471,9		84,2	7.626,1		88,1	1.154,2	17,8
Impuestos Directos	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	-56,5
Transferencias Corrientes	51,2		0,7	22,6		0,3	-28,7	-56,0
III) R.E. Ahorro/Desahorro (I - II)	-6.956,2			-8.335,1			-1.378,9	
IV) Recursos de Capital	2,5			3,8			1,3	50,5
V) Gastos de Capital	702,0			277,1			-424,9	-60,5
Inversión Real Directa	78,5			51,2			-27,4	-34,8
Transferencias de Capital	11,7			5,3			-6,4	-54,5
Inversión Financiera	611,8			220,6			-391,2	-63,9
VI) Gasto Primario	1.214,1			1.027,0			-187,1	-15,4
VII) Resultado Primario	-1.184,2			-982,4			201,7	
VI) Recursos Totales (I + IV)	29,9		100,0	44,6		100,0	14,7	49,0
VII) Gastos Totales (II + V)	7.685,6		100,0	8.652,9		100,0	967,3	12,6
X) Resultado Financiero	-7.655,7			-8.608,4			-952,7	
XI) Fuentes Financieras	17.844,5			46.727,5			28.883,0	161,9
Endeudamiento Público e Incremento de Otros Pasivos	17.844,5			46.727,5			28.883,0	161,9
XII) Aplicaciones Financieras	5.774,9			21.072,5			15.297,6	264,9
Inversión Financiera	0,0			1.237,7			1.237,7	-
Amortización de la Deuda y Disminución de Otros Pasivos	5.774,9			19.834,8			14.059,9	243,5
XIII) Total recursos con Fuentes	17.874			46.772,1			28.897,6	161,7
XIII) Total gastos con Apliaciones	13.461			29.725			16.264,9	120,8
XV) Diferencia (XIII-XIV)	4.413,9			17.046,6			12.632,7	

Financiamiento del Déficit

4.3.1. Los vencimientos de capital e intereses de la deuda

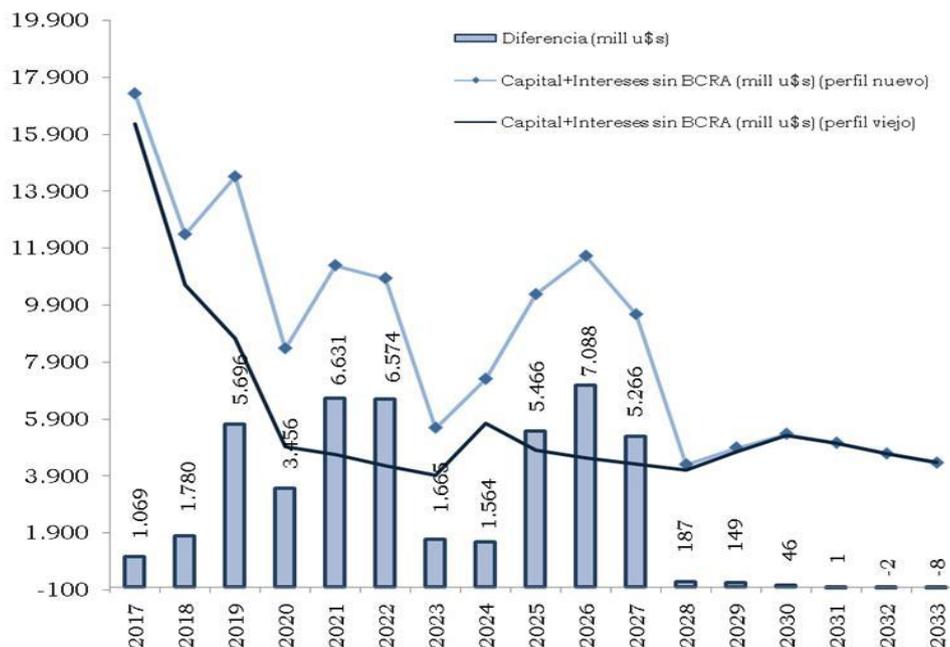
Según detalla la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía, para el año 2017 el total de vencimientos de *capital más intereses en moneda extranjera* totalizan u\$s 17.332 millones donde se destaca el vencimiento de capital del BONAR X (AA17) por u\$s 6.938 millones.

Cuadro 14.Detalle de vencimientos de deuda para 2017 según tipo de activo.

Moneda	USD				Pesos (badlar)	Pesos (dólar linked)	PESOS	Total USD	Total PESOS	
	Título	BONAR X	GLOBAL/BONAR	ORG. INTERNAC	OTROS	BONAR+200	BONAD 2017 +0,75	OTROS	monto (mill USD)	monto (mill USD)
monto (mill USD)		7.180	2.777	2.353	5.027	3.299	4.059	13.043	17.337	20.400

A diferencia de los años anteriores, el perfil de vencimientos de la deuda externa eliminó su pendiente negativa. Como puede observarse en el gráfico 7 a continuación, entre los años 2020 y 2027 se sitúan la mayor parte de las emisiones del nuevo gobierno. Las colocación de deuda más representativas corresponden a las emisiones de Bonar 2022, 2025, 2027 y 2046 por u\$S 16.500 millones, para el pago de deuda más intereses que los fondos buitres reclamaban en Nueva York.

Gráfico 4. Viejo y nuevo perfil de vencimientos de la deuda externa. Años 2017-2033.

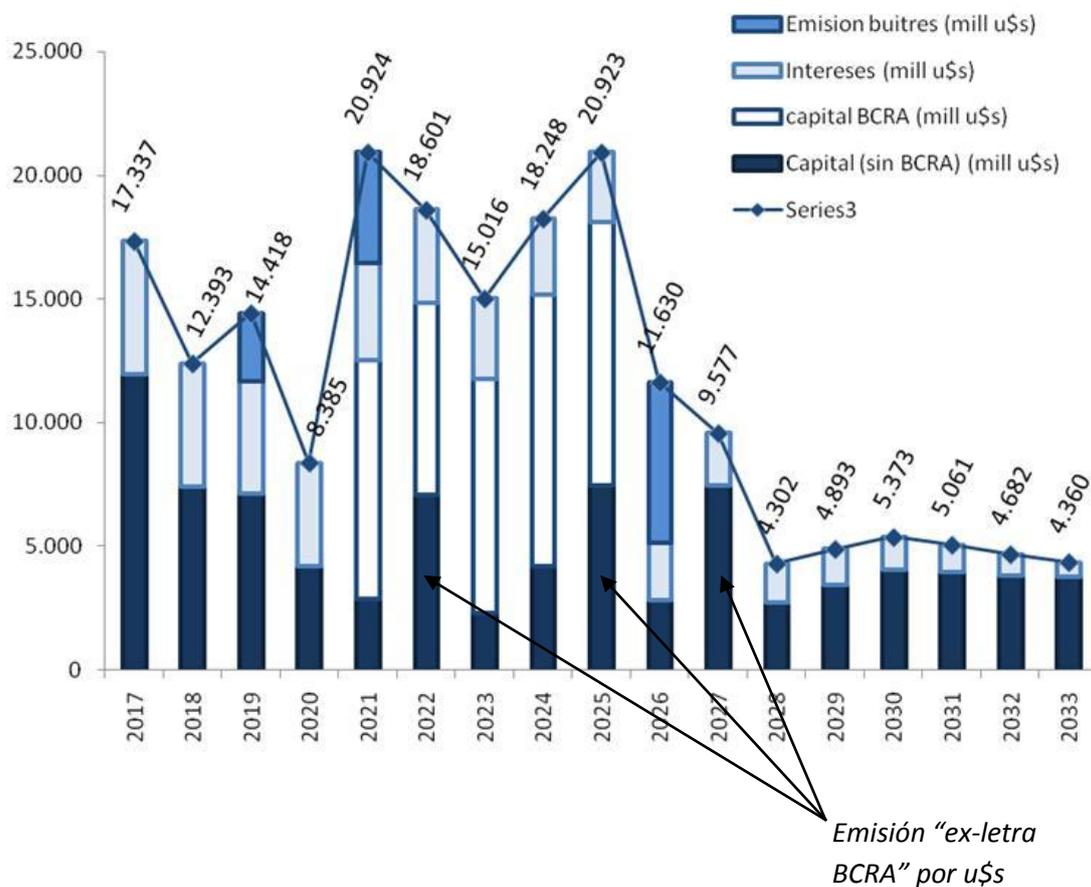


Fuente: MECON – Secretaría de Finanzas.

Al mismo tiempo la deuda cambió su composición de deuda intra-estado (letras poder del BCRA) por tenedores privados. Entre estas operaciones se encuentra el canje en diciembre de 2015 de una letra intransferible en poder del BCRA por U\$S 9.530 millones por una emisión de Bonar en tres tramos (Bonar 2022, Bonar 2025 y Bonar 2027).

En el grafico 5 a continuación se presenta el perfil de vencimientos futuro de la deuda, según corresponden a intereses, capital, deuda en poder BCRA y nueva deuda por emisión de fondos buitres.

Grafico 5. Perfil de vencimientos de la deuda externa. Años 2017-2033.



Fuente: MECON – Secretaría de Finanzas.

Nota: Datos disponibles al primer trimestre de 2016, se proyectó la nueva deuda en base a la emisión de pago “fondos buitres”. No se consideraron otras emisiones.

5. Normas complementarias al articulado

Además de la estimación de recursos y la de 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 (estimaciones y condonaciones). En el capítulo IV se especifican los cupos fiscales. En el capítulo V se legisla sobre deudas previsionales. En el capítulo VI sobre jubilaciones y pensiones corrientes. En el capítulo VII se autoriza la suscripción de crédito público. En el capítulo VIII se legisla sobre relaciones económicas con las provincias, todas ellas con vigencia durante el ejercicio. En el capítulo X se incluyen los artículos que serán incorporados a ley permanente de presupuesto y estarán vigente para todos los ejercicios futuros. Y el capítulo IX suele incluir lo que se conoce como “normativas complementarias”, que sería una legislación especial.

El artículo 52 extiende los plazos para la ejecución de obras pública que aún no se hayan terminado. Esto se debe a la enorme sub-ejecución que tuvo esta partida durante el 2016. En este sentido, esto otorgará al gobierno la posibilidad de ejecutar rápidamente fondos de obra pública sin la necesidad de completar todo el circuito administrativo de licitación y adjudicación de los proyectos.

El artículo 53 crea el “fondo fiduciario para la vivienda social”, que será gestionado por el Ministerio del Interior.

El artículo 56 modifica el pago del módulo electoral (pago por voto recibido) a \$ 9,43

El artículo 57 habilita a aquellas empresas beneficiarios de subsidios del Estado Nacional, el canje de pago de impuestos por la utilización de estos créditos.

El artículo 58 exime del pago de derechos de exportación a la venta de hidrocarburos.

Los artículos 61 a 63 exime del pago de derechos a la importación a la compra de trenes, material rodante ferroviario, bienes de uso y consumo portuarios y de aeronavegación.

A diferencia de los años anteriores, no se registra capitalización de Fondos de Desendeudamiento (FONDAR, FONDEA), ni capitalizaciones del Fondo Fiduciario que financiaba el Pro.Cre.Ar. Asimismo, no se reconoce la deuda de ninguna empresa del sector energético o de servicios públicos, que en el pasado implicaba mayores subsidios, que deberán cubrirse con recursos obtenidos por los aumentos de tarifas.

INFORME ECONÓMICO ESPECIAL

NRO. I | OCTUBRE 2017

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowolski

CONTENIDOS DEL INFORME

Nicolás Hernán Zeolla

Cristian Nieto

Celina Calore

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, Celina Calore, Daniela Longas, Candelaria Ruano.



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz



www.ceso.com.ar



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



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