

**INFORME DE EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA  
DEL SECTOR PÚBLICO NACIONAL NO FINANCIERO (base caja)**

Mayo de 2012

## ÍNDICE

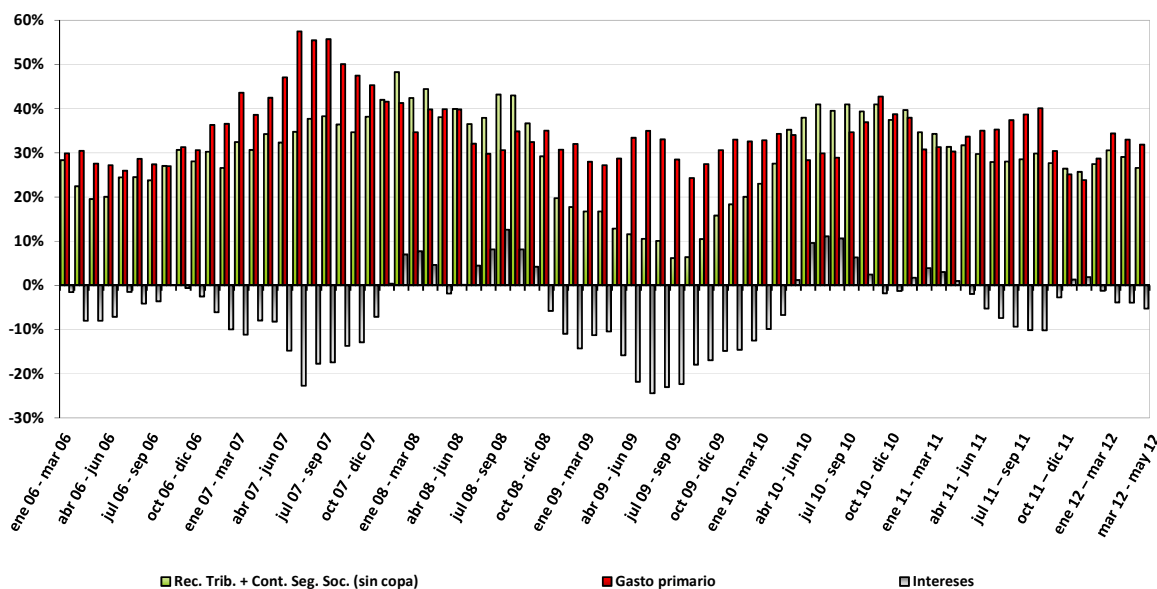
<b>1. Síntesis</b>	<b>3</b>
<b>2. Análisis de la Situación Fiscal del Sector Público No Financiero</b>	<b>6</b>
- Ingresos	
- Gastos primarios	
- Intereses de la Deuda	
- Resultados Financiero y Primario	
<b>3. Relación entre la caja y el devengado de la Administración Nacional</b>	<b>15</b>
<b>4. Evolución de la Deuda Pública y conciliación de su variación con el Resultado Financiero del Ejercicio 2011</b>	
<b>Anexo metodológico</b>	<b>17</b>
<b>Anexo estadístico (*)</b>	<b>19</b>
Gráfico 6. SPNF. Tasas de variación interanuales – 12 meses móviles.	
Cuadro 3. SPNF. Gastos corrientes y de capital.	

(\*) El resto de los cuadros y gráficos se incluyen en el cuerpo principal del informe.

## 1. Síntesis

Los recursos y los gastos nacionales (en base caja) volvieron a mostrar en mayo un impulso más moderado que el acumulado al cierre del mes anterior. No obstante, prevalece una sobretasa de variación interanual de más de cinco puntos porcentuales a favor de los gastos, lo cual se traduce en un nuevo deterioro de los resultados financiero y primario. En mayo los gastos fueron \$ 10.301 millones mayores que un año atrás y los recursos crecieron en \$ 8.511 millones, por lo tanto, el superávit financiero de un año atrás (\$1.898 mill.) se contrajo en \$ 1.790 millones, constituyendo un superávit de \$ 108 millones.

Gráfico 1  
SECTOR PÚBLICO NACIONAL NO FINANCIERO  
Tasas de variación interanual - 3 meses móviles



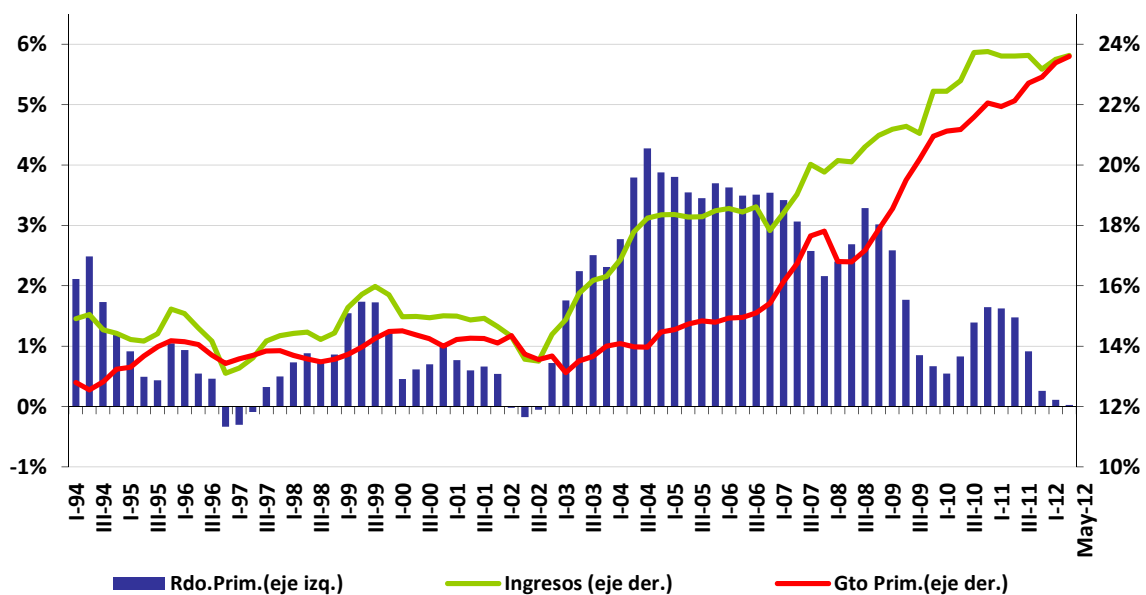
Los ingresos tributarios tuvieron el rendimiento más bajo desde diciembre de 2009 (+17,5%), afectados principalmente por el desempeño del Impuesto a las Ganancias (+6,0% ia.), y por la marcada desaceleración de los Derechos de Exportación (+23,9% vs. +42,1% en el primer cuatrimestre). Con un incremento del orden del 32,5% ia., las Contribuciones de la Seguridad Social continúan constituyendo uno de los pilares centrales de la recaudación nacional. Por otra parte, los registros del mes de mayo no reflejaron ingresos significativos en concepto de Rentas de la Propiedad que contribuyan a acrecentar la tasa de variación de los recursos totales. De esta manera,

los recursos nacionales totalizaron un alza del 22,9% ia., cinco puntos porcentuales menos que el nivel alcanzado en el primer cuatrimestre del año.

Por el lado de los gastos primarios (en base caja), en el mes de mayo promediaron un incremento del orden del 27,3% ia., lo cual constituye 4 p.p. menos que el crecimiento acumulado hasta abril. Entre los conceptos que contribuyeron a moderar el alza de las erogaciones primarias se cuentan la Inversión Real Directa (+6,5% ia.), las Transferencias de Capital a Provincias (+5,1%) y los Bienes y Servicios (+10,9%). Más allá de estos conceptos, el gasto primario continúa siendo traccionado fundamentalmente por las Prestaciones de la Seguridad Social (+45,2%) y las Remuneraciones (+35,2%), que constituyen dos de sus principales componentes y los que presentan mayor grado de inflexibilidad. También habría que considerar el alza de las Transferencias a Universidades (+31,5%), cuyo componente central es de carácter salarial y, por ende, también tiene una inercia particular.

Por su parte, el monto pagado en intereses de la deuda fue de \$ 2.282 millones en el mes de mayo, un 83,7% más que un año atrás.

**Gráfico 2**  
**INGRESOS, GASTO PRIMARIO Y RESULTADO PRIMARIO\***  
SPNF -Base Caja- en % del PBI  
12 meses móviles



\* sin transf. de cartera de las ex AFJP ni aporte del FMI

---

Una nota distintiva del escenario presupuestario de mayo lo constituye el hecho de que, contrariamente a lo que suele suceder en este mes, se registró una reversión en el proceso de reducción de la deuda flotante en el ámbito de la Administración Nacional. No obstante, en el acumulado desde enero se verifica una disminución de \$ 15.113 millones.

Con motivo de la publicación de los datos del stock de la Deuda Pública del Sector Público Nacional no Financiero al cierre del ejercicio 2011, en el presente informe se realiza la conciliación entre el Resultado Financiero del Tesoro Nacional y la variación de la Deuda Pública Neta. Esta conciliación es de suma importancia para poder alcanzar una visión más integral de la situación fiscal, ya que existen efectos que no se reflejan en el Resultado Financiero pero que sí impactan sobre la evolución de la deuda pública. De acuerdo con el análisis realizado, mientras que en el año 2011 el déficit del Tesoro Nacional fue de \$ 47.115 millones, el stock de deuda neta creció \$ 116.842 millones (+19%). Esta situación es la consecuencia del incremento del tipo de cambio nominal, la evolución del CER, y de una serie de factores que no se encuentran estrictamente asociados a los flujos financieros del período.

No obstante el aumento de la deuda pública, como viene sucediendo desde la realización del primer canje de deuda en 2005, la relación 'Deuda Pública Neta / PIB' experimentó una importante reducción, pasando del 41,9% a fines de 2010, al 39,2% en diciembre último.

## 2. Análisis de la Situación Fiscal del Sector Público No Financiero

### - Ingresos

En el mes de mayo los recursos corrientes y de capital del SPNF (netos de coparticipación) registraron un alza del 22,9% ia, lo que implica un crecimiento considerablemente inferior al acumulado en el primer cuatrimestre (+28,6%). En términos nominales, los recursos nacionales sumaron \$ 45.597 millones en mayo de 2012, \$ 8.511 millones más que en igual mes de 2011 (ver Cuadro 1).

**CUADRO 1**  
**SECTOR PUBLICO NACIONAL NO FINANCIERO**  
**EVOLUCION DE LOS RECURSOS POR RUBROS \***  
(en millones de \$ corrientes)

Concepto	VARIACIONES Y NIVELES					
	1 mes		acum. del año a		12 meses móviles a	
	05/11	05/12	05/11	05/12	05/11	05/12
<b>I- RECURSOS CORRIENTES</b>	<b>22,9%</b>		<b>27,3%</b>		<b>23,1%</b>	
	37.084	45.595	161.357	205.436	389.152	478.865
Ingresos Tributarios **	<b>19,5%</b>		<b>25,7%</b>		<b>25,4%</b>	
	25.552	30.524	99.604	125.180	230.837	289.582
Contribuciones a la seguridad social	<b>32,9%</b>		<b>31,1%</b>		<b>31,3%</b>	
	10.141	13.480	51.899	68.048	114.076	149.829
Ingresos No Tributarios	<b>28,8%</b>		<b>23,2%</b>		<b>27,9%</b>	
	812	1.046	3.933	4.844	8.968	11.470
Ventas de bienes y servicios	<b>19,2%</b>		<b>1,0%</b>		<b>5,6%</b>	
	125	149	629	635	1.521	1.606
Rentas de la propiedad	<b>-28,4%</b>		<b>28,5%</b>		<b>-23,3%</b>	
	343	245	4.729	6.075	32.259	24.736
Transferencias corrientes	<b>85,1%</b>		<b>66,4%</b>		<b>39,5%</b>	
	20	37	68	113	231	323
Otros recursos corrientes	<b>24,7%</b>		<b>9,0%</b>		<b>4,7%</b>	
	91	114	497	541	1.260	1.319
<b>II- RECURSOS DE CAPITAL</b>	<b>21,4%</b>		<b>-8,0%</b>		<b>-64,6%</b>	
	1	2	24	22	154	55
<b>III- RECURSOS TOTALES (I+II)</b>	<b>22,9%</b>		<b>27,3%</b>		<b>23,0%</b>	
	37.086	45.597	161.381	205.458	389.307	478.920
<b>III-a RECURSOS TOTALES AJUSTADOS *** (Ia+II)</b>	<b>22,9%</b>		<b>27,0%</b>		<b>27,0%</b>	
	37.086	45.597	158.081	200.718	360.857	458.160

**Fuente:** ASAP, en base a información publicada por la Oficina Nacional de Presupuesto del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

**Notas:**

\* No se incluyen la Coparticipación Federal de Impuestos ni las transferencias a provincias producto de las Leyes Especiales.

\*\* El valor informado no coincide con el del Cuadro 2, dado que este valor refleja el monto ingresado a las cuentas de los organismos del SPNF destinatarios de estos gravámenes, producto de la distribución realizada por la AFIP.

\*\*\* Se excluyen los ingresos derivados de la utilidades del BCRA y de las rentas de la ANSES.

A diferencia de lo ocurrido en el mes de abril, cuando ingresaron \$ 1.500 millones provenientes de intereses ganados por el FGS, los registros de mayo no reflejaron ingresos significativos en concepto de Rentas de la Propiedad, por lo que los recursos totales crecieron al ritmo de la recaudación tributaria (tributos más contribuciones).

En este sentido, el menor impulso de los recursos nacionales se explica por el comportamiento más moderado de los recursos tributarios, que en el mes de mayo crecieron un 17,5% ia., lo cual constituye el nivel más bajo desde diciembre de 2009. Dicho comportamiento fue parcialmente compensado por la muy buena performance de las Contribuciones a la Seguridad Social, que arrojaron un alza del orden del 32,5% ia.

Centrando entonces el análisis en los tributos y contribuciones (ver Cuadro 2<sup>1</sup>), uno de los datos más relevantes del mes de mayo está dado por la evolución del Impuesto a las Ganancias. Dado que el régimen de liquidación del Impuesto a las Ganancias establece que los saldos de las declaraciones juradas de las Sociedades deben pagarse al quinto mes de cerrado el balance, y que la gran mayoría de las empresas tienen como año fiscal al año calendario, cada año el mes de mayo resulta clave por la gran concentración de pagos de saldos.

Como consecuencia de que las ganancias imponibles de las empresas correspondientes al año 2011 crecieron menos que las del año 2010, los saldos tributados prácticamente tuvieron un nivel igual al del año anterior<sup>2</sup>. Algo similar se verifica con relación a las ganancias imponibles de las personas físicas con participación en sociedades<sup>3</sup>. Esto determinó que la recaudación del Impuesto a las Ganancias, que concentra actualmente el 20% de la recaudación tributaria nacional, tuviera un crecimiento muy moderado (+6,0% ia.), empujando hacia abajo el desempeño global de la recaudación. A su vez, dado que los anticipos se calculan sobre la base del impuesto determinado en las declaraciones juradas de mayo, se espera un menor ritmo de crecimiento en la recaudación de este impuesto para lo que resta de 2012.

---

<sup>1</sup> Como se comentó en informes anteriores, debido a cuestiones operativas en la imputación de los tributos, el total de los recursos tributarios y las contribuciones del esquema de la ejecución de caja del SPNF no coincide con lo informado por la AFIP. En ese sentido, y a los fines analíticos, parece más pertinente tomar esta última fuente de información, tal como se hace en dicho el Cuadro 2 para cada uno de los impuestos.

<sup>2</sup> Por su naturaleza de cálculo, este esquema implica que si los saldos a pagar después de los anticipos son de igual magnitud a los del año anterior, el impuesto determinado del ejercicio en cuestión creció a una tasa menor que el del año anterior. De acuerdo a información de la AFIP, el impuesto determinado de sociedades correspondiente al ejercicio 2011 fue de \$ 49.314 millones, lo que implicó un incremento del 24,6% respecto del de 2010. Sin embargo, el impuesto determinado del ejercicio 2010 (cuyo saldo se pagó en mayo de 2011), había sido 36,9% mayor al de 2009.

<sup>3</sup> El impuesto determinado correspondiente al ejercicio 2011 creció un 33,2% ia., en tanto que en 2010 había crecido un 51,7% en relación al ejercicio anterior. Fuente: AFIP.

**CUADRO 2**  
**RECAUDACIÓN DE LOS IMPUESTOS NACIONALES**  
**EVOLUCION DE LOS RECURSOS TRIBUTARIOS**  
**- con Coparticipación y Leyes Especiales -**  
(en millones de \$ corrientes)

Concepto	VARIACIONES Y NIVELES					
	1 mes		acum. del año a		12 meses móviles a	
	05/11	05/12	05/11	05/12	05/11	05/12
IVA	21,1%		22,8%		26,6%	
	13.042	15.799	58.884	72.306	132.413	167.658
Ganancias	6,0%		19,1%		32,8%	
	14.040	14.883	40.685	48.472	87.657	116.385
Derechos de exportación	23,6%		37,7%		26,2%	
	4.667	5.768	19.785	27.248	48.834	61.626
Déb. y Créd. en Ctas. Banc.	24,2%		24,8%		30,1%	
	2.951	3.665	13.357	16.671	30.365	39.493
Combustibles	16,5%		34,0%		25,2%	
	1.607	1.872	6.638	8.896	16.288	20.390
Derechos de importación	4,5%		0,7%		12,6%	
	1.122	1.172	5.354	5.392	12.794	14.410
Internos	7,6%		11,1%		11,7%	
	864	930	4.578	5.084	10.226	11.421
Bienes Personales	17,5%		17,7%		17,2%	
	1.743	2.049	2.651	3.121	5.426	6.362
Ganancia Mínima Presunta	40,3%		7,4%		6,5%	
	94	132	517	555	1.309	1.395
Otros	351,4%		213,0%		116,2%	
	259	1.171	861	2.695	1.805	3.904
<b>Subtotal - Recursos Tributarios</b>	<b>17,5%</b>		<b>24,2%</b>		<b>27,6%</b>	
	40.391	47.441	153.309	190.439	347.116	443.044
<b>Contribuciones a la Seg. Soc.</b>	<b>32,5%</b>		<b>31,6%</b>		<b>32,5%</b>	
	10.249	13.585	52.050	68.513	113.758	150.682
<b>Total - Rec. Trib. y Contrib. a la Seguridad Social **</b>	<b>20,5%</b>		<b>26,1%</b>		<b>28,8%</b>	
	50.640	61.026	205.359	258.952	460.875	593.726

**Fuente:** ASAP, en base a información publicada por la Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

**Notas:**

\* Incluyen la Coparticipación Federal de Impuestos y las transferencias a provincias producto de las Leyes Especiales.

\*\* El valor de Recursos Tributarios no coincide con lo informado en el Cuadro 1, dado que este valor refleja el monto percibido por la AFIP, que posteriormente se distribuye entre los organismos destinatarios de este gravámen, mientras que la cifra del Cuadro 1 muestra lo ingresado en el Sector Público Nacional.

Otro de los factores que contribuyó a explicar el menor impulso de los recursos tributarios fue la marcada desaceleración de los Derechos de Exportación, que crecieron un 23,6% en términos interanuales (+42,1% en el primer cuatrimestre), afectados por la



dinámica de las exportaciones<sup>4</sup> (con excepción de “Combustibles y Minería”, en el mes de abril cayeron todos los grandes rubros), y ayudados por la suba interanual del Tipo de Cambio Nominal<sup>5</sup>.

Por su parte, el principal impuesto en la estructura tributaria nacional –el IVA– volvió a experimentar por tercer mes consecutivo un rendimiento muy bajo en comparación con los registros de los meses precedentes (+21,1% ia. vs. +28,1% en el bimestre enero – febrero y +29,6% en el último trimestre de 2011). En este caso, inciden especialmente las restricciones vigentes en materia de importaciones<sup>6</sup>, teniendo en cuenta que mientras el componente Impositivo del IVA creció un 30,6% ia., el componente Aduanero cayó un 3,5% ia.

Finalmente, las Contribuciones a la Seguridad Social, que representaron en mayo cerca de una tercera parte del crecimiento de la recaudación, están sustentadas principalmente en la suba de las remuneraciones.

#### - Pago de gastos primarios

Los pagos de gastos primarios crecieron un 27,3% ia. en el mes de mayo, lo cual constituye 6 p.p. menos que el crecimiento acumulado durante el primer cuatrimestre del año. En términos nominales, estos pagos fueron de \$ 43.207 millones, \$ 9.261 millones por encima del monto pagado un año atrás.

En cuanto a los conceptos que contribuyeron a explicar el impulso más moderado de las erogaciones primarias se cuentan: i) la Inversión Real Directa, que hasta el mes de abril acumulaba una suba del 53,2% ia., mientras que en mayo creció un 6,5% ia.; ii) las Transferencias a Provincias para gastos de capital, que crecieron un 5,1% ia., lo cual también constituye un impulso inferior al del primer cuatrimestre (+28,6%); y iii) los Bienes y Servicios, con un alza del 10,9% ia., casi 20 p.p. inferior al crecimiento acumulado hasta abril.

En tanto, dos de los componentes centrales de las erogaciones nacionales, que actualmente representan el 33% y 13% de las mismas, crecieron en mayo entre 8 y 18

<sup>4</sup> Las exportaciones en dólares cayeron un 6,5% ia. en el mes de abril. Los rubros que registraron mayores caídas fueron “Manufacturas de origen agropecuario” (-11,4%) y “Manufacturas de Origen Industrial” (-9,4%). Contribuyó a moderar el impacto sobre los Derechos de Exportación el hecho de que “Productos Primarios” cayera sólo un 4,3% ia. y “Combustibles y Minería”, creciera un 22,3% ia. Fuente: INDEC.

<sup>5</sup> El Tipo de Cambio promedio mensual de mayo de 2012 es un 9,0% mayor al de mayo de 2011.

<sup>6</sup> En el mes de abril, las importaciones en dólares cayeron un 14,1% ia. Fuente: INDEC.

p.p. por encima del promedio de las mismas, del 27,3%. Se trata de las Prestaciones de la Seguridad Social, que crecieron un 45,2% ia., y las Remuneraciones, que lo hicieron un 35,2% ia. En el caso de las Prestaciones, se desconoce cuál puede haber sido el factor que haya incidido especialmente en el mes de mayo, pero evidentemente se trata de un factor puntual (no responde a la aplicación del coeficiente de movilidad jubilatoria ni tampoco a la evolución del número de jubilados y pensionados).

**CUADRO 3 (Resumen \*)**  
**SECTOR PUBLICO NACIONAL NO FINANCIERO**  
**GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL**

Ejecución presupuestaria al 31/05/2012. Base Caja.  
(en millones de \$ corrientes)

Concepto	VARIACIONES Y NIVELES					
	1 mes		acum. del año a		12 meses móviles a	
	05/11	05/12	05/11	05/12	05/11	05/12
<b>I- GASTOS CORRIENTES PRIM. (sin coparticipación)</b>	<b>29,7%</b>		<b>32,3%</b>		<b>33,4%</b>	
	29.430	38.164	132.821	175.745	314.262	419.340
Remuneraciones	35,2%		35,3%		30,7%	
	4.259	5.758	21.367	28.903	52.575	68.732
Bienes y servicios	10,9%		25,5%		30,1%	
	1.643	1.823	7.449	9.351	17.351	22.575
Prestaciones de la Seg. Social	45,2%		41,5%		39,8%	
	11.130	16.160	51.682	73.123	120.573	168.526
Transferencias corrientes	14,1%		17,0%		24,1%	
	11.121	12.693	48.448	56.702	114.598	142.197
Sector privado	10,6%		15,6%		26,3%	
	8.664	9.583	37.248	43.043	86.626	109.381
Universidades	31,5%		28,7%		31,4%	
	1.324	1.742	5.918	7.617	13.773	18.097
<b>II- GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>11,7%</b>		<b>29,5%</b>		<b>22,0%</b>	
	4.516	5.043	18.602	24.092	48.343	58.997
Inversión Real Directa	6,5%		41,2%		45,1%	
	2.149	2.289	8.388	11.846	19.228	27.899
Transferencias de capital	19,0%		26,3%		10,0%	
	2.309	2.748	9.636	12.172	27.966	30.759
Provincias	5,1%		22,2%		15,6%	
	2.111	2.219	8.123	9.927	21.487	24.832
<b>III- GASTOS PRIMARIOS (sin coparticipación)</b>	<b>27,3%</b>		<b>32,0%</b>		<b>31,9%</b>	
	33.946	43.207	151.422	199.837	362.605	478.338
<b>IV- INTERESES</b>	<b>83,7%</b>		<b>41,6%</b>		<b>70,8%</b>	
	1.242	2.282	8.821	12.488	22.986	39.250
<b>V- GASTOS TOTALES (sin coparticipación)</b>	<b>29,3%</b>		<b>32,5%</b>		<b>34,2%</b>	
	35.188	45.488	160.243	212.325	385.591	517.588

**Fuente:** ASAP, en base a información publicada por la Oficina Nacional de Presupuesto y por la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

\* **Nota:** El cuadro 3 completo se publica en el Anexo.

Con una incidencia menor<sup>7</sup>, también se destaca el incremento registrado en Transferencias Corrientes a Universidades (+31,5%), el cual normalmente, aunque con mayores oscilaciones, suele estar alineado con la evolución de las Remuneraciones.

Por otra parte, el segundo componente en importancia en la distribución de gastos primarios nacionales, que representa actualmente el 22% de las mismas, continúa constituyendo un factor de contrapeso respecto de los primeros dos conceptos mencionados. Se trata de las Transferencias Corrientes al Sector Privado, que en el mes de mayo crecieron un 10,6% ia., lo cual constituye cerca de 17 p.p. menos que el promedio de las erogaciones primarias.

De esta manera, las erogaciones primarias del SPNF en base caja alcanzaron en lo que va del año un alza del 32,0% ia. (+\$ 48.415 mill.), en línea con el crecimiento acumulado en el año 2011 (+32,1%). En parte, el menor impulso de mayo en comparación con el observado en el primer cuatrimestre del año es el correlato de la reversión en el proceso de reducción del stock de deuda exigible que se verificó en el ámbito de la APN (ver Sección 3).

No obstante, dado el alto componente salarial y previsional que contiene el gasto del SPNF, que representa aproximadamente el 50% del total (considerando la masa salarial de las universidades), y los aumentos en los haberes que impactarán en los próximos meses, los márgenes que tienen las autoridades públicas para ensayar medidas de administración del gasto son relativamente acotados.

#### - Intereses de la Deuda

De acuerdo al calendario de pago de intereses de los títulos y préstamos de organismos Internacionales, mayo no suele concentrar movimientos significativos. No obstante, dependiendo de los días hábiles de cada mes calendario, es posible que algunos vencimientos no respeten exactamente el cronograma publicado por la Secretaría de Finanzas<sup>8</sup>.

Dicho lo anterior, el pago de intereses de mayo de este año arrojó un incremento del 83,7% ia., totalizando la suma de \$ 2.282 millones. Entre los principales pagos del mes se destacan el BONAR 2018 (en el orden de los \$ 600 mill.), los préstamos de

<sup>7</sup> Las Transferencias a Universidades constituyen actualmente cerca del 4% de las erogaciones primarias nacionales.

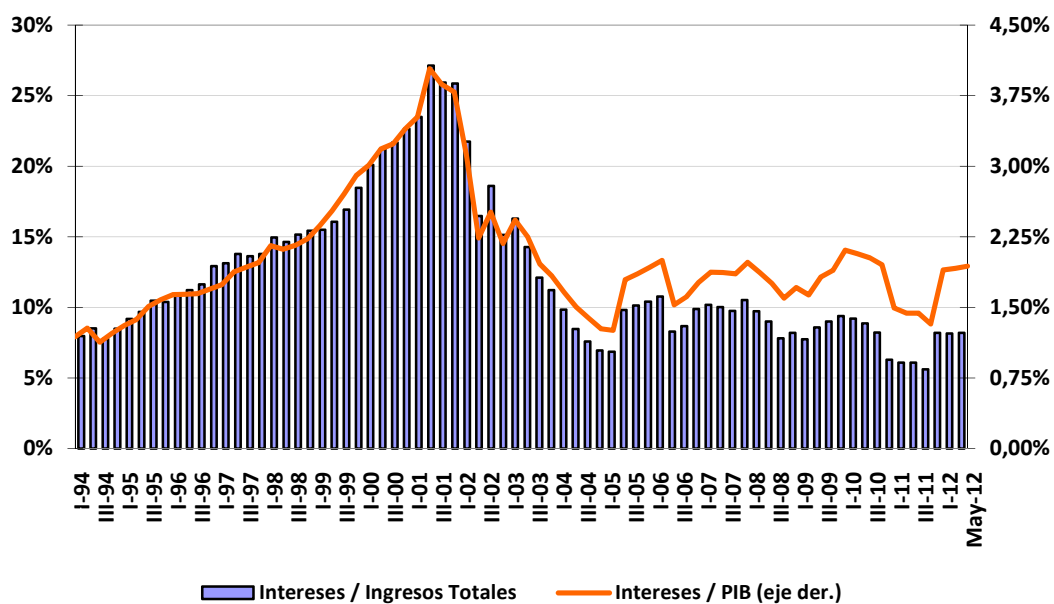
<sup>8</sup> El 31 de abril, en este caso, fue sábado, por lo cual es muy probable que algunos vencimientos de interés de aquel mes se hayan corrido para el mes de mayo.

Organismos Internacionales (por \$ 220 mill. aprox.) y el financiamiento del Banco Nación (cerca de \$ 140 mill.). Por debajo se ubican los préstamos de Organismos Oficiales, los Préstamos Garantizados y los pagarés de la Tesorería.

En términos acumulados, que representa un lapso más apto para el análisis de este rubro, en el período comprendido desde enero se pagaron \$ 12.488 millones en intereses, un 41,6% más que lo pagado en igual período de 2011, mientras que en los últimos 12 meses se pagaron \$ 39.250 millones, superando un 70,8% a lo pagado en el período junio 2010 – mayo 2011.

En cuanto a la incidencia de los intereses en los ingresos totales (sin Coparticipación) y en términos del Producto (ver Gráfico 3), actualmente se encuentran en el orden del 8,2% y del 1,9%, respectivamente.

**Gráfico 3**  
**INCIDENCIA DE LOS INTERESES EN LOS**  
**INGRESOS TOTALES Y EN EL PIB**



**- Resultados Financiero y Primario**

Los recursos y gastos nacionales repitieron en mayo el patrón de comportamiento del primer cuatrimestre, donde los segundos crecieron más de cinco puntos porcentuales por encima de los primeros. En términos nominales, en mayo los gastos fueron \$ 10.301

millones mayores que un año atrás, en tanto que los recursos crecieron \$ 8.511 millones. Por lo tanto, el superávit financiero de \$ 1.898 millones de un año atrás se contrajo en \$ 1.790 millones, constituyendo un superávit de \$ 108 millones. Este deterioro también se percibe en el resultado primario, aunque con menor intensidad debido al menor impulso de los gastos primarios respecto de los gastos totales: pasó de \$ 3.140 millones a \$ 2.390 millones entre mayo de 2011 y el mismo mes del corriente año (-23,9% ia.).

**CUADRO 4**  
**SECTOR PUBLICO NACIONAL NO FINANCIERO**  
**CUADRO AHORRO - INVERSION\***  
(en millones de \$ corrientes)

Concepto	VARIACIONES Y NIVELES					
	1 mes		acum. del año a		12 meses móv. a	
	05/11	05/12	05/11	05/12	05/11	05/12
<b>I- RECURSOS TOTALES</b>	<b>22,9%</b>		<b>27,3%</b>		<b>23,0%</b>	
	37.086	45.597	161.381	205.458	389.307	478.920
<b>Ib- RECURSOS TOT. AJUST. **</b>	<b>22,9%</b>		<b>27,0%</b>		<b>27,0%</b>	
	37.086	45.597	158.081	200.718	360.857	458.160
<b>II- GASTOS TOTALES (II + IV)</b>	<b>29,3%</b>		<b>32,5%</b>		<b>34,2%</b>	
	35.188	45.488	160.243	212.325	385.591	517.588
<b>III- GASTOS PRIMARIOS (II - IV)</b>	<b>27,3%</b>		<b>32,0%</b>		<b>31,9%</b>	
	33.946	43.207	151.422	199.837	362.605	478.338
<b>IV- INTERESES</b>	<b>83,7%</b>		<b>41,6%</b>		<b>70,8%</b>	
	1.242	2.282	8.821	12.488	22.986	39.250
<b>V- RESULTADO FINANCIERO (I - II)</b>	<b>-94,3%</b>		<b>***</b>		<b>***</b>	
	1.898	108	1.138	-6.867	3.716	-38.668
<b>Vb- RESULTADO FINANCIERO AJUSTADO ** (Ib - II)</b>	<b>-94,3%</b>		<b>***</b>		<b>***</b>	
	1.898	108	-2.162	-11.607	-24.734	-59.428
<b>VI- RESULTADO PRIMARIO (I - III)</b>	<b>-23,9%</b>		<b>-43,6%</b>		<b>-97,8%</b>	
	3.140	2.390	9.959	5.621	26.702	582
<b>Vla- RESULTADO PRIMARIO AJUSTADO ** (Ia - III)</b>	<b>-23,9%</b>		<b>-86,8%</b>		<b>***</b>	
	3.140	2.390	6.659	881	-1.748	-20.178

**Fuente:** ASAP, en base a información publicada por la Oficina Nacional de Presupuesto y la Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal.

**Notas:**

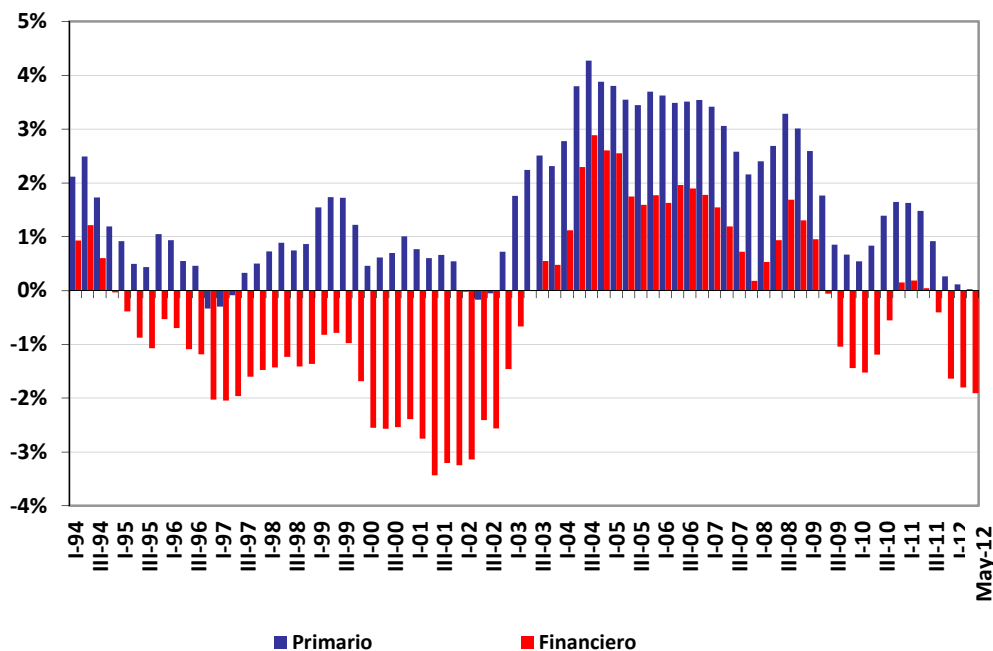
\* Los ingresos y los gastos no incluyen la Coparticipación Federal de Impuestos.

\*\* Se excluyen los ingresos por las Utilidades del BCRA y las rentas de los activos financieros de la ANSES.

\*\*\* Al pasar de valores positivos a otros negativos, el cálculo de la variación arroja resultados que no tienen sentido económico. Lo mismo sucede al comparar dos valores negativos.

Analizando un período más extenso (doce meses móviles), se puede ver más claramente la erosión del resultado fiscal, si se considera que en el período junio 2011 – mayo 2012 el resultado financiero fue deficitario en - \$ 38.668 millones (-1,9% del PIB) y que doce meses atrás alcanzó un superávit financiero de \$ 3.716 millones (0,2% del PIB). En tanto, en el acumulado junio 2011 – mayo 2012 el resultado primario se mantiene levemente superavitario en la suma de \$ 582 millones, que equivale al 0,03% del PIB.

**Gráfico 4**  
**RESULTADO PRIMARIO Y FINANCIERO \***  
SPNF -Base Caja- en % del PBI  
- 12 meses móviles -



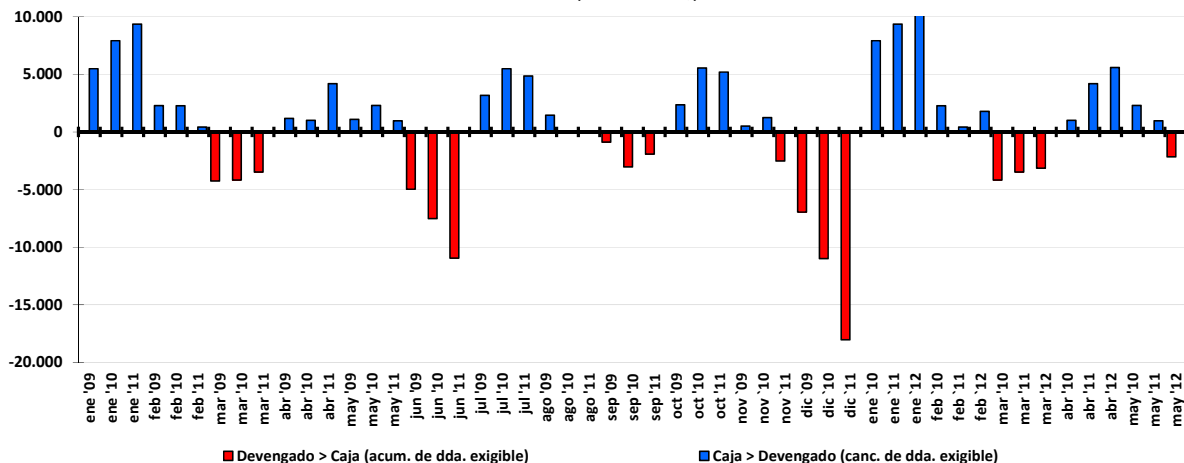
\* Sin transf. de cartera de las ex AFJP ni aporte del FMI

### 3. Relación entre la caja y el devengado de la Administración Nacional

Como se ha explicado en estos informes, resulta habitual que al cierre de cada trimestre (y particularmente al finalizar el ejercicio fiscal) se produzcan “picos” de gasto devengado que superan en dichos meses al gasto de caja, los cuales tienden a compensarse en los primeros dos meses del trimestre siguiente.

Sin embargo, contrariamente a lo que cabría esperar, en el mes de mayo el gasto primario devengado resultó superior al pagado por un total de \$ 2.164 millones, dando lugar a la reversión del proceso de reducción del stock de deuda exigible verificado en el mes de abril.

Gráfico 5  
APN - EJECUCIÓN DE CAJA VS. DEVENGADA  
(en millones de \$)



No obstante, en el acumulado del año se mantiene una diferencia de \$ 15.113 millones a favor de los gastos primarios en base caja. Esta situación refleja una reducción neta de la deuda exigible de la APN, que normalmente se verifica en estos períodos del año, y que en esta oportunidad se encuentra en línea con la reducción alcanzada en igual período de 2011<sup>9</sup> (Ver Gráfico 5).

Sin perjuicio de esta observación, dicha reducción probablemente se revertirá al cierre del mes de junio, el cual se caracteriza por un alto porcentaje de ejecución en base devengado.

<sup>9</sup> Esta suma representa el 4,2% de los gastos primarios devengados durante el ejercicio 2011, lo cual constituye un nivel prácticamente equivalente al observado en igual período de 2011, y por debajo del verificado en igual período de 2010 (4,1% y 4,7%, respectivamente).

**CUADRO 5**  
**ADMINISTRACION PUBLICA NACIONAL**  
**CUADRO AHORRO - INVERSION\***  
Acumulado al 31 de mayo 2012.

En millones de pesos

Concepto	Devengado (I)	Caja (II)	Diferencias (II-I)	
			en pesos	%
I INGRESOS CORRIENTES	186.576,8	187.651,2	1.074,4	0,6%
II GASTOS CORRIENTES	163.308,1	177.536,6	14.228,5	8,7%
III RESULTADO ECONOMICO	23.268,7	10.114,6	-13.154,1	-56,5%
IV RECURSOS DE CAPITAL	511,7	743,1	231,4	45,2%
V GASTOS DE CAPITAL	15.588,2	16.689,2	1.101,0	7,1%
VI INGRESOS TOTALES (I + IV)	187.088,4	188.394,3	1.305,9	0,7%
VII GASTOS TOTALES (II + V)	178.896,3	194.225,8	15.329,5	8,6%
VIII GASTOS PRIMARIOS (VII - X)	167.644,0	182.757,1	15.113,1	9,0%
IX RESULTADO FINANCIERO (VI - VII)	8.192,1	-5.831,5	-14.023,6	-171,2%
X INTERESES	11.252,3	11.468,7	216,4	1,9%
XI RESULTADO PRIMARIO (VI - VIII)	19.444,4	5.637,2	-13.807,2	-71,0%

**Fuente:** ASAP, en base al SIDIF y a información publicada por la Oficina Nacional de Presupuesto.

**Fecha de corte de la información:** 04/06/2012.

**Notas:** \* Los ingresos y gastos no incluyen Coparticipación Federal de Impuestos ni Leyes Especiales.

#### 4. Evolución de la Deuda Pública y conciliación de su variación con el Resultado Financiero del Ejercicio 2011

De acuerdo a la información publicada por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, el stock de la Deuda Pública Neta del Sector Público Nacional no Financiero al 31 de diciembre de 2011 alcanzó a \$ 721.928 millones<sup>10</sup>, lo que equivale al 39,2% del PIB. Este nivel implica que durante el ejercicio 2011 se produjo un incremento nominal de esos pasivos del orden del 19% (+ \$ 116.842 mill.), aunque en términos del PIB experimentó una reducción de 2,7 puntos porcentuales, ya que doce meses atrás rondaba el 41,9%<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> Corresponde al stock total de deuda, neta de activos financieros, sin considerar la deuda no presentada a los Canjes de 2005 y 2010.

<sup>11</sup> Dado que la deuda constituye un stock, para expresar la relación deuda / PIB técnicamente sería más correcto tomar como valor del PIB el valor anualizado correspondiente al último trimestre. Sin embargo, en este cálculo se tomó el PIB nominal anual del período enero-diciembre'11, en virtud de que i) habitualmente suele calcularse bajo esa metodología, y ii) que para el análisis de las variaciones resulta prácticamente indistinto cuál se use.



Uno de los ejercicios más relevantes del análisis fiscal, y que no suele realizarse con frecuencia, consiste en la conciliación entre el Resultado Financiero y la variación de la Deuda Pública en un determinado período. La importancia de este ejercicio consiste en que la solvencia financiera futura de un Estado depende de las necesidades de financiamiento que éste deberá afrontar en los ejercicios sucesivos, las cuales están determinadas por múltiples variables, pero principalmente por el volumen de la deuda.

Dado que durante el ejercicio 2011 la ejecución del SPNF resultó deficitaria en \$ 30.663 millones, cabría esperar que la deuda neta se haya incrementado en una magnitud equivalente, en lugar del comentado crecimiento de \$ 116.842 millones. Sin embargo, existen otros factores que inciden en la evolución del stock de deuda, muchos de los cuales no se encuentran estrictamente asociados a los flujos fiscales del período (ver Cuadro 6).

En primer lugar, si bien el resultado financiero del SPNF fue deficitario en \$ 30.663 millones, el déficit del Tesoro Nacional<sup>12</sup> fue superior, ascendiendo a \$ 47.115 millones (otros entes no incluidos en el Presupuesto Nacional registraron un déficit de \$ 6.295 millones, ampliamente compensado por las Instituciones de la Seguridad Social, que obtuvieron un superávit financiero de \$ 22.746 millones).

En segundo término, dado que la deuda está compuesta por instrumentos emitidos en distintas monedas, así como por títulos en pesos ajustables por el CER, la variación del tipo de cambio y la inflación doméstica constituyen dos factores que también explican la evolución del stock de deuda, y que se denominan 'efecto valuación'. El factor que más incidencia tuvo en la variación de la deuda durante 2011 fue el incremento del tipo de cambio nominal (+\$ 33.137 mill.), seguido por la actualización del capital derivada de la aplicación del CER (+\$ 14.091 mill.). Por lo tanto, el 'efecto valuación' significó un incremento del stock de la deuda del orden de \$ 47.227 millones.

A su vez, otros factores de crecimiento de la deuda son los reconocimientos de nuevos pasivos<sup>13</sup>, la capitalización de intereses de algunos títulos y la acumulación de intereses

<sup>12</sup> Dado que la Deuda de la Administración Pública Nacional es una obligación que en su mayor parte debe afrontar el Tesoro, el superávit financiero que éste obtenga puede ser utilizado íntegramente para pagar los servicios de la deuda o para otras aplicaciones financieras, mientras que el Tesoro por lo general capta los fondos superavitarios del resto de las jurisdicciones en forma indirecta, mediante la colocación de letras de o mediante el uso temporario, y con cargo de reintegro, de la Cuenta Única del Tesoro o de los Fondos Unificados, lo cual no daría lugar a una reducción de la deuda neta).

<sup>13</sup> Los reconocimientos de deuda no están asociados a ningún flujo fiscal del período, es decir que se trata de emisiones de deuda (generalmente Bocon Proveedores o Bocon Previsional) para cancelar obligaciones del pasado reconocidas por acuerdos y sentencias judiciales.

no pagados al Club de París y Organismos Bilaterales. Estos tres conceptos, en conjunto, explican aproximadamente otros \$ 6.290 millones de aumento del stock.

**CUADRO 6**  
**CONCILIACION ENTRE LA VARIACION DE LA DEUDA**  
**Y EL RESULTADO FINANCIERO**  
**EJERCICIO 2011**

En millones de pesos

<b>Superávit Primario SPNF</b>	<b>4.921</b>
(-) Intereses	35.584
<b>Superávit Financiero SPNF</b>	<b>-30.663</b>
Superávit Financiero OD e Inst. Seg. Social	22.746
Resultado Financiero Otros Entes (déficit)	-6.295
Resultado Financiero Tesoro (déficit)	-47.115

Resultado Financiero	Variación de Deuda Neta <sup>1</sup>	Diferencia a Explicar
-47.115	+ 116.842	+ 69.727

La variación de la Deuda se explica por el déficit fiscal del Tesoro, y por los siguientes conceptos <sup>2</sup>:

• <b>Efectos de Valuación<sup>2</sup></b>	<b>47.227</b>
. CER	14.091
. Tipo de Cambio	33.137
• <b>Emisiones sin contrapartida de Gastos</b>	<b>895</b>
• <b>Atrasos de intereses Deuda en default</b>	<b>21</b>
• <b>Capitalización de intereses</b>	<b>5.373</b>
• <b>Variaciones de saldos, Resto de Inversión Financiera y otras operaciones de la Adm. Ctral.</b>	<b>16.210</b>

Notas:

■ (1)

El stock inicial de Deuda Neta (al 31/12/10) era de \$ 605,087 millones, mientras que el stock al 31/12/11 alcanzó los \$ 721,928 millones. En consecuencia, el incremento de la Deuda Neta fue del 19% (\$ 116.842 mill.).

■ (2) No incluye los efectos de valuación sobre la deuda no presentada a los Canjes 2005 y 2010.

■ (3) Elaboración propia en base a información publicada por las Secretarías de Hacienda y de Finanzas.

Por otra parte, existen operaciones financieras (movimientos debajo de la línea) que no se incluyen la información la Secretaría de Finanzas<sup>14</sup>. Estas operaciones son, fundamentalmente, las variaciones de saldos bancarios, la asistencia financiera neta a provincias, la constitución de garantías para préstamos garantizados, y otras operaciones financieras, cuyo monto total ascendería a \$ 16.210 millones que se menciona en el ítem final del Cuadro 6.

Aparte de la conciliación especificada en los párrafos anteriores, cabe plantear también una situación que, en principio, parece paradójica: siendo el déficit financiero del Tesoro Nacional del orden del 2,6% del PIB, y existiendo elementos que implican un incremento del valor de la deuda del orden del 6,3% del PIB, el stock de deuda se contrajo en 2,7 puntos porcentuales en términos del Producto. Esta situación se explica porque si bien el Producto real tuvo un crecimiento del orden del 9,3%, medido en términos corrientes tuvo una expansión del 27,7%, debido al impacto del aumento del índice de precios implícitos<sup>15</sup> (+17,3% ia.). En síntesis, como sólo una parte de la deuda<sup>16</sup> está indexada por el CER, mientras que el PIB (que constituye el denominador de la relación) está afectado en su totalidad por las variaciones de precios<sup>17</sup>, la existencia de inflación matemáticamente juega a favor de la reducción del indicador (ver Cuadro 7).

**CUADRO 7**  
**Evolución estimada de la deuda sin variación de precios**  
(en millones de pesos)

	al 31/12/2010	al 31/12/2011		
		nivel obtenido	sin inflación con var. PBI	sin inflac. sin var. del PBI
Stock de Deuda	605.087	721.929	707.838	707.838
<i>var. Stock deuda</i>		19,3%	17,0%	17,0%
PBI	1.442.655	1.842.022	1.576.963	1.442.655
<i>var. PBI nominal</i>		27,7%	9,3%	0,0%
<b>Relación Deuda / PBI</b>	<b>41,9%</b>	<b>39,2%</b>	<b>44,9%</b>	<b>49,1%</b>

**Fuente:** ASAP, en base a información publicada por las Secretarías de Hacienda y de Finanzas, y por el INDEC.

<sup>14</sup> Por ejemplo, en la información oficial correspondiente a la Deuda Pública, el universo que se incluye en el concepto Activos Financieros es más restrictivo que el que se informa como Inversión Financiera en el Cuadro Ahorro-Inversión-Financiamiento en base caja del Sector Público, ya que sólo incluye a aquellos activos del SPNF que tienen contrapartida de deuda con terceros.

<sup>15</sup> Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales. INDEC.

<sup>16</sup> Cerca de un 22% del total.

<sup>17</sup> Sumado a esto, el impacto del 'efecto precio' se potenció, ya que el índice de indexación que se utiliza para actualizar la deuda (el CER, que es función directa del IPC) resultó durante el año 2011, 5,9 puntos porcentuales menor que el índice de precios implícitos, que se utiliza para actualizar el PIB nominal.

## 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, incluye a:

- 1) **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.
- 2) **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, ni tampoco a las jurisdicciones provinciales.

### - Cobertura de ingresos y gastos

A partir del mes de enero de 2007, y en concordancia con lo dispuesto por el Artículo 10 de la Ley de Presupuesto 2007<sup>18</sup>, las cuentas públicas nacionales dejaron de incluir tanto en gastos como en ingresos la Coparticipación Federal de Impuestos, así como las transferencias realizadas a los gobiernos provinciales y al gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en concepto de Leyes Especiales<sup>19</sup>.

Más allá de los argumentos que respaldan el cambio metodológico adoptado por el Poder Ejecutivo<sup>20</sup>, ante la necesidad de homogeneizar las series correspondientes para la realización del análisis comparativo, esta Asociación tomó la decisión de presentar la información de la manera más inclusiva posible, lo que significó, durante todo el año 2007, mantener el formato de la metodología anterior.

No obstante, dado que el cambio metodológico se implementó en enero de 2007, a partir del año 2008 ya es posible realizar las comparaciones interanuales correspondientes sin necesidad de realizar adecuaciones. Por lo tanto, a partir del Informe de Enero de 2008, los cuadros referidos a la ejecución de caja del SPNF mantienen el formato oficial. Sin embargo, con el fin de permitir la mayor integralidad de la información expuesta, se expone los datos de la coparticipación en el cuadro de gastos (Cuadro 3), e incluye un cuadro de ingresos (Cuadro 2), que muestra el total recaudado por impuesto sin excluir la extracción correspondiente a Coparticipación ni a Leyes

<sup>18</sup> Artículo 10.- “Facúltase al JEFE DE GABINETE DE MINISTROS a instrumentar los actos administrativos para dar cumplimiento a lo dispuesto en el último párrafo del artículo 3° del Anexo al artículo 1° del Decreto N° 1.731 de fecha 7 de diciembre de 2004” Este decreto, que reglamenta la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal, dispone en el anexo mencionado que “el Presupuesto de la Administración Pública Nacional excluirá los recursos impositivos de origen nacional pertenecientes a los Gobiernos Provinciales y a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en la medida que se distribuyan en forma automática, ...” .

<sup>19</sup> Las leyes consideradas por el Poder Ejecutivo son: el FONAVI (Ley N° 24.464), participación en el Impuesto a los Bienes Personales (Art. 30, Ley N° 23.966), participación en el Impuesto a los Combustibles Líquidos (Ley N° 23.966 y 24.699) y participaciones en el Impuesto a las Ganancias destinada a Fondo del Conurbano, Excedente del Fondo Conurbano Bonaerense.

<sup>20</sup> Para mayor información respecto de los argumentos que respaldan la nueva metodología, ver Aclaración Metodológica del Informe de Enero de 2007.

Especiales. Por su parte en el Cuadro 1, que refiere a los ingresos del percibidos SPNF, excluyen estos dos conceptos.

De esta forma, se considera que con este procedimiento se tiende mantener el análisis integral, respetando como fuente primaria de información la publicada mensualmente por la Secretaría de Hacienda.

#### **- 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.

Es preciso aclarar que, como consecuencia de la dinámica propia del sistema de administración de la ejecución presupuestaria<sup>21</sup>, resulta habitual que al cierre de cada trimestre (y particularmente al finalizar el ejercicio fiscal) se produzcan “picos” de gasto devengado que superan en dichos meses al gasto de caja, los cuales tienden a compensarse en los primeros dos meses del trimestre siguiente. Estas diferencias dan origen a lo que en la jerga se denomina acumulación y cancelación de “deuda exigible” o “deuda flotante”.

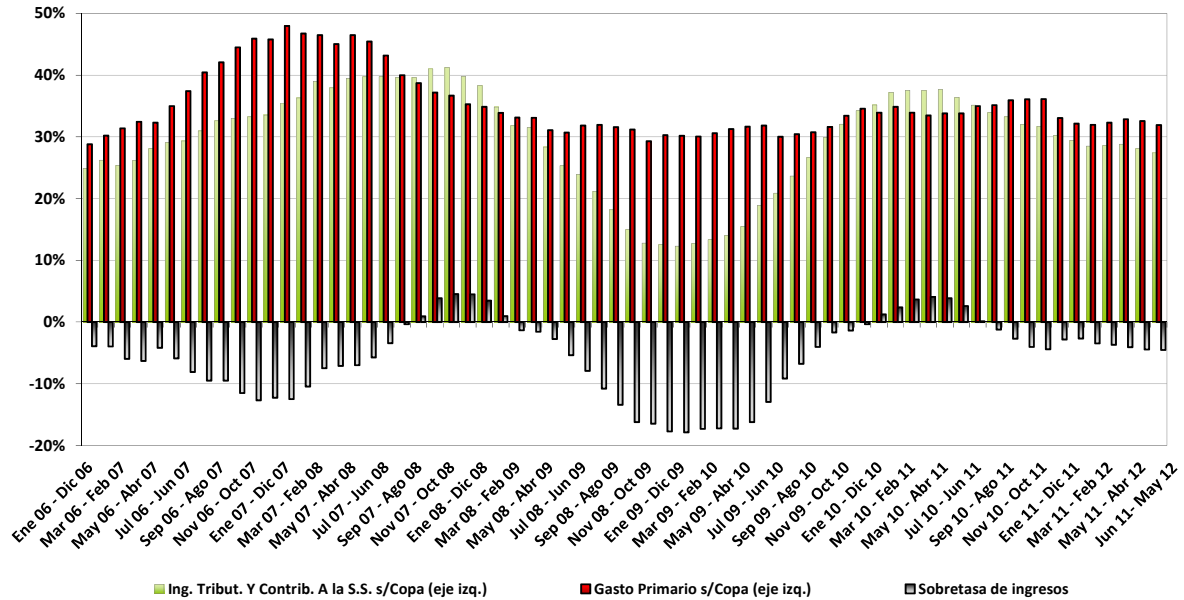
#### **- Fuentes de información**

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). Se han utilizado también los informes sobre la recaudación elaborados por la AFIP y por la Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal.

---

<sup>21</sup> Esta dinámica es consecuencia del sistema de administración de la ejecución presupuestaria, que se realiza mediante la asignación de cuotas trimestrales de devengado a los organismos, las cuales son ejecutadas con mayor intensidad en el último mes del trimestre, para evitar que se pierda la cuota autorizada.

**Gráfico 6**  
**SECTOR PÚBLICO NACIONAL NO FINANCIERO**  
**Tasas de variación interanuales - 12 meses móviles**



**CUADRO 3**  
**SECTOR PUBLICO NACIONAL NO FINANCIERO**  
**GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL**

Ejecución presupuestaria al 31/05/2012. Base Caja.

(en millones de \$ corrientes)

Concepto	VARIACIONES Y NIVELES					
	1 mes		acum. del año a		12 meses móviles a	
	05/11	05/12	05/11	05/12	05/11	05/12
<b>I- GASTOS CORRIENTES PRIM. (sin coparticipación)</b>	<b>29,7%</b>		<b>32,3%</b>		<b>33,4%</b>	
	29.430	38.164	132.821	175.745	314.262	419.340
Remuneraciones	35,2%		35,3%		30,7%	
	4.259	5.758	21.367	28.903	52.575	68.732
Bienes y servicios	10,9%		25,5%		30,1%	
	1.643	1.823	7.449	9.351	17.351	22.575
Prestaciones de la Seg. Social	45,2%		41,5%		39,8%	
	11.130	16.160	51.682	73.123	120.573	168.526
Transferencias corrientes	14,1%		17,0%		24,1%	
	11.121	12.693	48.448	56.702	114.598	142.197
Sector privado	10,6%		15,6%		26,3%	
	8.664	9.583	37.248	43.043	86.626	109.381
Provincias	-0,2%		5,3%		-2,0%	
	1.018	1.016	4.414	4.648	12.447	12.195
Universidades	31,5%		28,7%		31,4%	
	1.324	1.742	5.918	7.617	13.773	18.097
Sector externo	-35,6%		-29,1%		37,9%	
	88	57	358	254	642	886
Otras	1022,3%		123,3%		47,7%	
	26	296	510	1.140	1.109	1.638
Otros gastos	35,4%		97,9%		88,9%	
	1.277	1.730	3.874	7.667	9.164	17.311
<b>II- GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>11,7%</b>		<b>29,5%</b>		<b>22,0%</b>	
	4.516	5.043	18.602	24.092	48.343	58.997
Inversión Real Directa	6,5%		41,2%		45,1%	
	2.149	2.289	8.388	11.846	19.228	27.899
Transferencias de capital	19,0%		26,3%		10,0%	
	2.309	2.748	9.636	12.172	27.966	30.759
Provincias	5,1%		22,2%		15,6%	
	2.111	2.219	8.123	9.927	21.487	24.832
Resto	166,3%		48,4%		-8,5%	
	199	529	1.513	2.246	6.480	5.927
Inversión financiera	-90,5%		-87,2%		-70,4%	
	57	5	577	74	1.149	340
<b>III- GASTOS PRIMARIOS (sin coparticipación)</b>	<b>27,3%</b>		<b>32,0%</b>		<b>31,9%</b>	
	33.946	43.207	151.422	199.837	362.605	478.338
<b>IV- INTERESES</b>	<b>83,7%</b>		<b>41,6%</b>		<b>70,8%</b>	
	1.242	2.282	8.821	12.488	22.986	39.250
<b>V- GASTOS TOTALES (sin coparticipación)</b>	<b>29,3%</b>		<b>32,5%</b>		<b>34,2%</b>	
	35.188	45.488	160.243	212.325	385.591	517.588

**Fuente:** ASAP, en base a información publicada por la Oficina Nacional de Presupuesto y por la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.