

**INFORME DE EJECUCION PRESUPUESTARIA
DEL SECTOR PUBLICO NACIONAL**

Primer Trimestre del 2005

A S A P

Asociación Argentina de Presupuesto y Administración Financiera Pública

Mayo de 2005

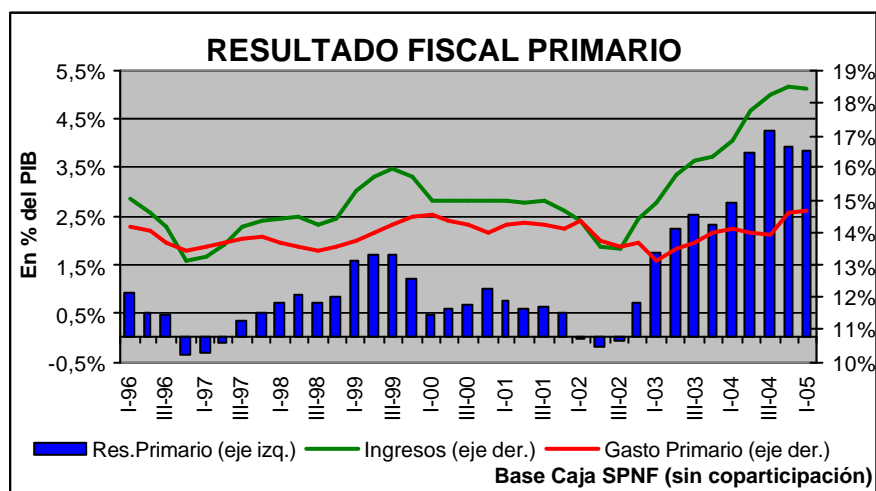
Síntesis

El primer trimestre del año 2005 muestra un nuevo descenso del resultado primario del sector público nacional no financiero (SPNF) –Base Caja, expresado en términos del PIB. Tras haber alcanzado un nivel récord de 4,3% del PIB en el tercer trimestre del 2004, las cifras de los doce meses finalizados en marzo de 2005 muestran un superávit de 3,8% del PIB, levemente inferior al registrado en el trimestre anterior. Los datos del resultado financiero muestran también una leve disminución, de 2,62% del PIB en el último trimestre del 2004, a 2,56% del PIB en el primer cuarto del año en curso.

Los ingresos crecieron acompañando el crecimiento nominal del PIB. Los ingresos tributarios -empujados principalmente por el impuesto a las ganancias reforzado por el cobro parcial de los anticipos diferidos en diciembre- aumentaron significativamente, pero parte de ese incremento fue compensado por la caída provocada por la falta de percepción de utilidades del Banco Central, que en el primer trimestre del año pasado aportaron cerca de \$1.000 millones a las cuentas de la Tesorería.

El gasto primario del SPNF sigue en ascenso, alcanzando un nivel equivalente a 14,6% del PIB (sin considerar la coparticipación de las provincias). En el primer trimestre resultó significativo el incremento de los gastos de capital, impulsados por la mayor inversión real directa y las transferencias para inversiones en las provincias.

Gráfico 1



Los pagos de intereses continúan representando un porcentaje muy pequeño del total de ingresos y gastos. Sin embargo, existen otros factores asociados a la deuda, como la capitalización de intereses, la indexación de la deuda en pesos, y el inevitable incremento del costo medio que provocará la renovación de la deuda colocada en forma compulsiva, que no deben perderse de vista a la hora de evaluar el fuerte impacto de los elevados niveles de endeudamiento sobre las finanzas públicas.

Los datos oficiales de la deuda al 31/12/2004 confirman que en el último trimestre del año pasado la principal fuente de financiamiento del déficit del sector público nacional fueron

los adelantos del Banco Central, cuyo stock ascendió a \$13.306 millones. A finales del 2004, el total de la deuda pública bruta suma \$569.869 millones, equivalentes a 121% del PIB.

En el primer trimestre del año, el Tesoro debió utilizar el superávit financiero y fuentes de financiamiento en moneda local para enfrentar las amortizaciones de deuda externa con los organismos internacionales, dada la ausencia de nuevos desembolsos. La utilización de financiamiento “extra – mercado”, como los adelantos del Banco Central o los recursos líquidos de otras áreas del SPNF, están llegando a su límite máximo, por lo que se torna cada vez más difícil mantener los pagos a los organismos sin contar con un acuerdo que destrabe desembolsos compensatorios.

1- La evolución de los recursos

Durante el primer trimestre del año, los recursos del SPNF (netos de la coparticipación a las provincias) totalizaron \$21.055 millones, un 16% por encima de lo recaudado en igual período del año anterior. Del total de recursos del SPNF, \$19.203 millones se concentraron en la Administración Nacional (el 91% del total, con un aumento interanual del 19%), y los \$1.852 millones restantes en los Fondos Fiduciarios y otros entes autárquicos (tuvieron una caída interanual de ingresos del 3,3%).¹

Cuadro 1

ADMINISTRACION PUBLICA NACIONAL RECURSOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

Ejecución presupuestaria al 31/03/2005.

(en millones de \$ corrientes)

	Recurso Inicial	Ejec. acum. Marzo 2005	% Ejecución	Ejec. Igual período 2004	Variación interanual	
	(1)	(4)	(6) = (4) / (3)	(7)	(8) = (4) - (7)	(8) / (7)
TRIBUTARIOS	63.549	14.519	23%	11.423	3.096	27%
Ganancias	15.104	3.518	23%	2.182	1.336	61%
Valor Agregado	16.915	3.991	24%	3.308	683	21%
Internos	1.745	441	25%	366	76	21%
Derechos de Importación	3.339	728	22%	631	97	15%
Derechos de Exportación	11.159	2.286	20%	1.847	439	24%
Combustibles	3.389	810	24%	755	55	7%
Bienes Personales	838	69	8%	72	-3	-4%
Monotributo Impositivo	495	126	25%	57	69	121%
Ganancia Mínima Presunta	465	142	30%	171	-29	-17%
Adicional Cigarrillos	413	101	24%	82	19	24%
Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias	7.382	1.711	23%	1.481	230	15%
Otros	2.306	596	26%	470	126	27%
CONTRIBUCIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL	13.284	3.712	28%	2.970	742	25%
OTROS RECURSOS CORRIENTES	4.263	744	17%	1.573	-828	-53%
TOTAL RECURSOS CORRIENTES	81.096	18.975	23%	15.966	3.009	19%
TOTAL RECURSOS DE CAPITAL	1.009	227	23%	119	108	91%
TOTAL DE RECURSOS	82.106	19.203	23%	16.085	3.118	19%

Fuente:SIDIF, incluyendo Fondo Compensador de Asignaciones Familiares por su valor bruto y fondos afectados a provincias, registrados con posterioridad en el SIDIF.

Fecha de corte de la información: 06/04/05.

Los recursos tributarios de la Administración Nacional aumentaron un 27% respecto al primer trimestre del año anterior.² El porcentaje de ejecución de los recursos tributarios llega al 23% del monto presupuestado para el año, un porcentaje elevado teniendo en cuenta que la estacionalidad en la percepción de impuestos no favorece al primer trimestre. El tributo con mejor desempeño fue el impuesto a las ganancias, que recaudó

¹ Entre otras causas, la caída es provocada por la reducción en la alícuota de los ingresos tributarios que retiene la AFIP como ingresos propios. De acuerdo al decreto 1399/01, que dio autarquía al organismo, la alícuota fue de 2,67% en 2004, y debía ser de 2,63% en 2005, pero la ley de Presupuesto 2005 la redujo a 1,90% en el corriente año. El efecto de la reducción de alícuotas más que compensó el efecto positivo del incremento de la recaudación. La diferencia, sin embargo, implica más recaudación para el resto del sector público.

² Las cifras de recursos de la Administración Nacional surgen de la información (corregida) del Sistema Integrado de Información Financiera (SIDIF) que administra la Secretaría de Hacienda.

para la Administración Nacional \$3.518 millones, un 61% más que en el primer trimestre del año 2005. Una de las causas de dicho incremento relativo es el cambio en el cronograma de anticipos que el gobierno dispuso en diciembre pasado, desplazando hacia los primeros meses del 2005 recursos que deberían haberse recaudado en el último mes del 2004.³ Sin perjuicio de ello, los ingresos percibidos por este impuesto en los últimos doce meses equivalen al 5,3% del PIB, frente a un promedio de 3,07% para el período 1994 – 2003.

El desempeño del IVA fue menos alentador, con un crecimiento interanual del 21%, apenas por encima del crecimiento nominal del PIB en el período. Acompañando la recuperación de las exportaciones (especialmente en los sectores con alícuotas más elevadas), los derechos de exportación aumentaron un 24% interanual. Las contribuciones de la Seguridad Social aumentaron un 25% interanual, impulsada por los aumentos salariales y por la mejora continua del empleo registrado

El incremento en la recaudación de impuestos y contribuciones fue parcialmente compensado con la brusca reducción de los ingresos corrientes por rentas de la propiedad (cayeron de \$1.107 millones en el primer trimestre del 2004 a sólo \$117 millones en el mismo período del 2005), al no repetirse el pago de utilidades del Banco Central registrado en marzo del año pasado.

Computando los ingresos del SPNF en base caja de doce meses móviles se observa que durante el primer trimestre del año 2005, luego de nueve trimestres consecutivos de suba, los recursos se estancan en el nivel máximo alcanzado en el último trimestre del año 2004, equivalente al 18,5% del PIB.⁴

2- La evolución del gasto

Durante el primer trimestre del año el gasto total (sin incluir las transferencias a provincias por coparticipación) –en base caja- totalizó \$18.525 millones, un 18% más que en el mismo período del año anterior. El gasto primario del SPNF creció un 19%, alcanzando \$16.788 millones de pesos. Las cifras en base caja correspondientes a cuatro trimestres móviles muestran que el gasto primario nacional sigue en aumento, tanto en valores nominales como en proporción al PIB. Los datos a marzo muestran que el gasto primario anual del SPNF totaliza \$67.481 millones, equivalentes a 14,6% del PIB, casi un punto por encima del promedio de los años previos a la crisis.⁵

Debido a que la Secretaría de Hacienda aún no ha publicado el Informe del Sector Público-Base Devengado del primer trimestre, el análisis detallado del gasto devengado se concentra en la Administración Nacional, haciendo, sin embargo, algunas referencias derivadas de la información disponible en base caja.

-El gasto de la Administración Nacional

³ El impacto del diferimiento también se notará en las cifras del segundo trimestre del año, afectando la comparación interanual.

⁴ Para el primer trimestre del año 2005 se ha utilizado una estimación propia del PIB nominal de \$459.327 millones, sobre la base de la media de las proyecciones de crecimiento real del REM (Banco Central), y el crecimiento de los precios en el período.

⁵ Se trata del promedio 1994 – 2000

En la Administración Nacional, el gasto devengado en el primer trimestre totalizó \$15.401 millones en el primer trimestre, un 19% por encima del mismo período del año anterior. El gasto de la Administración Nacional en su versión “caja” fue superior (\$16.827 millones), reflejando una disminución de la deuda exigible en el período.

A fin de marzo, el porcentaje de ejecución del presupuesto alcanzó en promedio el 19,8% del crédito vigente, un porcentaje relativamente normal para este período del año. Algunas jurisdicciones, sin embargo, registran porcentajes de ejecución muy por debajo de la media. Es el caso de la Jefatura de Gabinete de Ministros, que devengó poco menos del 10% de su presupuesto. Este comportamiento está principalmente explicado por la baja ejecución (8,3% del crédito vigente) de uno de sus principales programas, “Prensa y Difusión de los Actos de Gobierno”, que con \$100 millones de presupuesto anual, explica el 44% de los créditos de la jurisdicción.

Cuadro 2

ADMINISTRACION PUBLICA NACIONAL GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

Ejecución presupuestaria al 31/03/2005. Base devengado.

(en millones de \$ corrientes)

Jurisdicción	Crédito Vigente al 31/03/05	Ejec. acum. Marzo 2005	% Ejecución	Ejec. Igual periodo 2004	Variación interanual	
	(1)	(2)	(3) = (2) / (1)		En \$	En %
1 Poder Legislativo Nacional	496	113	22,7%	96	17	18%
5 Poder Judicial de la Nacion	1.094	234	21,4%	159	75	47%
10 Ministerio Publico	251	52	20,8%	36	16	44%
20 Presidencia de la Nacion	703	138	19,7%	119	19	16%
25 Jefatura de Gabinete de Ministros	228	22	9,6%	17	6	33%
30 Ministerio del Interior	3.897	811	20,8%	721	90	12%
35 Ministerio de Rel.Ext., Comercio Int. y Culto	738	153	20,8%	145	9	6%
40 Ministerio de Justicia y Derechos Humanos	543	106	19,4%	87	18	21%
45 Ministerio de Defensa	5.017	1.087	21,7%	1.010	77	8%
50 Ministerio de Economía y Producción	1.266	187	14,7%	160	27	17%
54 Ministerio de Plan.Federal, Inv. Púb. y Servicios	7.105	1.256	17,7%	600	656	109%
70 Ministerio de Educación, Ciencia y Tecnología	5.059	1.086	21,5%	831	255	31%
75 Ministerio de Trabajo, Empleo y Seg.Social	29.227	6.708	23,0%	5.918	790	13%
80 Ministerio de Salud	1.701	271	15,9%	229	42	18%
85 Ministerio de Desarrollo Social	3.044	644	21,2%	450	194	43%
90 Servicio de la Deuda Publica	9.918	1.095	11,0%	1.585	-491	-31%
91 Obligaciones a cargo del Tesoro	7.440	1.439	19,3%	782	657	84%
TOTAL GENERAL	77.729	15.401	19,8%	12.946	2.455	19%

Fuente: SIDIF, incluyendo Fondo Compensador de Asignaciones Familiares por su valor bruto y fondos afectados a provincias, registrados con posterioridad en el SIDIF

Fecha de corte de la información: 06/04/05.

Los gastos de capital crecieron a un ritmo muy superior al de los gastos corrientes. La expansión interanual llegó al 67% en la versión caja, producto de un crecimiento del 63% en los gastos de capital de la Administración Nacional, y del 197% en los gastos de capital de los Fondos Fiduciarios.⁶

⁶ Pese a su fuerte incremento, los Fondos Fiduciarios explican sólo el 5% de total de gastos de capital.

En un contexto de caída de la inversión financiera, los rubros que explican la expansión de los gastos de capital son la inversión real directa ejecutada por la Nación, destinada principalmente a obras viales y con un crecimiento interanual del 85% en el primer trimestre, y las transferencias de capital a las provincias, que también aumentaron un 85% en el período. En este último caso, el crecimiento se concentra no tanto en las transferencias de capital disparadas por leyes especiales (principalmente el FONAVI), sino por otros tipo de gastos de capital de la Nación que son ejecutados mediante transferencias a las provincias, entre los que se destaca el aporte nacional para el Plan Federal de Viviendas.

-Los gastos de capital

Los gastos de capital se clasifican en tres categorías: inversión real directa, transferencias de capital, e inversión financiera. Si bien las transferencias de capital constituyen el componente más importante, en los últimos años su participación muestra una tendencia decreciente, a favor de la inversión real directa en 2003, y de la inversión financiera en 2004.

La **inversión real directa** comprende los gastos de adquisición o producción propia de bienes de capital. Incluye edificaciones, instalaciones, construcciones y compra de equipos, así como las ampliaciones y modificaciones de activos fijos, las compras de terrenos y los activos intangibles.

Las **transferencias de capital** son gastos sin contraprestación, destinadas a lograr que sus beneficiarios (agentes públicos, privados o externos) se capitalicen mediante inversiones reales o financieras. Fundamentalmente, estas transferencias se dirigen a las provincias, a compañías públicas, y a concesionarios privados en el sector infraestructura.

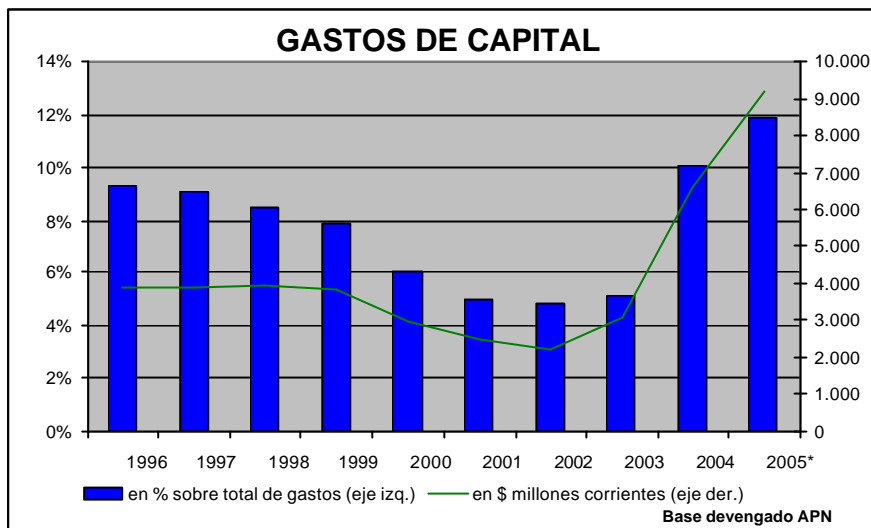
La **inversión financiera** está constituida por aportes de capital y gastos para adquisición de acciones o representaciones de capital, así como por préstamos a corto y largo plazo, de carácter reintegrable. En todos los casos, la realización de estos gastos responde a la consecución de objetivos de política y no a lograr la rentabilidad en la aplicación de excedentes financieros.

El aumento registrado en los gastos de capital durante el primer trimestre del año 2005 confirma una tendencia observada durante el ejercicio pasado. Entre los años 2003 y 2004, los gastos de capital del SPNF registraron un incremento de \$2.602 millones, pasando a representar del 4% al 6% de la ejecución presupuestaria base caja del sector.

Sin embargo, el 44% de dicho incremento (\$1.154 millones) fue explicado por la inversión financiera, que se multiplicó por veinte entre un año y otro. Los préstamos del Tesoro al organismo de despacho eléctrico (CAMMESA), utilizados para financiar el sobrecosto provocado por la importación de fuel oil para las centrales térmicas en el contexto de la crisis energética del invierno pasado, surgen como la causa principal en el aumento de la inversión financiera. La duda es si en el futuro esos fondos serán reintegrados por el sistema eléctrico al Tesoro, o si se trata de una transferencia corriente y por lo tanto no corresponde a un incremento de la inversión pública.

Más allá de lo sucedido con la inversión financiera, entre el 2003 y el 2004 también aumentaron la inversión real directa (\$695 millones, 85% interanual), y las transferencias de capital (\$753 millones, 32%).

Gráfico 2



-Los gastos de capital en la Administración Nacional y el presupuesto 2005

Cerca del 94% de los gastos de capital del SPN son ejecutados por la Administración Nacional. En este sector, la tendencia descrita es aún más fuerte, pasando del 5 al 10% (\$6.580 millones) de la ejecución – base devengado entre el 2003 y el 2004. Y en el presupuesto 2005, se prevé destinar el 12% del presupuesto (\$9.187 millones) a gastos de capital.

En inversión real directa se proyecta gastar **\$2.432 millones**, lo que representa un incremento del 46% respecto a la ejecución del ejercicio 2004.

Los proyectos de inversión más importantes están a cargo de la Dirección Nacional de Vialidad y del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios (MPFIPS) entre los cuales se destacan:

- *Mejoramiento y Reposición de Rutas - DNV;*
- *Obras en Corredores Viales Concesionados – DNV;*
- *Formulación y Ejecución de Políticas de Transporte Automotor y Ferroviario – MPFIPS;*
- *Obras por Convenio con Provincias - DNV;*
- *Mantenimiento de Rutas - DNV;*
- *Recursos Hídricos – MPFIPS.*

Las transferencias representan el 57% (\$5.196 millones) de los gastos de capital en el Presupuesto 2005. Como se observa en el Cuadro “C” del Anexo I, en el primer trimestre del año se han ejecutado \$1.101 millones, de los cuales alrededor del 89% (\$977 millones) son destinadas a los gobiernos provinciales y municipales, un 7% (\$79 millones)

al sector privado, un 3% (\$39 millones) a empresas públicas y fondos fiduciarios, y el resto (\$6 millones) al sector externo.

Dentro de las transferencias a provincias y municipios, se destacan las destinadas al FO.NA.VI. y a los Planes Federales de Vivienda (\$400 millones en el primer trimestre), las transferencias a provincias derivadas de la recaudación del impuesto a las ganancias (\$258 millones), las derivadas del Impuesto a los Combustibles (\$96 millones), y las transferencias al Fondo Eléctrico de Desarrollo del Interior (\$74 millones).

También se devengaron transferencias al sector privado por \$79 millones. Las principales empresas beneficiarias son los concesionarios de los servicios de trenes: Metrovías S.A. (\$45 millones), Ferrovías S.A. (\$7 millones) y T.B.A. S.A. (\$6 millones). Con respecto al sector público empresarial, se destacan las transferencias al Fondo Fiduciario para el Transporte Eléctrico Federal (\$18 millones), a Yacimientos Carboníferos Fiscales (\$17 millones), y al Sistema Nacional de Medios Públicos S.E. (\$3 millones). Nuevamente, el interrogante es si estos fondos financian efectivamente gastos de capital, o se trata de erogaciones corrientes.

En cuanto a la inversión financiera, si bien en el Presupuesto 2005 se prevé para este componente un nivel de gastos menor a la ejecución del ejercicio 2004 (-\$207 millones), durante el primer trimestre del año la ejecución ha sido muy superior a la de igual trimestre del 2004 (+\$124 millones). Como muestra el Cuadro "D" del Anexo I, los principales destinos de la inversión financiera para el primer trimestre del año fueron el Ente Binacional Yacypretá (\$65 millones), y la empresa estatal Energía Argentina – ENARSA S.A. (\$49,5 millones).

-Los intereses de la deuda

Debido a que una buena parte de la deuda permaneció en suspensión de pago durante el primer trimestre del año, el impacto de los pagos de intereses en las cuentas públicas continúa siendo muy bajo. En el período, la cuenta de intereses sumó \$1.738 millones, apenas \$124 millones por encima de lo registrado en igual período del año anterior.

Analizando las cifras acumuladas en doce meses, la incidencia de los pagos de intereses sigue en descenso. Medidos en relación al total de ingresos del SPNF, los pagos de intereses caen de un máximo de 21% a mediados del 2001, a sólo 5,3% en el período anual finalizado en marzo 2005. Con relación al PIB, la carga de intereses efectivamente pagados se redujo de 4% a mediados del 2001, a 1,3% en el dato del primer trimestre de este año.

Estos indicadores, sin embargo, subestiman el impacto del gran endeudamiento sobre las finanzas nacionales. En primer lugar, una parte considerable de la deuda permanece en suspensión de pagos, y el devengamiento de los intereses, que provoca un incremento de la deuda, no se contabiliza en la cuenta de intereses del período. Adicionalmente, hay intereses que no se pagan pero se capitalizan, y tampoco aparecen en las cuentas públicas, que sólo contemplan los intereses efectivamente pagados. En tercer lugar, casi el total de la deuda denominada en pesos contempla un ajuste del capital en función de la inflación (CER), fenómeno que desemboca en un aumento del endeudamiento, pero que no es registrado por la evolución periódica de los flujos fiscales.

El impacto de la indexación de la deuda en pesos será mayor en cuanto se perfeccione el canje de deuda suspendido hasta el día de hoy por los embargos judiciales en Estados Unidos, ya que según estimaciones del propio ministro Lavagna, cerca del 37% de la nueva deuda (aproximadamente \$140.000 millones), estará denominado en pesos ajustables por la inflación. Esto significa que cada punto de inflación agrega \$1.400 millones a la deuda pública. En el primer trimestre del 2005, por ejemplo, la inflación del período (4%) provocó un incremento de deuda de \$5.600 millones, que duplica al superávit financiero del período. De este modo, el ahorro obtenido en los ingresos y gastos se neutraliza por el impacto de la indexación de la deuda. Esta característica de la deuda pública actual introduce la necesidad de -una vez perfeccionado el canje- efectuar una nueva medición del resultado financiero del Sector Público que incluya el monto de la capitalización de los intereses y del CER. Por otra parte, se renueva la importancia del Fondo Anticíclico Fiscal, que pueda operar como contrapartida de este crecimiento no exigible de la deuda pública.

Finalmente, debe mencionarse también que el grueso de la deuda argentina cuenta con tasas de interés muy bajas, producto de que fue colocada de manera compulsiva a los acreedores. En la medida en que esa deuda vaya siendo reemplazada por títulos colocados voluntariamente en el mercado, probablemente crezca la tasa media, como sucedió en la década pasada.

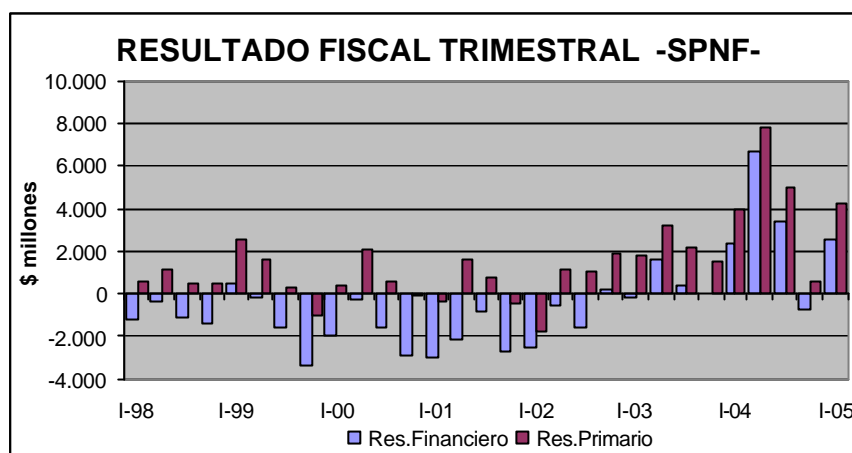
La colocación de deuda por \$1.000 millones realizada en el mercado local el 4 de mayo pasado, la primera colocación voluntaria después de la crisis, se realizó con una tasa de financiamiento de CER + 6,51%, es decir, casi 16% anual a los valores actuales de inflación anual. Si en un ejercicio hipotético aplicamos esta tasa marginal a todo el stock de deuda actual⁷, surge la exorbitante suma de \$90 mil millones anuales como carga de intereses, que consumirían el 83% del total de ingresos del SPNF. Más allá de su escaso realismo, la cifra nos indica que si la Argentina no consigue financiamiento voluntario a tasas de interés reducidas, el reemplazo gradual de la deuda colocada en forma compulsiva por deuda voluntaria irá incrementando peligrosamente el costo medio de la deuda, comprometiendo la sustentabilidad fiscal.

3- El resultado fiscal del período

El comportamiento de los ingresos y gastos del SPNF en su versión de caja determinó un resultado primario de \$4.267 millones, un 7% por encima del superávit obtenido en igual período del año anterior. Computando los pagos de intereses antes mencionados, el resultado financiero fue de \$2.530 millones, un 6,5% superior al de un año atrás. En ambos casos, la mejora del resultado está levemente por debajo de la inflación del período.

⁷ La deuda al 31/12/2004, sin el impacto de la reestructuración.

Gráfico 3



Sólo el 55% del superávit financiero de caja del primer trimestre (\$1.401 millones) corresponde al Tesoro.⁸ El resto fue obtenido por otras áreas de la Administración Nacional, y por los entes autárquicos y fondos fiduciarios. Como se comenta más adelante, el Tesoro debió recurrir a esos fondos mediante distintos instrumentos para cubrir las necesidades de financiamiento.

Las estadísticas del resultado fiscal en base anual disponibles a marzo confirman el punto de inflexión observado en el tercer trimestre del año 2004, cuando se alcanzó un superávit primario nacional equivalente a 4,3% del PIB. Luego de la caída observada en el cuarto trimestre (3,9% del PIB), en el primer trimestre del 2005 el resultado acumulado en doce meses se reduce un poco más, alcanzando 3,8% del PIB.

⁸ En el primer trimestre del 2004, el Tesoro explicaba el 97% del resultado financiero consolidado.

4- La deuda pública

- Variación en el cuarto trimestre de 2004

La Secretaría de Finanzas dio a conocer la evolución de la deuda pública en el último trimestre del año 2004. Como señalamos en nuestro informe anterior, el flujo de ingresos y gastos en ese período resultó en un déficit financiero de caja de \$756 millones para el conjunto del SPNF, concentrado en el mes de diciembre. La información de fuentes y aplicaciones financieras difundida en ese momento nos indicaba que el déficit, concentrado en la seguridad social, había sido financiado principalmente desacumulando activos, y que la Tesorería había enfrentado los vencimientos con organismos internacionales recurriendo principalmente a los Adelantos del Banco Central.

En el Cuadro 3 de la página siguiente se observa que los datos definitivos de la variación de la deuda en el período confirmaron una fuerte amortización neta de deuda con los organismos multilaterales en el trimestre, por \$2.652 millones.⁹ La principal fuente de financiamiento del trimestre fueron los adelantos del Banco Central, que en términos netos aportaron \$3.710 millones.

La información oficial consigna también un incremento de la deuda por casi \$2.100 millones, correspondientes a un pagaré que refleja la utilización de la Cuenta Única del Tesoro (CUT) como fuente de financiamiento. Las distintas dependencias de la Administración Nacional mantienen saldos líquidos en sus cuentas a lo largo del año, que pueden ser utilizadas en forma transitoria por la Tesorería para atender necesidades puntuales de financiamiento. Estas operaciones están permitidas siempre y cuando no trasciendan el ejercicio fiscal, y por lo tanto no son imputadas en el registro de la deuda. En este caso, sin embargo, al extenderse el uso de recursos de la CUT más allá del fin del ejercicio, debió regularizarse la situación con la emisión de un pagaré que, como mencionamos, está reflejando el saldo al 31/12/2004 en el uso de la CUT. En consecuencia, los \$2.100 millones de financiamiento fueron utilizados a lo largo de todo el año, no solamente en el último trimestre.

Amén del incremento de deuda de \$3.225 millones explicado por el saldo neto de emisiones y amortizaciones, hubo un fuerte impacto provocado por ajustes de valuación, principalmente por el efecto de la devaluación del peso frente a otras monedas en las que está denominada una parte de la deuda. Las variaciones de los tipos de cambios provocaron un incremento de \$14.298 millones en la deuda (4.924 millones de dólares), explicado principalmente por la devaluación del dólar y el peso respecto al euro y, en menor medida, por la devaluación de esas mismas monedas respecto al DEG, la unidad de medida de las obligaciones de la Argentina con el Fondo Monetario Internacional.

La indexación de los títulos públicos ajustables por CER agregó casi \$1.300 millones más al stock de deuda. Respecto a la deuda sujeta a reestructuración, los atrasos de intereses sumaron \$3.572 millones, y la capitalización de intereses \$3.468 millones.

⁹ Según la información difundida por la Oficina Nacional de Crédito Público, en los últimos tres años (2002, 2003 y 2004), Argentina realizó pagos netos a los organismos (capital neto + intereses) por 10.000 millones de dólares.

En definitiva, en el último trimestre del año el déficit de caja fue de apenas \$756 millones, pero la deuda pública aumentó \$26 mil millones, llegando a un total de deuda bruta al 31/12/2004 de \$569.869 millones, equivalentes a 121% del PIB.¹⁰

Cuadro 3

EVOLUCION DE LA DEUDA PUBLICA

Cuarto trimestre del 2004

En millones de pesos

1	TOTAL DE DEUDA BRUTA AL 30/09/2004	544.052
		Flujos
2	<i>Ajustes al Inicio</i>	-224
	a) Incrementos	9.650
	-Bonos	695
	-Multilaterales	889
	-Adelantos BCRA	5.988
	-Pagaré	2.077
	b) Amortizaciones	6.424
	-Bonos	470
	-Multilaterales	3.541
	-Adelantos BCRA	2.278
	-Otros	135
	c) Ajustes de Valuación	19.243
	-Tipo de Cambio	14.299
	-Incremento por CER	1.297
	-Cap.Bonos a reestructurar	3.469
	-Cap.préstamos garantizados y otros	179
	d) Atrasos por Intereses	3.572
3	Variación Total de Deuda (a+b+c+d)	26.041
4	TOTAL DE DEUDA BRUTA AL 31/12/2004 (1+2+3)	569.869

- Situación del primer trimestre 2005

Como se exhibe en el Cuadro 4, elaborado con información publicada por la Secretaría de Hacienda, en el primer trimestre del 2005 el flujo de ingresos y gastos del SPNF registró un superávit financiero de \$2.530 millones. Como ocurrió en el trimestre anterior, la falta de desembolsos del FMI forzó importantes amortizaciones netas en moneda extranjera, que fueron financiadas mediante un nuevo aumento del endeudamiento en moneda local.¹¹

¹⁰ Medida en dólares, la deuda a fines del 2004 llega a 191.295 millones, cifra informada por el ministro Lavagna en ocasión de presentar los resultados del canje de deuda.

¹¹ Los pagos de capital a organismos sumaron 1.455 millones de dólares en el trimestre, de los cuales 838 millones corresponden a marzo.

Cuadro 4

**RESULTADO PRIMARIO Y FINANCIERO
FUENTES Y APLICACIONES FINANCIERAS**

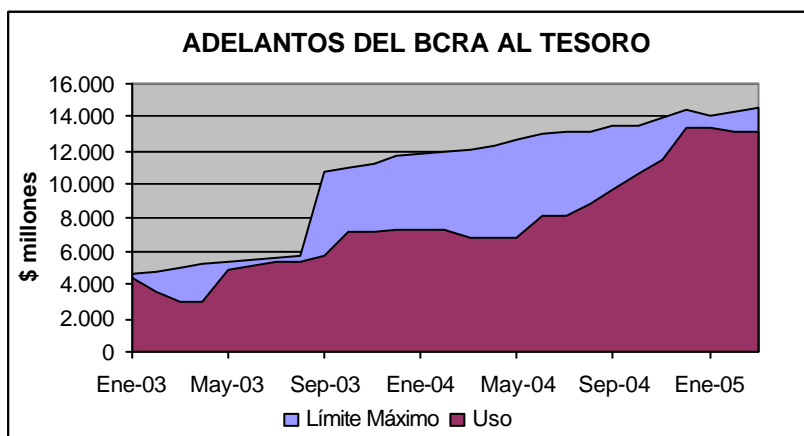
Primer Trimestre de 2005

En millones de pesos corrientes

	Tesoro	Otros Adm. Nac.	PAMI, AFIP, F.Fiduc.	Total SPNF
RESULTADO PRIMARIO	3.101	950	216	4.267
RESULTADO FINANCIERO	1.401	919	210	2.530
FUENTES FINANCIERAS	19.601	3.433	1.307	24.341
- DISMINUC. DE LA INVERSION FINANCIERA	8.825	2.891	1.297	13.013
- ENDEUD.PUB. E INCREM.OTROS PASIVOS	10.716	343	10	11.068
. Endeudamiento en Moneda Local	7.995	0	10	8.005
. Endeudamiento en Moneda Extranjera	438	343	0	781
. Incremento Otros Pasivos	2.283	0	0	2.283
- CONTRIB. FIGURAT. PARA APLIC. FINANC.	60	200	0	260
APLICACIONES FINANCIERAS	21.002	4.352	1.516	26.870
- INVERSION FINANCIERA	8.300	4.219	1.293	13.812
- AMORT.DEUDAS Y DISM. OTROS PASIVOS	12.502	74	223	12.799
. Amortización en Moneda Local	6.273	0	207	6.480
. Amortización en Moneda Extranjera	4.142	70	16	4.227
. Disminución Otros Pasivos	2.088	3	0	2.091
- GASTOS FIGURAT. PARA APLIC. FINANC.	200	60	0	260

En esta oportunidad, sin embargo, la fuente principal de financiamiento no fueron los adelantos del Banco Central, sino los excedentes de liquidez existentes en distintas dependencias del SPNF.¹² El stock de adelantos del Banco Central al Tesoro, que creció fuertemente durante el año pasado desde que fue dejado en suspenso el acuerdo Stand By entre Argentina y el FMI, se redujo levemente (\$191 millones) en el primer trimestre de 2005. Como muestra el Gráfico 4, al 31 de marzo el stock de adelantos al Tesoro alcanzaba \$13.118 millones, dejando un margen excedente de financiamiento de acuerdo a los límites impuestos por la Carta Orgánica de \$1.367 millones.¹³

Gráfico 4



¹² El Tesoro se ha apropiado de ese financiamiento mediante el uso de la CUT, y colocando Letras “intra sector público” a organismos como la AFIP.

¹³ Datos de la Tesorería General de la Nación y BCRA

La escasa disponibilidad de financiamiento local (vía el Banco Central o el mercado voluntario) y la imposibilidad de recurrir al financiamiento voluntario internacional limita severamente las posibilidades de continuar amortizando en forma neta deuda con los organismos multilaterales.¹⁴ Por lo tanto, un acuerdo con el FMI que habilite nuevos desembolsos se torna casi imprescindible para cerrar las necesidades de financiamiento del año.

5- Modificaciones al presupuesto vigente y otras medidas

Durante el primer trimestre del ejercicio el presupuesto de la Administración Nacional no sufrió modificaciones significativas. El monto total de los créditos se incrementó sólo en \$210 millones (equivalentes al 0,3% del total de gastos presupuestados), como consecuencia del incremento de recursos y gastos otorgado al Poder Judicial para solventar aumentos salariales.¹⁵

Cuadro 5

ADMINISTRACION PUBLICA NACIONAL GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

Ejecución presupuestaria al 31/03/2005. Base devengado.
(en millones de \$ corrientes)

Jurisdicción	Crédito Inicial	Modificaciones	Crédito Vigente al 31/03/05
1 Poder Legislativo Nacional	493	4	496
5 Poder Judicial de la Nacion	884	209	1.094
10 Ministerio Publico	194	57	251
20 Presidencia de la Nacion	698	6	703
25 Jefatura de Gabinete de Ministros	228	0	228
30 Ministerio del Interior	3.897	0	3.897
35 Ministerio de Rel.Ext., Comercio Int. y Culto	738	0	738
40 Ministerio de Justicia y Derechos Humanos	577	-34	543
45 Ministerio de Defensa	5.039	-22	5.017
50 Ministerio de Economía y Producción	1.266	0	1.266
54 Ministerio de Plan.Federal, Inv. Púb. y Servicios	7.248	-143	7.105
70 Ministerio de Educacion, Ciencia y Tecnología	4.787	272	5.059
75 Ministerio de Trabajo, Empleo y Seg.Social	29.050	177	29.227
80 Ministerio de Salud	1.711	-10	1.701
85 Ministerio de Desarrollo Social	3.221	-177	3.044
90 Servicio de la Deuda Publica	9.918	0	9.918
91 Obligaciones a cargo del Tesoro	7.569	-128	7.440
TOTAL GENERAL	77.519	210	77.729

Fuente: SIDIF.

Hubo también medidas de reasignación de fondos, en las que la jurisdicción más beneficiada fue el Ministerio de Educación (para financiar el aumento salarial no remunerativo dispuesto para el personal docente y no docente de las universidades), mientras que resignaron presupuesto los ministerios de Planificación Federal, Justicia,

¹⁴ Una alternativa un tanto polémica sería apelar a adelantos de utilidades y/o aportes extraordinarios del BCRA al Tesoro.

¹⁵ Decisión Administrativa 77/2005 publicada el 30/03

Defensa, Salud y Obligaciones a Cargo del Tesoro.¹⁶ También se disminuyó en casi \$24 millones el presupuesto de transferencias a la aerolínea estatal Lafsa, reasignando los créditos al Ministerio de Planificación Federal.¹⁷

La reducción del presupuesto del Ministerio de Desarrollo Social en \$177 millones y el aumento por el mismo monto del correspondiente a Trabajo que muestra el Cuadro 5 es consecuencia del traspaso desde el ministerio al ANSES de la responsabilidad de pagar las pensiones no contributivas para Veteranos de la Guerra de Malvinas.¹⁸

¹⁶ Decisión Administrativa 76/2005 publicada el 30/03.

¹⁷ Decisión Administrativa 86/2005 publicada el 31/03

¹⁸ El cambio de la jurisdicción pagadora fue instrumentado por el Decreto 1.357/2004. La Decisión Administrativa 44/2005, publicada el 9/03, realizó la reasignación presupuestaria correspondiente.

ANEXO I
GASTOS DE CAPITAL Administración Nacional
Cuadros Estadísticos

Cuadro “A”

GASTOS DE CAPITAL - ADMINISTRACION PUBLICA NACIONAL

Ejecución presupuestaria base devengado (en millones \$)

CONCEPTO	Devengado 31/12/04	Presupuesto 2005	Diferencias		Devengado I Trimestre 2004	Devengado I Trimestre 2005	Diferencias	
			en \$	%			en \$	%
Inversión real directa	1.666	2.432	766	46%	210	394	184	87%
Transferencias de capital	3.163	5.196	2.033	64%	529	1101	384	74%
Inversión financiera	1.766	1.559	-207	-12%	8	132	124	1591%
TOTAL - GASTOS DE CAPITAL	6.595	9.186	2.591	39%	747	1.627	692	94%

Fuente: SIDIF

Cuadro "B"

INVERSION REAL DIRECTA - ADMINISTRACION PUBLICA NACIONAL

Clasificación del gasto por institución y programa.

Ejecución presupuestaria al 31/03/2005 - Base devengado (en millones de \$)

Organismo / Programa / Subprograma		Devengado I Trimestre 2005
604	DIRECCION NACIONAL DE VIALIDAD	293
16	Mantenimiento	19
1	Mantenimiento por Administración	7,6
3	Mantenimiento por Convenio	7,4
5	Obras de Emergencia	1,6
6	Mantenimiento por Sistema Modular	1,5
4	Señalamiento	0,3
2	Mantenimiento por Contrato	0,2
22	Construcciones	230
4	Mejoramiento y Reposición de Rutas	146,2
7	Obras en Corredores Viales Concesionados	55,3
3	Obras por Convenio con Provincias	20,9
2	Pasos Fronterizos y Corredores de Integración (Préstamo AR - 0202)	3,8
5	Obras por Concesión sin Peaje (COT)	3,5
1	Corredores Viales I	0,6
26	Sistema de Contratos de Recuperación y Mantenimiento	45
1	CREMA I (Préstamo 4295)	14,9
2	CREMA II (Préstamo 4295)	25,0
3	CREMA III 8º Préstamo "Gestión de Activos Viales" BI	4,8
354	MINISTERIO DE PLANIFICACION FEDERAL, INVERSION PUBLICA Y SERVICIOS	58
55	Formulación y Ejecución de Políticas de Transporte Automotor y Ferroviario	35,9
19	Recursos Hídricos	10,4
25	Ejecución de Obras de Arquitectura	6,22
90	Atención del Estado de Emergencia por Inundaciones	4,4
	Otros programas	1,5
	OTROS ORGANISMOS DE LA APN	42
TOTAL - INVERSION REAL DIRECTA		394

Fuente: SIDIF.

Cuadro "C"

TRANSFERENCIAS DE CAPITAL - ADMINISTRACION PUBLICA NACIONAL Ejecución presupuestaria al 31/03/2005 - Base devengado (en millones de \$)

SECTOR - BENEFICIARIO O PROGRAMA	Devengado 31/12/04	Presupuesto 2005	Diferencias		Devengado I Trimestre 2004	Devengado I Trimestre 2005
			en \$	%		
Al sector privado	211	705	494	235%	8	79
Metrovías S.A.	10,8	12,4	2	15%	0	45
Ferrovías S.A.	14,0	30,0	16	114%	0	6,9
Trenes de Buenos Aires S.A.	18,8	18,0	-1	-4%	0	6,2
Operadores privados de FEMESA	89,5	278,7	189	211%	1,3	0
Concesionario Ferrocarril General Belgrano S.A.	25,0	25,0	0	0%	4	0
Otras	52,5	340,5	288	549%	3	21
Al sector público	2.890	4.468	1.578	55%	518	1.016
<u>Sector público empresarial</u>	<u>111</u>	<u>360</u>	<u>249</u>	<u>224%</u>	<u>0,3</u>	<u>39</u>
Fondo Fiduciario para el Transporte Eléctrico Federal	90,9	175,0	84	93%	0	18
Yacimientos Carboníferos Fiscales	17,1	163,0	146	853%	0	17
Sistema Nacional de Medios Públicos S.E.	0,0	20,0	20		0	3
Otras	3,1	1,7	-1	-45%	0,295	0,4
<u>Provincias y municipios</u>	<u>2.787</u>	<u>4.108</u>	<u>1.322</u>	<u>32%</u>	<u>517</u>	<u>977</u>
FO.NA.VI. y Planes Federales de Vivienda (pg 26 - MPFIPS)	1.024,1	2.004,2	980	49%	208	400
Transf a pcias - Impuesto a las Gcias. (pg 92 - jur 91)	650,0	650,0	0	0%	54,3	258
Transf a pcias - Impuesto a los Combustibles (pg 98 - jur 91)	343,4	419,8	76	18%	59,9	95,8
Fondo Eléctrico de Desarrollo del Interior (pg. 76 - MPFIPS)	121,8	189,1	67	36%	28,2	74,1
Mejoramiento de barrios - BID 940 OC-AR (pg 41 - MPFIPS)	93,8	92,3	-2	-2%	12,9	30,3
Atención del estado de emergencia por inundaciones - BID 1118 OC-AR (pg 90 - MPFIPS)	75,8	114,9	39	34%	14,5	22,7
Infraestructura y equipamiento (pg 37 - Min Educación)	52,9	104,0	51	49%	16,6	19
Acciones de empleo (pg 16 - Min Trabajo)	93,6	91,8	-2	-2%	8,2	18,4
Acciones para "más escuelas, mejor educación" (pg 89 - MPFIPS)	4,2	198,5	194	98%	0	16
Formulación, programación, ejecución y control de obras públicas (pg 50 - MPFIPS)	37,3	81,0	44	54%	4,2	10,7
Atención de la madre y el niño (pg 17 - Min Salud)	10,4	53,9	44	81%	0,3	8,7
Asistencia técnico - financiera para saneamiento (pg 20 - ENHOSA)	40,9	33,7	-7	-21%	3,3	6,5
Recursos hídricos (pg 19 - MPFIPS)	76,3	18,2	-58	-319%	0,2	5,4
Provisión de agua potable, ayuda social y saneamiento básico (pg 33 - MPFIPS)	13,6	15,3	2	11%	2,8	4
Innovación y desarrollo de la formación tecnológica (pg 39 - Min Educación)	7,6	5,0	-3	-52%	0,8	1,7
Acciones compensatorias en educación (pg 33 - Min Educación)	46,4	0,0	-46		1,3	0
Otras	94,5	36,7	-58	-157%	102	6
Al sector externo	62	23	-39	-171%	3	6
TOTAL - TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	3.163	5.196	2.033	64%	529	1.101

Fuente: SIDIF.

Cuadro "D"

INVERSION FINANCIERA - ADMINISTRACION PUBLICA NACIONAL

Ejecución presupuestaria al 31/12/2004 - Base devengado y Presupuesto 2005 (en millones de \$)

Carácter económico / Sector / Institución		Devengado 31/12/04	Presupuesto 2005	Diferencias		Devengado I Trimestre 2004	Devengado I Trimestre 2005
				en \$	%		
2231	Aportes de capital	661	326	-335	-51%	3,6	53,13
22311	Sector privado	8	0	-8	-99%	0,0	0,03
2193	VENG S.A	0	0	0	0%	0,0	0,03
9999	Sin discriminar	8	0	-8	-100%	0,0	0
22312	Sector público	520	320	-200	-38%	3,6	53,1
0	Instituciones públicas financieras	500	200	-300	-60%	0,0	0
510	Energía Argentina S.A.	0	100	100		0,0	49,5
968	F.Fiduciario Prom.Ganadería Ovina (Ley 25,422)	20	20	0	0%	3,6	3,6
22313	Sector externo	133	6	-126	-95%	0,0	0
1943	Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones	0	6	6		0,0	0
1945	Banco Africano de Desarrollo (BAD)	0	1	1		0,0	0
1989	Banco Mundial	133	0	-133	-100%	0,0	0
2232	Concesión de préstamos a corto plazo	0	1	1		0,0	0
22321	Sector privado	0	1	1		0,0	0
9999	Sin discriminar	0	1	1		0,0	0
2236	Concesión de préstamos a largo plazo	1105	1231	127	11%	4,2	78,8
22361	Sector privado	1053	700	-353	-33%	4,2	13,6
2004	Aguas Argentinas S.A.	17	0	-17	-100%	0,0	0
2020	Pequeñas y Medianas Empresas	0	102	102		0,0	0
2050	Cooperativas Agropecuarias	1	1	-1	-42%	0,0	0
2051	Cooperativas de Consumo	0	1	1		0,0	0
2052	Cooperativas de Provisión	0	1	1		0,0	0
2053	Cooperativas de Servicios Públicos	5	9	5	98%	1,2	1,2
2054	Cooperativas de Trabajo	0	1	1		0,0	0
2075	CAMMESA+B16	1000	500	-500	-50%	0,0	0
9999	Sin discriminar	30	87	56	186%	3,0	12,4
22362	Sector público	52	531	479	927%	0,0	65,2
551	Ente Binacional Yaciretá	0	378	378		0,0	65,2
794	Nucleoeléctrica S.A.	0	153	153		0,0	0
2216	Fondo Unificado Eléctrico	52	0	-52	-100%	0,0	0
TOTAL - INVERSION FINANCIERA		1766	1559	-207	-12%	7,8	132

ANEXO II

Consideraciones metodológicas

-El alcance jurisdiccional

El Sector Público Nacional No Financiero (SPNF), definición más amplia de las finanzas públicas nacionales utilizada para la presentación de las cuentas fiscales en el acuerdo FMI incluye a:

- a) **Administración Nacional.** Compuesta a su vez por el Tesoro Nacional, los Recursos Afectados (con destino específico), los Organismos Descentralizados y las Instituciones de la Seguridad Social. Es el universo del sector público comprendido en el Presupuesto Nacional.
- b) **Empresas Públicas y otros Entes.** Incluye a las empresas públicas, los Fondos Fiduciarios y otros entes semipúblicos (la AFIP, el PAMI, el INCAA) con niveles elevados de autarquía, con presupuestos independientes, y no sujetos a los controles en la ejecución que ejerce la Secretaría de Hacienda.

El SPNF no incluye a los bancos y otras entidades financieras del Estado Nacional.

El SPNF no incluye a las provincias, aunque en la presentación de las cuentas en base caja metodología FMI, se incluyen los fondos de la coparticipación federal de impuestos pertenecientes a las provincias, tanto en los ingresos como en los gastos.

-La caja y el devengado

Existen diferencias en la presentación de la ejecución presupuestaria en base devengado y en base caja. En tanto los ingresos son imputados en todos los casos por lo efectivamente percibido, y los gastos de intereses por los pagos efectivamente realizados, las diferencias entre una y otra forma de presentación se concentran en el gasto primario.

En el caso de la ejecución del devengado, se considera al gasto en el momento en el que la transacción produce una obligación de pago, hay un registro y un cambio patrimonial, y el crédito presupuestario es afectado en forma definitiva.

La ejecución de caja se remite al momento en el que los gastos son efectivamente pagados por la Tesorería, con independencia de cuando fueron devengados. En general, la diferencia entre una y otra medición impacta sobre la deuda exigible, es decir, sobre las obligaciones de pago que aun no han sido canceladas por la Tesorería.

-Las cuentas con el FMI

Las cuentas con el FMI se realizan sobre base caja y, como fue mencionado, incluyen a los fondos de la coparticipación federal de impuestos correspondientes a las provincias. En muchos casos, existen otras diferencias de criterio entre la forma en que se imputan los gastos y los recursos en el programa con el Fondo, y la metodología de registro del sistema de administración financiera de la Argentina. Un caso habitual de discrepancias suela ser las relaciones entre el BCRA y el Tesoro, pagos extrapresupuestarios que el FMI exige incluir en el programa, y otras cuestiones puntuales. De allí que sea necesario

“ajustar” las cifras de la presentación base caja para realizar comparaciones válidas entre una y otra forma de presentar las cifras.

-Fuentes de información

Todos los cuadros incluidos en este informe han sido elaborados con información de la Oficina Nacional de Presupuesto, la Tesorería General de la Nación, la Oficina Nacional de Crédito Público, y del Sistema Integrado de Información Financiera (SIDIF).