



INFORME SOBRE LA CUENTA DE INVERSIÓN

2019

Publicaciones de la OPC

La Oficina de Presupuesto del Congreso de la Nación fue creada por la Ley 27.343 para brindar soporte a las y los legisladores y profundizar la comprensión de temas que involucren recursos públicos, democratizando el conocimiento y la toma de decisiones. Es una oficina técnica de análisis fiscal que produce informes abiertos a la ciudadanía. Este informe no contiene recomendaciones vinculantes.

www.opc.gob.ar

11 de agosto de 2020

ISSN 2683-9598

Índice de contenidos

Resumen Ejecutivo	3
Introducción.....	4
A. Comportamiento de las Variables Macroeconómicas	5
B. Ejecución presupuestaria	6
B.1) Comparación con el crédito inicial.....	6
I. Esquema Ahorro - Inversión	6
Principales variaciones en ingresos.....	7
Principales variaciones en gastos	8
II. Gastos por finalidades y funciones.....	9
III. Fuentes y Aplicaciones Financieras.....	11
Fuentes Financieras	11
Aplicaciones Financieras	13
IV. Ejecución físico-financiera de programas.....	14
B.2) Comparación con el ejercicio 2018	16
I. Esquema Ahorro-Inversión.....	16
Principales variaciones en Ingresos	17
Principales variaciones en gastos	19
II. Gastos por finalidades y funciones.....	21
C) Ocupación de la Administración Nacional	23
D) Modificaciones presupuestarias.....	25
E) Operaciones de financiamiento.....	27
F) Uso de autorizaciones de crédito público	29

Índice de cuadros

Cuadro 1. Evolución de las Variables Macroeconómicas.....	5
Cuadro 2. Esquema Ahorro-Inversión. Comparación del devengado final con el crédito inicial .	6
Cuadro 3. Comparativo entre la Cuenta de Inversión e informe de ejecución presupuestaria OPC	9
Cuadro 4. Gastos por finalidades y funciones. Comparación del devengado final con el crédito inicial.....	10
Cuadro 5. Ejecución de las Fuentes Financieras	12
Cuadro 6. Ejecución de las Aplicaciones Financieras	13
Cuadro 7. Ejecución y estructura presupuestaria por categoría programática.....	14
Cuadro 8. Ejecución física y financiera de los programas seleccionados	15
Cuadro 9. Esquema Ahorro-Inversión.....	16
Cuadro 10. Gastos por finalidades y funciones	21
Cuadro 11. Ocupación por jurisdicción	24
Cuadro 12. Diferencias entre el crédito inicial y el crédito final	25
Cuadro 13. Modificaciones presupuestarias efectuadas por el Jefe de Gabinete de Ministros en el marco del artículo 37 de la Ley 24.156. Finalidades del gasto	26
Cuadro 14. Modificaciones presupuestarias efectuadas por el Jefe de Gabinete de Ministros en el marco del artículo 37 de la ley 24.156. Clasificación económica del gasto	27
Cuadro 15. Evolución de la deuda pública nacional	27
Cuadro 16. Autorizaciones de endeudamiento	30

Índice de gráficos

Gráfico 1. Resultados Presupuestarios Ejercicio 2019. Comparación del devengado con el crédito inicial y desvío	7
Gráfico 2. Presupuesto Ejecutado vs Presupuesto Inicial según clasificación económica.....	8
Gráfico 3. Gastos por finalidades. Comparación del devengado final con el crédito inicial y contribución al desvío total por finalidad.....	11
Gráfico 4. Variaciones de los agregados fiscales.....	17
Gráfico 5. Ingresos tributarios	18
Gráfico 6. Gastos por carácter económico	20
Gráfico 7. Gastos por finalidad	22
Gráfico 8. Evolución de la ocupación.....	23
Gráfico 9. Ocupación finalidad.....	24
Gráfico 10. Modificaciones presupuestarias.....	26
Gráfico 11. Variación del stock de deuda pública nacional en 2019.....	28
Gráfico 12. Colocaciones de bonos de mercado por moneda en 2019	28
Gráfico 13. Uso de autorización artículo 40 para la colocación de títulos públicos	31

Resumen Ejecutivo

El resultado primario de la ejecución presupuestaria de la Administración Nacional correspondiente al ejercicio 2019, que surge de comparar el total de recursos contra el total de gastos, excluidos los intereses de la deuda, fue positivo por \$61.705 millones. Añadiendo el costo de los intereses de la deuda pública, se revierte en un déficit financiero de a \$865.890 millones.

En la comparación de la ejecución con el crédito inicial aprobado se observó que los ingresos totales y los gastos totales registraron desvíos del 9,1% (\$324.172 millones) y del 14,1% (\$589.778 millones), respectivamente. Como consecuencia, el resultado financiero del ejercicio, arrojó un desvío del 44,2% al compararse con los \$600.285 millones de déficit que se preveían inicialmente. Al interior de los ingresos, el rubro de mayor contribución al desvío fue las rentas de la propiedad (70,7%), fundamentalmente como consecuencia de las transferencias al Tesoro Nacional de utilidades del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que totalizaron \$204.245 millones y no estaban contempladas en el presupuesto inicial. Por el lado de los gastos, las transferencias corrientes y los intereses de la deuda resultaron los rubros de mayor participación en el incremento del total del gasto, con el 33,4% (\$197.091 millones) y el 31,7% (\$186.984 millones), respectivamente.

Desde el punto de vista de las finalidades del gasto, la administración gubernamental resultó la que mayor variación registró con relación a su crédito inicial (36,8%), fundamentalmente por las transferencias a provincias, mientras que los servicios de defensa y seguridad fueron aquellos cuyo devengado final registró el menor desvío en comparación al crédito inicial asignado (4,7%).

Las operaciones de endeudamiento público e incremento de otros pasivos totalizaron \$3.985.109 millones y presentaron un desvío del 28,4% con relación al presupuesto inicial aprobado, mientras que la amortización de deudas y disminución de otros pasivos, que totalizó \$3.247.508 millones, registró una variación de 59,8%. Tanto en las colocaciones como en las amortizaciones de deuda predominaron las operaciones de títulos públicos a largo plazo en moneda extranjera, representando un 4,8% y un 7,3% del Producto Interno Bruto (PIB)¹, respectivamente.

Por su parte, en la comparación de la ejecución con relación a la del año 2018, se observa que los ingresos totales exhibieron un crecimiento en términos reales² de 2,1% año contra año (a/a) mientras que los gastos primarios registraron una caída real del 9,4% a/a. Como consecuencia de esta dinámica se pasó de un déficit primario de 1,9% del PIB en 2018 a un superávit de 0,3% en 2019. En tanto, considerando la evolución de los intereses de la deuda, que subieron de 3,7% a 4,3% en relación al producto, se observa que el resultado financiero pasó de un déficit de 5,6% del PIB en 2018 a uno de 4,0% en 2019.

¹ Producto Interno Bruto: fuente INDEC.

² Para el cálculo de las variaciones reales se utiliza como deflactor la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del Nivel General Nacional (INDEC).

Introducción

La Cuenta de Inversión es el instrumento básico de rendición de cuentas anual que el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) presenta al Congreso de la Nación referida a la ejecución presupuestaria anual y del estado de las cuentas públicas.

El artículo 95 de la Ley 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional (LAF) establece que la Contaduría General de la Nación debe preparar anualmente la Cuenta de Inversión y presentarla al Congreso Nacional antes del 30 de junio del año siguiente al que corresponda tal documento³. Por su parte, el artículo 75, inciso 8 de la Constitución Nacional establece que el Congreso Nacional deberá aprobarla o desecharla.

La Cuenta de Inversión del ejercicio 2019 ha sido remitida al Congreso de la Nación en el plazo establecido por la normativa vigente y está compuesta por 2 Tomos. El Tomo I refiere a los aspectos metodológicos y conceptuales, así como al análisis de la ejecución del Presupuesto Nacional, con explicaciones, gráficos y cuadros. El Tomo II corresponde a la Evaluación de Resultados de la Gestión Gubernamental conforme a la información preparada por la Oficina Nacional de Presupuesto, en cumplimiento de lo dispuesto por los artículos 43 y 95 de la Ley 24.156 y normas modificatorias y complementarias. Incluye el Sistema de Seguimiento Físico - Financiero, los Resultados por Programas y Proyectos por Orden Institucional y un set de 118 programas con seguimiento de indicadores, en el marco de la implementación del Presupuesto Orientado a Resultados (POR). Asimismo, se incluye por primera vez un apartado de Políticas Transversales en el Presupuesto Nacional, en el cual se hace un análisis del presupuesto nacional en materia de políticas de género y las destinadas a niñas, niños y adolescentes.

En el presente informe se analizan sintéticamente las variables macroeconómicas estimadas en el proyecto de ley de presupuesto 2019 y las efectivamente observadas al cierre del ejercicio, así como los aspectos centrales de la ejecución físico-financiera de la Ley de Presupuesto de la Administración Nacional que están contenidos en la Cuenta de Inversión del ejercicio 2019. El análisis de la ejecución financiera se centra en la comparación de la ejecución presupuestaria 2019 con el crédito inicial aprobado por el Congreso Nacional y con la ejecución del año anterior, tanto desde el punto de vista de la clasificación económica del gasto, como por la de finalidades y funciones. En el caso de la ejecución física se analizan los 21 programas de mayor relevancia presupuestaria e institucional, que representan el 57,3% del total del gasto devengado en 2019 y el 81,9% del gasto devengado en la categoría Programas.

³ El mismo artículo define los contenidos mínimos que debe incluir la Cuenta de Inversión: a) Los estados de ejecución del presupuesto de la Administración Nacional, a la fecha de cierre del ejercicio; b) Los estados que muestren los movimientos y situación del Tesoro de la administración central; c) El estado actualizado de la deuda pública interna, externa, directa e indirecta; d) Los estados contable-financieros de la administración central; e) Un informe que presente la gestión financiera consolidada del sector público durante el ejercicio y muestre los respectivos resultados operativos económicos y financieros. La cuenta de inversión contendrá además comentarios sobre: a) El grado de cumplimiento de los objetivos y metas previstos en el presupuesto; b) El comportamiento de los costos y de los indicadores de eficiencia de la producción pública; c) La gestión financiera del sector público nacional.

A. Comportamiento de las Variables Macroeconómicas

A continuación, se exponen las principales variables macroeconómicas estimadas en el proyecto de Ley de Presupuesto 2019 y los valores finalmente observados al cierre de dicho ejercicio:

Cuadro 1. Evolución de las Variables Macroeconómicas

Año 2019, en miles de millones de \$, miles de millones de USD, % y puntos porcentuales (p.p.)

Variables	Presupuesto 2019	Observado 2019	Diferencias	
PIB (variación real, en %)	-0,5	-2,1	-1,6	en p.p.
Variación anual del Deflactor PIB (promedio anual, en %)	34,2	50,5	16,3	en p.p.
PIB (en miles de millones de \$ corrientes)	18.415	21.447	16,5	en %
Variación anual IPC (diciembre/diciembre, en %)	34,8	53,8	19,0	en p.p.
Tipo de cambio nominal \$/USD (promedio anual, en %)	40,1	48,3	20,4	en %
Exportaciones FOB (en miles de millones de dólares)	74,6	65,1	-12,7	en %
Importaciones CIF (en miles de millones de dólares)	68,8	49,1	-28,6	en %
Saldo Comercial (en miles de millones de dólares)	5,8	16,0	10,2	miles de mill. de USD

FUENTE: OPC, en base a datos del Proyecto de Ley de Presupuesto 2019, INDEC y BCRA.

B. Ejecución presupuestaria

B.1) Comparación con el crédito inicial

I. Esquema Ahorro - Inversión

Seguidamente, se presenta el esquema Ahorro-Inversión 2019, en donde se comparan los montos ejecutados (devengado final) con relación al presupuesto inicial aprobado por el Congreso.

Cuadro 2. Esquema Ahorro-Inversión. Comparación del devengado final con el crédito inicial

Año 2019. en millones de \$ y %

Conceptos	Crédito Inicial	Devengado Final	Desvío Ejecución	
			\$	%
I. Ingresos Corrientes	3.457.324	3.839.369	382.045	11,1
Ingresos Tributarios	2.007.700	2.081.416	73.716	3,7
Ap. y Cont. a la Seg. Soc.	1.043.257	1.055.093	11.836	1,1
Rentas de la Propiedad	327.085	556.129	229.043	70,0
Intereses	304.847	330.041	25.194	8,3
Otras Rentas	22.239	226.088	203.849	916,6
Otros Ingresos Corrientes	79.282	146.731	67.449	85,1
II. Gastos Corrientes	3.988.065	4.477.159	489.094	12,3
Gastos de Consumo	547.139	580.122	32.983	6,0
Remuneraciones	437.618	448.851	11.233	2,6
Bienes y Servicios	109.469	131.229	21.760	19,9
Otros Gastos	52	42	-11	-20,2
Intereses y Otras Rentas de la Prop.	740.775	927.759	186.984	25,2
Intereses	740.566	927.595	187.029	25,3
Otras Rentas	208	164	-44	-21,2
Prestaciones de la Seguridad Social	1.792.972	1.864.985	72.013	4,0
Otros Gastos Corrientes	114	137	23	20,1
Transferencias Corrientes	907.065	1.104.156	197.091	21,7
Al Sector Privado	478.850	602.040	123.190	25,7
Al Sector Público	425.626	496.303	70.676	16,6
Al Sector Externo	2.589	5.813	3.224	124,5
III. Resultado Económico	-530.741	-637.790	-107.049	20,2
IV. Ingresos de Capital	114.702	56.830	-57.872	-50,5
Recursos Propios de Capital	21.163	4.144	-17.020	-80,4
Transferencias de Capital	19.564	23.034	3.470	17,7
Disminución de la Inv. Financiera	73.975	29.652	-44.323	-59,9
V. Gastos de Capital	184.247	284.930	100.683	54,6
Inversión Real Directa	86.969	155.555	68.585	78,9
Transferencia de Capital	84.634	99.170	14.536	17,2
Al Sector Privado	2.411	2.373	-38	-1,6
Al Sector Público	0	8	8	-
Al Sector Externo	82.223	96.789	14.566	17,7
Inversión Financiera	12.643	30.206	17.563	138,9
VI. Ingresos Totales	3.572.027	3.896.199	324.173	9,1
VII. Gastos Totales	4.172.312	4.762.089	589.778	14,1
VIII. Gastos Primarios	3.431.746	3.834.494	402.749	11,7
IX. Resultado Primario (VI-VIII)	140.281	61.705	-78.576	-56,0
X. Resultado Financiero (VI-VII)	-600.285	-865.890	-265.605	44,2

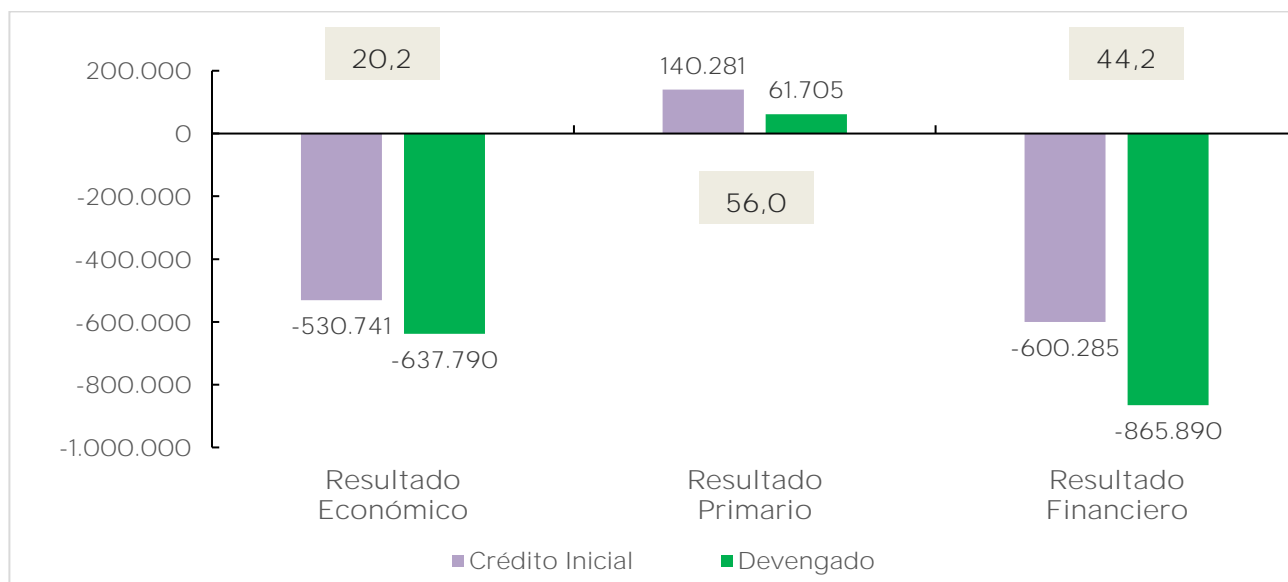
FUENTE: OPC, en base la Cuenta de Inversión 2019.

Al cierre de 2019, los ingresos totales de la Administración Nacional totalizaron \$3.896.199 millones, superando el cálculo inicial en 9,1% (\$324.173 millones). Con respecto a las erogaciones, la ejecución de los gastos totales ascendió a \$4.762.089 millones, superando en 14,1% a los créditos iniciales (\$589.778 millones). La ejecución de gastos primarios de \$3.834.494 millones, resultó un 11,7% mayor al presupuesto inicial (\$402.749 millones), mientras que en los intereses de la deuda la ejecución superó en un 25,3% al crédito inicial (\$187.029 millones).

Como consecuencia de lo señalado, el resultado financiero del ejercicio presentó un déficit de \$865.890 millones, que comparados con los \$600.285 millones que se preveían inicialmente, arrojó un desvío del 44,2%. Por su parte, el resultado primario alcanzó un superávit de \$61.705 millones, cuando se había presupuestado uno de \$140.281 millones, observándose un desvío de 56,0%. Por último, el resultado económico que ascendió a -\$637.790 millones, se había estimado en -\$530.741 millones, registrando un desvío de 20,2%.

Gráfico 1. Resultados Presupuestarios Ejercicio 2019. Comparación del devengado con el crédito inicial y desvío

Año 2019. en millones de \$ y %



FUENTE: OPC, en base la Cuenta de Inversión 2019.

Principales variaciones en ingresos

Los mayores ingresos registrados (\$324.173 millones adicionales) con relación al nivel estimado se explicaron en un 70,7% por las rentas de la propiedad (\$229.043 millones), que registraron un desvío del 70,0% como consecuencia de las transferencias al Tesoro Nacional de utilidades del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que totalizaron \$204.245 millones y no estaban contempladas en el presupuesto inicial. En segundo y en tercer lugar se encontraron los ingresos tributarios (\$73.716 millones) y los ingresos no tributarios (\$50.407 millones), que contribuyeron a la variación total con el 22,7% y el 15,5%, respectivamente. Esta dinámica fue parcialmente contrarrestada con el comportamiento de los ingresos de capital (-\$57.872 millones), que mostraron un desvío negativo del 50,5%, impulsado fundamentalmente por los menores recursos percibidos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) del Sistema Integrado Previsional Argentino destinados

al pago del Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados (-\$44.335 millones). Los aportes y contribuciones a la seguridad social, que representaron el 27,1% del total de los ingresos, se mantuvieron en niveles similares a los estimados inicialmente (desvío del 1,1%).

Es importante destacar que, si no hubiesen ingresado al Tesoro Nacional las utilidades remitidas desde el BCRA, el resultado primario del ejercicio 2019 hubiese pasado de un superávit de \$61.704 millones a un déficit de \$142.541 millones, y el resultado financiero de un déficit de \$865.891 millones a otro de \$1.070.136 millones.

Principales variaciones en gastos

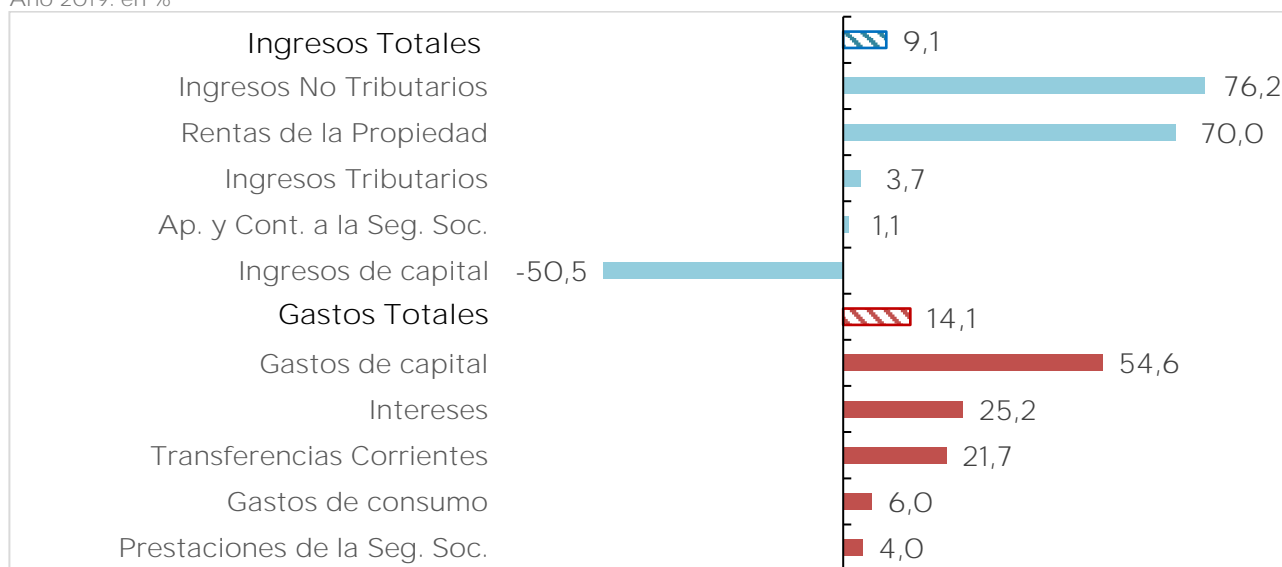
La mayor ejecución registrada en los gastos totales (\$589.778 millones adicionales), se explica básicamente por el desvío en las transferencias corrientes (\$197.091 millones) y en los intereses y otras rentas de la propiedad (\$186.984 millones), que contribuyeron con el 33,4% y el 31,7% al desvío total. En el primer caso, las transferencias a provincias y municipios (\$50.370 millones), las transferencias a la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A (CAMMESA) (\$39.180 millones) y las efectuadas por la ANSES en concepto de Asignaciones Familiares (\$31.632 millones), fueron las que más contribuyeron a la variación registrada.

Por su parte, los gastos de capital (\$100.683 millones) representaron el 17,1% del desvío observado, principalmente por la variación de la inversión real directa, que devengó un 78,9% más que lo previsto inicialmente. Este rubro contempla en el crédito vigente y en el devengando un total de \$67.276 millones que corresponden a la regularización patrimonial de erogaciones realizadas oportunamente en concepto de adelantos a proveedores vinculadas a obras de inversión a cargo del Ministerio de Transporte y en la Dirección Nacional de Vialidad. Dicha regularización se efectuó durante el ejercicio 2019 mediante el DNU 740 y no se encuentra incluida en el crédito inicial.

Las prestaciones de la seguridad social, que constituyeron el rubro de mayor relevancia dentro del total de los gastos (48,6%), registraron un desvío del 4,0%, contribuyendo al desvío total con el 12,2%.

Gráfico 2. Presupuesto Ejecutado vs Presupuesto Inicial según clasificación económica

Año 2019. en %



FUENTE: OPC, en base la Cuenta de Inversión 2019.

A partir de la publicación de la Cuenta de Inversión 2019, es posible comparar las cifras expuestas en dicho documento, con las publicadas en el informe de ejecución anual elaborado por la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC), cuyas cifras revisten carácter provisorio⁴.

Cuadro 3. Comparativo entre la Cuenta de Inversión e informe de ejecución presupuestaria OPC

Año 2019. en millones de \$ y %

Concepto	I. Cuenta Inversión (CI)	II. Informe OPC (*)	Diferencias (I-II)
Ingresos Totales	3.896.199	3.897.051	-852
Ingresos Corrientes	3.839.369	3.805.381	33.988
Ingresos de Capital	56.830	91.670	-34.840
Gastos Totales	4.762.089	4.743.040	19.049
Gastos Corrientes	4.477.159	4.462.913	14.246
Gastos de Capital	284.930	280.127	4.803
Resultado Primario	61.705	75.491	-13.786
Resultado Financiero	-865.890	-845.990	-19.901

(*) Fecha de corte: 07/01/2019.

FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019 e informe de ejecución presupuestaria 2019 de la OPC.

Si bien los datos definitivos son los publicados en la Cuenta de Inversión, se observan pequeñas diferencias que encuentran explicación principalmente por las distintas fechas de corte en las que se toma la información del E.Sidif.

II. Gastos por finalidades y funciones

Esta clasificación del gasto contempla cinco finalidades: administración gubernamental, servicios de defensa y seguridad, servicios sociales, servicios económicos y deuda pública. Cada una se desagrega en funciones.

⁴ Se tomó como punto de partida la metodología adoptada en la presentación de la Cuenta de Inversión en el Cuadro 1, que incluye, en los ingresos, las rentas percibidas por el Tesoro Nacional en concepto de utilidades del BCRA (\$204.245 millones) y las percibidas intra Administración Nacional (principalmente las correspondientes a la Administración Nacional de la Seguridad Social a través del Fondo de Garantía de Sustentabilidad) originadas en operaciones de financiamiento realizadas por el Tesoro Nacional (\$173.993 millones). Por su parte, en los gastos, incluye los intereses originados en operaciones de financiamiento realizadas por el Tesoro Nacional (\$173.993 millones) intra-Administración Nacional y el reflejo presupuestario de la regularización de las erogaciones oportunamente realizadas en concepto de adelantos a proveedores vinculadas a obras de inversión a cargo del Ministerio de Transporte y en la Dirección Nacional de Vialidad (\$67.276 millones).

Cuadro 4. Gastos por finalidades y funciones. Comparación del devengado final con el crédito inicial

Año 2019, en millones de \$ y %

Finalidad / Función	Crédito Inicial	Devengado Final	Desvío Ejecución	
			\$	%
Administración Gubernamental	167.936	229.755	61.818	36,8
Legislativa	20.091	21.499	1.408	7,0
Judicial	66.942	81.827	14.885	22,2
Dirección Superior Ejecutiva	14.412	12.745	-1.667	-11,6
Relaciones Exteriores	25.254	27.784	2.530	10,0
Relaciones Interiores	32.724	76.993	44.269	135,3
Administración Fiscal	2.902	2.844	-59	-2,0
Control de la Gestión Pública	3.593	3.981	388	10,8
Información y Estadística Básicas	2.017	2.081	64	3,2
Servicios de Defensa y Seguridad	187.771	196.581	8.809	4,7
Defensa	71.042	73.831	2.789	3,9
Seguridad Interior	91.454	96.232	4.778	5,2
Sistema Penal	17.671	18.777	1.105	6,3
Inteligencia	7.603	7.741	137	1,8
Servicios Sociales	2.642.080	2.828.303	186.223	7,0
Salud	149.697	169.324	19.626	13,1
Promoción y Asistencia Social	66.472	90.151	23.679	35,6
Seguridad Social	2.086.513	2.218.102	131.589	6,3
Educación y Cultura	229.304	238.892	9.589	4,2
Ciencia y Técnica	46.259	49.053	2.793	6,0
Trabajo	10.735	10.646	-89	-0,8
Vivienda y Urbanismo	28.671	29.370	699	2,4
Agua Potable y Alcantarillado	24.429	22.766	-1.663	-6,8
Servicios Económicos	428.135	569.656	141.521	33,1
Energía, Combustibles y Minería	222.895	248.109	25.214	11,3
Comunicaciones	12.263	11.819	-444	-3,6
Transporte	158.863	267.251	108.388	68,2
Ecología y Medio Ambiente	8.482	15.087	6.605	77,9
Agricultura	10.967	12.502	1.535	14,0
Industria	8.886	9.755	869	9,8
Comercio, Turismo y Otros Serv.	4.491	3.848	-643	-14,3
Seguros y Finanzas	1.288	1.286	-2	-0,1
Deuda Pública	746.389	937.794	191.405	25,6
Servicio de la Deuda Pública	746.389	937.794	191.405	25,6
Gastos Totales	4.172.312	4.762.089	589.778	14,1

FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019.

Desde el punto de vista de las finalidades, el mayor gasto registrado con relación al crédito inicial (\$589.778 millones) se explicó mayormente por los desvíos registrados en el pago de los intereses de la deuda pública (\$191.405 millones) y los servicios sociales (\$186.223 millones), que contribuyeron en un 32,5% y 31,6% a la variación total, respectivamente. En este último caso sobresalió la función seguridad social (\$131.589 millones), principalmente por los programas Prestaciones Previsionales, Asignaciones Familiares y Complementos a las Prestaciones Previsionales, a cargo de ANSES, que explicaron en conjunto el 66,2% de la mayor ejecución registrada en la función. Al interior de los

servicios económicos (\$141.521 millones), que contribuyeron con el 24,0%, se destacó la función transporte (\$108.388 millones), fundamentalmente por la infraestructura de obras de transporte⁵.

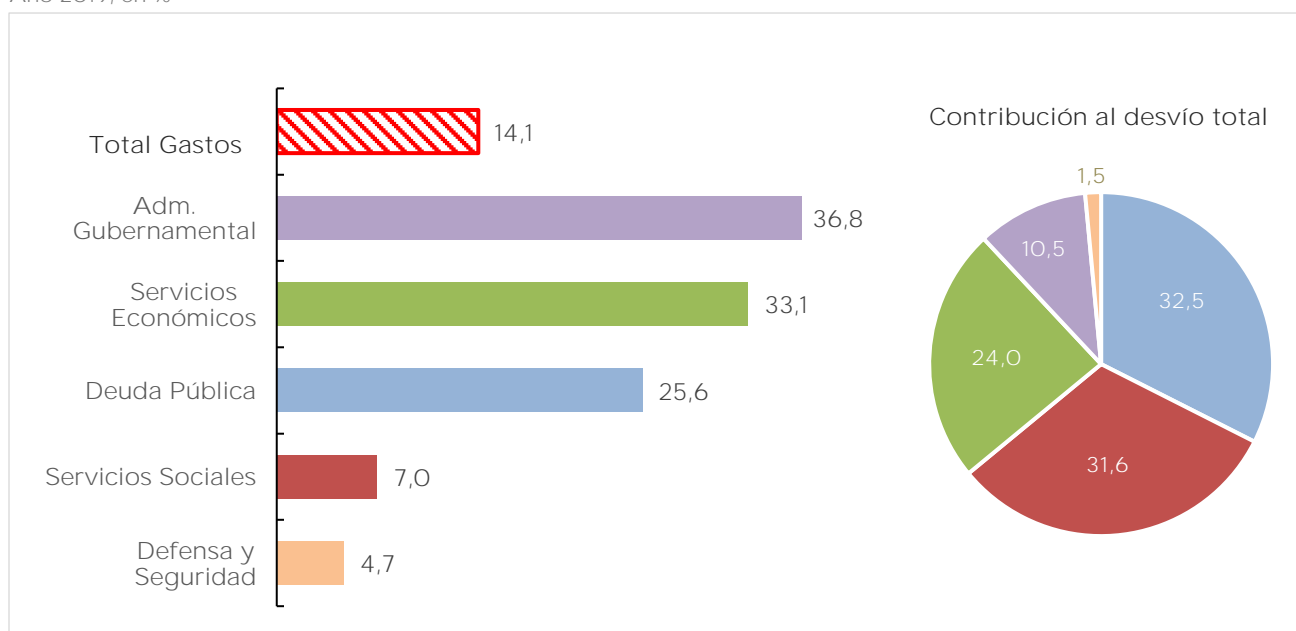
La finalidad administración gubernamental representó el 10,5% del desvío total (\$61.818 millones). Sin embargo, resultó la que mayor variación registró con relación a su crédito inicial. Esto se atribuye a la función relaciones interiores (\$44.269 millones), cuya mayor ejecución fue impulsada por los programas de Asistencia Financiera a Provincias y Municipios y Acuerdo Nación-Provincias (Ley 24.260 millones) ⁶, ambos pertenecientes a la jurisdicción Obligaciones a Cargo del Tesoro.

Los servicios de defensa y seguridad fueron los que menos contribuyeron al desvío total (1,5%) y también los que menor variación registraron con relación al crédito inicial asignado (4,7%).

A continuación, se observa de qué manera han contribuido a dicho desvío los distintos componentes del gasto según las clasificaciones presupuestarias consideradas:

Gráfico 3. Gastos por finalidades. Comparación del devengado final con el crédito inicial y contribución al desvío total por finalidad

Año 2019, en %



FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019.

III. Fuentes y Aplicaciones Financieras

Fuentes Financieras

Las operaciones de endeudamiento público e incremento de otros pasivos totalizaron \$3.985.109 millones, superando en 28,4% (\$880.298 millones) al presupuesto original, monto compuesto por operaciones de deuda pública y préstamos por \$2.703.138 millones (67,8% del total), incremento de

⁵ Como se mencionó, los gastos de capital de la función transporte contienen en el devengado un total de \$67.276 millones correspondientes a una regularización patrimonial de gastos efectuados oportunamente en concepto de adelantos a proveedores (DNU 740/2019).

⁶ El programa corresponde a subsidios de tasas de interés para préstamos del FGS de ANSES a tasa Badlar, con destino a las jurisdicciones en el marco de los Acuerdos Nación-Provincias. Las provincias pagan por estos préstamos un 12% de interés anual vencido y el Tesoro Nacional subsidia la diferencia que exista para cubrir la tasa Badlar.

otros pasivos por \$1.010.030 millones (25,3%) y aumento de la deuda exigible por \$271.928 millones (6,8%).

Cuadro 5. Ejecución de las Fuentes Financieras

Año 2019, en millones de \$ y %

Conceptos	Crédito Inicial	Devengado Final	Desvío Ejecución	
			\$	%
Fuentes Financieras	3.217.393	4.873.071	1.655.678	51,5
Disminución de la Inversión Financiera	112.582	887.962	775.380	688,7
Caja, Bancos e Inversiones Temporarias	112.582	56.750	-55.832	-
Otros Activos Financieros		783.199	783.199	-
Disminución de Cont. a Cobrar	N.P.	48.013	-	-
Endeudamiento público e incremento de pasivos	3.104.811	3.985.109	880.298	28,4
Deuda Pública y Préstamos	2.576.981	2.703.138	126.157	4,9
Colocación de deuda en moneda extranjera a largo plazo	988.485	1.029.359	40.874	4,1
Colocación de deuda en moneda nacional a largo plazo	912.384	800.031	-112.353	-12,3
Obtención de préstamos a largo plazo	676.112	873.748	197.636	29,2
Otros Pasivos	527.830	1.010.030	482.200	91,4
Adelantos Transitorios BCRA		852.730	-	-
Otros Doc. a Pagar a Corto Plazo		157.300	-	-
Deuda Exigible	N.P.	271.928	-	-

N.P.: No presupuestado

FUENTE: OPC en base a Cuenta de Inversión 2019.

En cuanto a las colocaciones de títulos públicos predominaron las emisiones en moneda extranjera (\$1.029.359 millones) compuestas en mayor medida por Letras del Tesoro (\$749.237 millones), destacándose las LETES y LELINK, incluidas las reperfiladas a partir del Decreto 596/2019. Las colocaciones de bonos en moneda extranjera (\$280.121 millones) se originaron como consecuencia de la operación de *repo*⁷ (BONAR 2024 y BONAR 2037), por el Programa Gas Natural (BONOS PGN) y por pagos al CIADI (BONO DISCOUNT).

Los títulos públicos colocados en moneda nacional (\$800.031 millones) también se compusieron principalmente por Letras del Tesoro (\$536.645 millones), en este caso LECAP y LECER, parte de éstas también incluidas en el mencionado Decreto de reperfilamiento. Las colocaciones de bonos en moneda nacional tuvieron menor relevancia (\$263.386 millones) y se destacaron las emisiones de BONCER 2020 y 2021, seguidas de otros títulos como el BONAR 2021, BONTE 2020, BOTE 2021 y BOCON.

En obtención de préstamos a largo plazo (\$873.748 millones) se destacaron los desembolsos del acuerdo Stand By con el FMI (\$700.237 millones), siendo el monto restante aportado por otros organismos multilaterales y bilaterales, y por financiamiento del Banco de la Nación Argentina.

⁷ En una operación de pase (*repo*) el Tesoro recibe un préstamo de una entidad financiera y otorga a cambio un título de deuda a modo de garantía (llamado colateral), con el compromiso de recomprarlo en una fecha futura a un precio preestablecido. Entre 2017 y 2019 la Administración Central obtuvo financiamiento mediante sucesivas operaciones de *repo* con distintas entidades financieras.

Por su parte, como parte del concepto de incremento de otros pasivos se registraron colocaciones brutas de adelantos transitorios del Banco Central (\$852.730 millones), colocación de instrumentos vinculados con el uso de fondos de la Cuenta Única del Tesoro (CUT) (\$77.300 millones) y del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (FUCO) (\$80.000 millones).

Aplicaciones Financieras

Las erogaciones por amortización de deudas y disminución de otros pasivos totalizaron \$3.247.508 millones, ejecutando un 59,8% adicional (\$1.215.365 millones) al crédito inicial. La amortización de deudas fue \$2.550.833 millones (78,6%) y la disminución de otros pasivos \$696.675 millones (21,4%).

Cuadro 6. Ejecución de las Aplicaciones Financieras

Año 2019, en millones de \$ y %

Conceptos	Crédito Inicial	Devengado Final	Desvío Ejecución	
			\$	%
Aplicaciones Financieras	2.617.107	4.007.181	1.390.073	53,1
Inversión Financiera	584.964	759.672	174.708	29,9
Caja, Bancos e Inv. Temporarias	584.964	9.798	-575.166	-98,3
Otros Activos Financieros		686.081	686.081	-
Incremento de Cont. a Cobrar	N.P.	63.793	-	-
Amortización de Deudas y Disminución de Otros Pasivos	2.032.143	3.247.508	1.215.365	59,8
Deuda Pública y Préstamos	1.464.636	2.550.833	1.086.198	74,2
Amortización de deuda en moneda extranjera a largo plazo	668.209	1.588.171	919.962	137,7
Amortización de deuda en moneda nacional a largo plazo	586.053	748.475	162.422	27,7
Amortización de préstamos a largo plazo	144.000	162.636	18.636	12,9
Cancelación de deuda no financiera en moneda nacional	66.374	51.551	-14.823	-22,3
Disminución de Otros Pasivos	567.507	696.675	129.168	22,8
Devolución de anticipos del BCRA		502.730	-	-
Disminución de otras cuentas a pagar a largo plazo		150.645	-	-
Disminución de otros documentos a pagar a corto plazo		43.300	-	-

N.P.: No presupuestado

FUENTE: OPC en base a Cuenta de Inversión 2019.

En cuanto a la amortización de deudas, la mayor parte de los vencimientos correspondieron a títulos en moneda extranjera (\$1.588.171 millones), entre ellos el BIRAD 2019, el BONAR 2019, la amortización parcial del BONAR 2024 y la amortización de BONAR 2024, 2025 y 2037 como consecuencia del cierre de las operaciones de *repo*. La amortización de títulos en moneda local fue \$748.475 millones, entre los cuales se incluyeron las LECAP con vencimiento previo al reperfilamiento, BONAR 2019, BONCER 2019 y una serie de títulos emitidos por suscripción directa a favor de varios organismos del sector público.

En la amortización de préstamos (\$162.636 millones) se destacó la cancelación de deuda con el Club de París.

La disminución de otros pasivos (\$696.675 millones) estuvo explicada en mayor parte por las devoluciones brutas de adelantos transitorios del Banco Central (\$502.730 millones), a lo cual se le suma la disminución de otras cuentas a pagar (\$150.645 millones), compuesta por aplicaciones financieras para diversos programas, y disminución de documentos a pagar a corto plazo (\$43.300 millones) por devoluciones de aplicaciones de la CUT y el FUCO.

IV. Ejecución físico-financiera de programas

La Cuenta de Inversión incluye en el Tomo II información vinculada al análisis de los indicadores de producción y de resultados, tal como lo establece el artículo 95 de la Ley de Administración Financiera⁸.

El Presupuesto de la Administración Nacional presentó en 2019 la siguiente estructura según las categorías presupuestarias⁹:

Cuadro 7. Ejecución y estructura presupuestaria por categoría programática

Año 2019, en millones de \$ y %

Categoría Programática	Devengado	% Ejecución	Cantidad	Con seguimiento	% Con seguimiento
Actividades Centrales y Comunes	153.191	110,1	73	11	15,1
Programas	3.332.116	111,7	384	322	83,9
Otras Categorías Programática	1.276.782	121,7	33	0	0,0
Totales	4.762.089	114,1	490	333	68,0

FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019.

De la tabla expuesta surge que el 70,0% del gasto total ejecutado por la Administración Nacional correspondió a la categoría de Programa, mientras que el restante 30,0% se concentró en Actividades Centrales y Comunes y Otras Categorías Presupuestarias.

En el cuadro siguiente se presenta información financiera y física de 21 programas presupuestarios, seleccionados por su relevancia presupuestaria e institucional. Los mismos absorben el 57,3% del total del gasto devengado en 2019 y el 81,9% del gasto devengado en la categoría Programa, indicando la representatividad de la muestra escogida.

⁸ El artículo 95 establece que la Cuenta de Inversión debe incluir comentarios sobre el grado de cumplimiento de los objetivos y metas previstos en el presupuesto, el comportamiento de los costos y de los indicadores de eficiencia de la producción pública y la gestión financiera del Sector Público Nacional.

⁹ Las Actividades Centrales condicionan a todos los programas de la red de acciones presupuestarias de una jurisdicción o entidad y a la provisión de bienes y servicios a cargo del Estado. Las Comunes, condicionan a dos o más programas, pero no a todos los programas de una entidad o jurisdicción. Por su parte, los Programas constituyen la categoría programática de mayor nivel en el proceso de presupuestación. Contribuyen al logro de los objetivos de la política pública, a través de la provisión de bienes y servicios y se conforma, en general, con la agregación de categorías programáticas de menor nivel. Por último, Otras Categorías Presupuestarias son aquellas no incluidas en Programas ni Actividades Centrales y Comunes y generalmente se utilizan para registrar las transferencias intra sector público.

Cuadro 8. Ejecución física y financiera de los programas seleccionados

Año 2019, en millones de \$, unidades físicas y %

Programa	Ejecución Financiera		Ejecución Física		
	Devengado	% Ejec.	Medición	Ejecución	% Ejec.
Prestaciones Previsionales	1.476.422	102,7	Jubilados y pensionados atendidos	6.675.082	98,1
Asignaciones Familiares	265.811	113,5	Beneficiarios de la AUH	4.025.207	100,4
Desarrollo de la Educación Superior	148.972	107,9	Alumno universitario egresado	89.976	96,8
Formulación y Ejecución de la Política de Energía Eléctrica	139.454	134,0	% de Cobertura del Costo Mayorista Eléctrico por Medio de la Tarifa Abonada por los Usuarios	69	95,3
Pensiones no Contributivas por Invalidez Laborativa	126.874	111,1	Pensiones por invalidez laborativa	1.034.599	100,2
Infraestructura de Obras de Transporte	62.898	571,6	Paso bajo nivel terminado	3	27,3
Atención Ex-Cajas Provinciales	56.491	114,0	Jubilados y pensionados atendidos	127.073	100,7
Prestaciones de Previsión Social	54.857	115,1	Pensionados y retirados atendidos	82.625	100,1
Pensiones No Contributivas (Decreto 746/2017)	52.850	112,5	Atención de Pensiones Madres de 7 o más Hijos	297.875	100,0
Formulación y Ejecución de Política de Hidrocarburos	46.788	97,7	Hogares beneficiados	2.255.266	83,1
Administración de Beneficios Previsionales Fuerzas de Seguridad	39.581	110,5	Jubilados, pensionados y retirados atendidos	57.400	99,2
Construcción de Autopistas y Autovías	39.085	189,4	Kilómetro construido	64	15,5
Coordinación de Políticas de Transporte Vial	36.955	153,5	Cantidad de Viajes en AMBA por día hábil	10.137.152	91,4
Alistamiento Operacional del Ejército	30.124	108,2	Días de adiestramiento operacional en campaña	4	100,0
Proyectos Productivos Comunitarios	26.374	151,4	Beneficiarios del Salario Social Complementario	298.620	123,5
Apoyo al Empleo	25.831	118,1	Cooperativistas con ingreso de inclusión social	236.620	138,4
Políticas Alimentarias	24.181	192,2	Prestaciones alimentarias otorgadas con tarjeta	1.345.653	98,2
Seguridad Federal	23.395	109,1	Vehículo controlado por día	10.783	39,1
Acciones de Vivienda y Desarrollo Urbano	20.051	107,6	Vivienda Terminada	19.396	84,3
Formación de Recursos Humanos	16.261	109,6	Becario formado	2.660	94,4
Prevención y Control de Enfermedades Inmunoprevenibles	15.113	119,4	Dosis de vacunas distribuidas	37.733.092	84,6

FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019.

Desde el punto de vista financiero, estos 21 Programas ejecutaron un gasto de \$2.728.368 millones, alcanzando un porcentaje de ejecución promedio de 110,9% respecto a su crédito inicial en 2019. Por otra parte, desde el punto de vista físico se observó en términos globales que: 6 programas sobre cumplieron la meta inicial programada (+100,0%), 9 programas tuvieron una ejecución de entre el 85,0% y el 100,0% y 6 programas tuvieron una ejecución inferior a 85,0%.

B.2) Comparación con el ejercicio 2018

I. Esquema Ahorro-Inversión

Cuadro 9. Esquema Ahorro-Inversión

Años 2018-2019, en millones de \$ y % de var. nominal y real a/a

Concepto	2018	2019	Variación	
			Var. % a/a Nominal	Var. % a/a Real
I. Ingresos Corrientes	2.459.846	3.839.369	56,1	1,6
Ingresos Tributarios	1.330.139	2.081.416	56,5	1,9
Aportes y Contribuc. a la Seg. Soc.	781.809	1.055.093	35,0	-12,1
Rentas de la Propiedad	275.702	556.129	101,7	31,4
Intereses	251.398	330.041	31,3	-14,5
Otras Rentas de la Propiedad	24.304	226.088	830,3	505,8
Otros Ingresos Corrientes	72.197	146.731	103,2	32,4
II. Gastos Corrientes	3.111.867	4.477.159	43,9	-6,3
Gastos de Consumo	434.132	580.122	33,6	-13,0
Remuneraciones	331.228	448.851	35,5	-11,7
Otros Gastos de Consumo	102.903	131.271	27,6	-16,9
Intereses y Otras Rentas de la Prop.	542.301	927.759	71,1	11,4
Intereses	542.100	927.595	71,1	11,4
Otras Rentas de la Propiedad	201	164	-18,3	-46,8
Prestaciones de la Seguridad Social	1.294.143	1.864.985	44,1	-6,1
Transferencias Corrientes	841.179	1.104.156	31,3	-14,5
Al Sector Privado	428.576	602.040	40,5	-8,5
Al Sector Público	410.412	496.303	20,9	-21,2
Al Sector Externo	2.192	5.813	165,2	72,7
Otros Gastos Corrientes	113	137	21,7	-20,8
III. Resultado Económico	-652.021	-637.790	2,2	-36,3
IV. Ingresos de Capital	25.398	56.830	123,8	45,7
V. Gastos de Capital	187.112	284.930	52,3	-0,8
Inversión Real Directa	65.783	155.555	136,5	54,0
Transferencias de Capital	104.939	99.170	-5,5	-38,5
Al Sector Privado	3.155	2.373	-24,8	-51,0
Al Sector Público	101.730	96.789	-4,9	-38,0
Al Sector Externo	54	8	-86,0	-90,9
Inversión Financiera	16.389	30.206	84,3	20,0
VI. Ingresos Totales	2.485.244	3.896.199	56,8	2,1
VII. Gastos Totales	3.298.979	4.762.089	44,4	-6,0
VIII. Gastos Primarios	2.756.879	3.834.494	39,1	-9,4
IX. Resultado Primario (VI-VIII)	-271.635	61.705	122,7	114,8
X. Resultado Financiero (VI-VII)	-813.735	-865.890	6,4	-30,7

FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019.

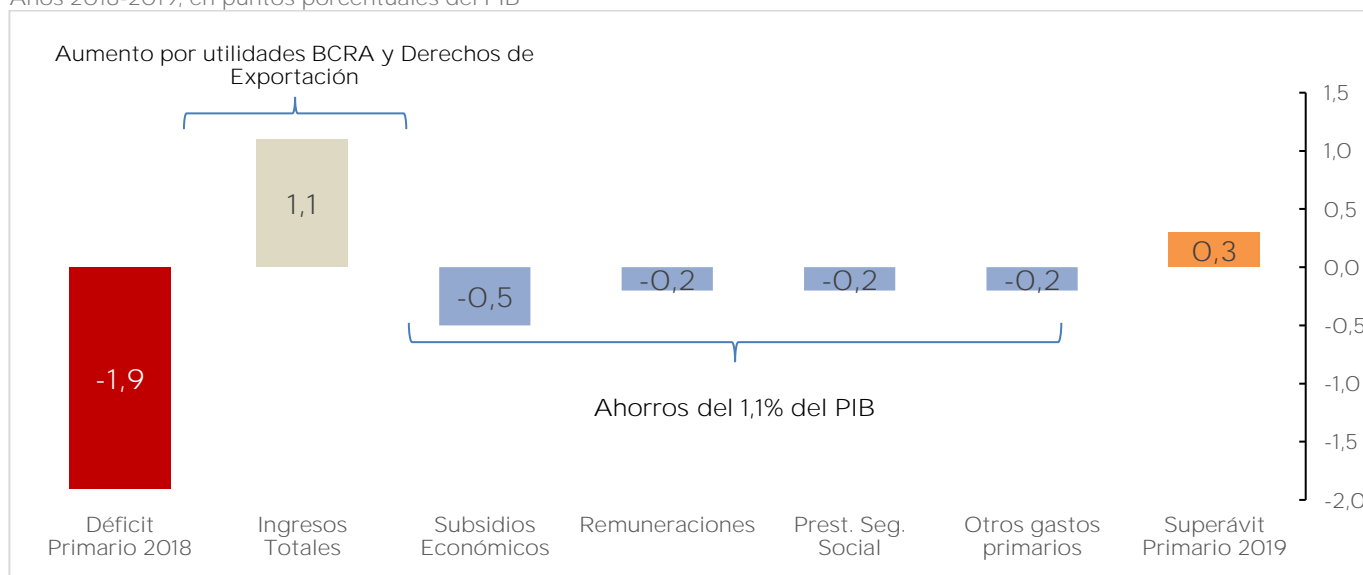
Durante el ejercicio 2019, los ingresos totales de la Administración Nacional alcanzaron \$3.896.199 millones, equivalente a 18,2% del PIB (1,1 puntos porcentuales (p.p.) mayor a la participación registrada en 2018 de 17,1%), exhibiendo un crecimiento en términos reales de 2,1% respecto al año anterior. Por su parte, los gastos primarios totalizaron \$3.834.494 millones con una contracción en términos reales del 9,4% a/a, y representaron un 17,9% en términos de producto. Al considerar el pago de los intereses de la deuda (\$927.595 millones), los gastos totales ascendieron a \$4.762.089

millones, con una caída real del 6,0% a/a y una participación de 22,2% en el PIB, lo que implicó una disminución de 0,5 p.p. respecto a 2018 (22,7%).

Como resultado de la dinámica entre ingresos y gastos, el resultado financiero fue deficitario en \$865.890 millones, exhibiendo una contracción en términos reales de 30,7% a/a y una participación en el producto del 4,0%, lo que equivale a una mejora de 1,6 p.p. respecto a la participación registrada 2018 (-5,6%). En cambio, el resultado primario arrojó un superávit de \$61.705 millones (0,3% del PIB), mejorando tanto el déficit primario de 2018 (\$813.735 millones), como su participación en el producto en 2,2 p.p. (-1,9% en 2018).

Gráfico 4. Variaciones de los agregados fiscales

Años 2018-2019, en puntos porcentuales del PIB



FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019 e INDEC.

Principales variaciones en Ingresos

Durante el año 2019, los ingresos totales (\$3.896.199 millones) experimentaron un crecimiento en términos reales del 2,1% a/a. Los ingresos corrientes (\$3.839.369 millones) participaron con el 98,5% del total, y registraron un aumento del 1,6% a/a real, en tanto los ingresos de capital (\$56.830 millones) presentaron un incremento mucho más elevado de 45,7% a/a.

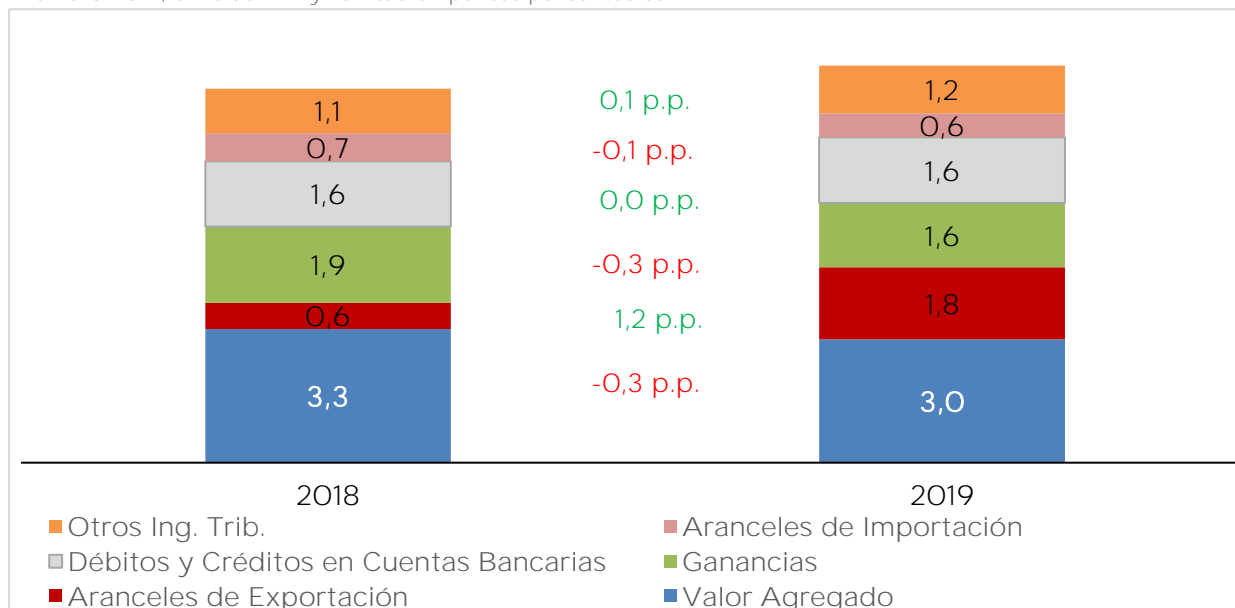
En lo que respecta a los ingresos corrientes la variación se explicó principalmente por los incrementos registrados en los ingresos tributarios (\$2.081.416 millones), las rentas de la propiedad (\$556.129 millones) y otros ingresos corrientes (\$146.731 millones), que exhibieron subas de 1,9% a/a, 31,4% a/a y 32,4% a/a, respectivamente, y que lograron compensar la caída de 12,1% a/a en los recursos provenientes de la Seguridad Social (\$1.055.093 millones).

Dentro de los ingresos tributarios (1,9% a/a) se destacó el incremento en los Derechos de Exportación (\$376.979 millones) de 164,5% a/a, como consecuencia del aumento de las alícuotas, la devaluación del tipo de cambio y las mayores cantidades exportadas del complejo sojero. Esta variación permitió compensar la baja en los restantes impuestos, afectados principalmente por la caída en la tasa de actividad económica. Al respecto, sobresalieron las disminuciones del 18,7% a/a

en el Impuesto a las Ganancias (\$337.985 millones), del 11,4% a/a en el IVA (\$646.918 millones), y del 3,9% a/a en el Impuesto a los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias (\$343.313 millones).

Gráfico 5. Ingresos tributarios

Año 2018-2019, en % del PIB y var. a/a en puntos porcentuales



FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019 e INDEC.

Con relación a los ingresos tributarios, se destaca que debido al incremento en la alícuota de los derechos de exportación y en la variación del tipo de cambio se registró una significativa suba de 1,2 p.p. del PIB en los ingresos provenientes de los aranceles de exportación, que pasaron de representar 0,6% del producto en 2018 a 1,8% en 2019. Por su parte, en las restantes fuentes de recaudación se observó una caída en la comparación interanual, destacándose las reducciones de 0,3 puntos del PIB tanto en el Impuesto a las Ganancias como en el Impuesto al Valor Agregado.

Por su parte, la caída en términos reales de los recursos provenientes de la Seguridad Social (-12,1% a/a), se debió principalmente a la reducción en términos reales de la remuneración imponible¹⁰ y la disminución en la cantidad de cotizantes al sistema¹¹.

Dentro de las rentas de la propiedad, el incremento de 31,4% a/a se explicó, por un lado, por las utilidades transferidas desde el BCRA al Tesoro Nacional, que no fueron percibidas durante 2018 y acumularon \$204.245 millones en 2019; y por el otro, por las rentas originadas en el FGS que crecieron de \$138.284 millones en 2018 a \$287.742 millones en 2019, reflejando una suba en términos reales del 35,5% a/a.

En los otros ingresos corrientes, con una suba real de 32,4%, se destacaron los ingresos no tributarios que alcanzaron \$116.576 millones y se incrementaron 40,5% a/a. Dentro de éstos últimos, el rubro otros ingresos totalizó \$63.126 millones con una suba real del 123,7% a/a, sobresaliendo los ingresos

¹⁰ Según el dato publicado por la Secretaría de Seguridad Social, la Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables (RIPTTE) registró en diciembre de 2019 un incremento nominal interanual de 47,03%, respecto a 2018. Descontando la inflación, la variación en términos reales fue de -4,3% a/a.

¹¹ Según los datos del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA), en diciembre de 2019 la variación interanual de trabajadores registrados fue de -0,3% a/a.

provenientes de afectaciones y devoluciones a favor del Tesoro (\$33.092 millones). Por su parte, los ingresos por tasas sumaron \$43.634 millones con una caída en términos reales de 4,1% a/a, mientras que los provenientes de derechos alcanzaron \$9.815 millones con crecimiento de 5,7% a/a.

Por último, los ingresos de capital tuvieron una variación en términos reales de 45,7% a/a, debido principalmente a la venta de activos provenientes del FGS del ANSES (\$29.333 millones)¹².

Principales variaciones en gastos

En 2019 los gastos totales devengaron \$4.762.089 millones y mostraron una contracción real del 6,0%. Los gastos primarios (\$3.834.494 millones) experimentaron una baja de 9,4% a/a, mientras que el pago de intereses de la deuda (\$927.595 millones) creció 11,4% a/a.

A interior de los gastos primarios se registraron caídas en todos sus rubros, principalmente en las transferencias corrientes (-14,5% a/a) y en los gastos de consumo (-13,0% a/a). Por su parte, las prestaciones de la Seguridad Social se contrajeron 6,1%, inferior al promedio, en tanto los gastos de capital disminuyeron 0,8% a/a.

En las transferencias corrientes, las destinadas al Sector Privado (54,5% del total del rubro) tuvieron una caída de 8,5% a/a, en tanto que, en aquellas hacia el Sector Público (44,9% de participación) se exhibió una contracción más elevada del 21,2% a/a. Dentro de las transferencias al Sector Público, las que reciben las Empresas Públicas no Financieras sumaron \$101.258 millones y tuvieron una caída del 32,2% a/a. Por su parte, las realizadas a Fondos Fiduciarios y Otros Entes del Sector Público no Financiero devengaron \$114.415 millones, con una variación de -29,4% a/a. En tanto que las transferencias a provincias y municipios totalizaron \$132.003 millones con una contracción de 13,3% a/a, y aquellas destinadas a universidades (\$148.515 millones) se redujeron un 10,7% a/a.

En los gastos de consumo, los salarios públicos participaron con el 77,4% del rubro y cayeron 11,7% a/a, debido, principalmente, a que los incrementos salariales otorgados en el marco de las negociaciones paritarias no lograron compensar la tasa de inflación de 2019¹³.

Dentro de las Prestaciones de la Seguridad Social, que alcanzaron \$1.864.985 millones, se registró una contracción real de 6,1% a/a que se debió mayormente a que el reajuste interanual de los haberes previsionales por aplicación de la Ley de Movilidad se ubicó por debajo de la suba de precios (51,1% vs 53,5%)¹⁴.

Por su parte, los gastos de capital alcanzaron \$284.930 millones con una disminución real de 0,8% a/a. Respecto a sus componentes, se destacó el incremento en la inversión real directa (\$155.555 millones) de 54,0% a/a verificado en la función transporte (\$134.207 millones), la que creció 103,5%

¹² Refiere a los recursos transferidos del FGS a la ANSES, según lo establecido en el artículo 121 de la Ley 27.467 de Presupuesto 2019, para el financiamiento de la Reparación Histórica.

¹³ Durante 2019 el personal del Poder Ejecutivo Nacional tuvo incrementos en sus remuneraciones del 4% en junio, 7% en julio y 7% en agosto. Al incorporarle los aumentos correspondientes a la paritaria del año previo, de 5% en enero, 5% en febrero y 3% en mayo, acumularon un 31,0% de incremento salarial. En el Poder Legislativo, la pauta salarial acumuló 45,2% (20% en marzo, 10% en agosto y 10% en noviembre), que se complementa con un 10% a abonar en enero 2020. Por su parte, la pauta salarial del Poder Judicial acumuló una suba de 53,8% (10% abonado en marzo que corresponde al ejercicio 2018, 7,5% en mayo, 7,5% en junio, 10% en setiembre y 10% en noviembre y 10% en el mes de diciembre).

¹⁴ En lo que respecta a la actualización de los haberes jubilatorios, los porcentajes de aumento que inciden en el período bajo análisis fueron de 11,83% en marzo de 2019, 10,74% en junio, 12,22% en septiembre y 8,74% en diciembre. producto de estos incrementos, el haber mínimo jubilatorio pasó de \$9.309,10 en diciembre de 2018 a \$14.067,93 en igual mes de 2019, lo cual implica una suba nominal acumulada del 51,12% a/a que en términos reales se traduce en una contracción de 1,6% a/a.

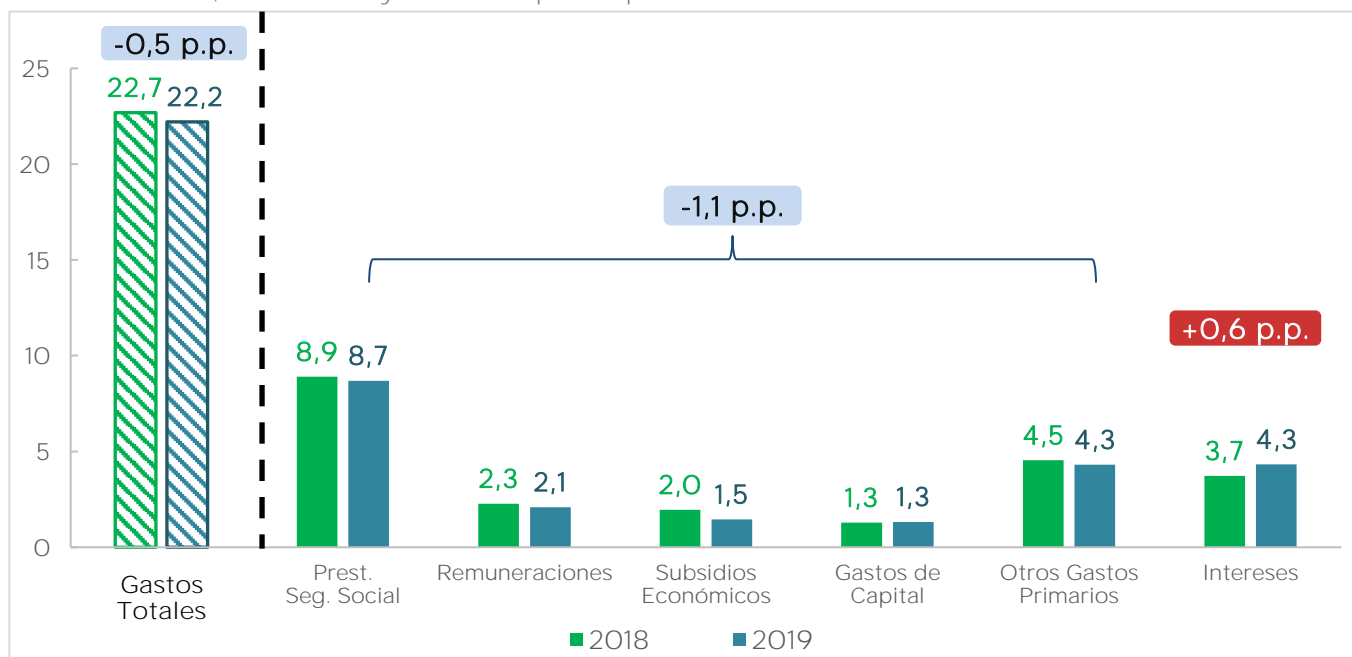
a/a en términos reales¹⁵. Por su parte, las transferencias de capital (\$99.170 millones) se contrajeron 38,5% a/a, debido principalmente a la caída de 38,0% a/a en aquellas hacia el Sector Público (\$96.789 millones), sobresaliendo por sus montos, las realizadas a Otras Entidades del Sector Público Nacional por un total de \$56.897 millones (mayormente en las funciones Agua Potable y Alcantarillado, Vivienda y Urbanismo, y Transporte), y en menor medida a provincias y municipios por \$39.076 millones (principalmente en las funciones Vivienda y Urbanismo, y Educación y Cultura), con disminuciones de 16,7% a/a y 54,7% a/a, respectivamente.

Finalmente, respecto al pago de los intereses de la deuda, aquellos en moneda extranjera representaron el 58,3% del rubro y totalizaron \$540.512 millones con un crecimiento en términos reales del 20,9% a/a, en tanto las colocaciones en moneda nacional sumaron \$387.083 millones (41,7% del total de intereses) y tuvieron una leve suba de 0,4% a/a.

En relación al producto, en la evolución del gasto público por su naturaleza económica se destaca la reducción de 0,5% del PIB en los subsidios económicos, que pasaron de representar 2,0% del producto en 2018 a 1,5% en 2019. Por otra parte, tanto los gastos destinados a prestaciones sociales como a remuneraciones muestran una caída de 0,2 puntos del PIB producto de la actualización de los haberes y salarios por debajo de la inflación, mientras que los restantes componentes explican otro 0,2%. En tanto, los intereses de la deuda, fue el único componente que presentó un incremento de gastos, equivalente a 0,6% del PIB, pasando de representar 3,7% en 2018 a 4,3% en 2019.

Gráfico 6. Gastos por carácter económico

Años 2018 - 2019, en % del PIB y var. a/a en puntos porcentuales



FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019 e INDEC.

¹⁵ El crecimiento real observado en la función transporte está influenciado por la regularización patrimonial de gastos por \$67.276 millones, realizados oportunamente en concepto de adelantos a proveedores (DNU 740/219).

II. Gastos por finalidades y funciones

Durante el ejercicio 2019 todas las finalidades en las que se agrupa el gasto de la Administración Nacional tuvieron contracciones en términos reales, excepto la finalidad deuda pública, que creció 10,2% a/a, debido al incremento en el pago de los intereses de la deuda, respecto al año anterior.

Cuadro 10. Gastos por finalidades y funciones

Años 2018-2019, en millones de \$ y % de var. nominal y real a/a

Finalidad / Función	2018	2019	Variación	
			Var. % a/a Nom	Var. % a/a Real
Administración Gubernamental	160.046	229.755	43,6	-6,5
Legislativa	16.291	21.499	32,0	-14,1
Judicial	54.701	81.827	49,6	-2,6
Dirección Superior Ejecutiva	11.915	12.745	7,0	-30,3
Relaciones Exteriores	20.228	27.784	37,4	-10,5
Relaciones Interiores	49.845	76.993	54,5	0,6
Administración Fiscal	2.228	2.844	27,6	-16,9
Control de la Gestión Pública	2.874	3.981	38,5	-9,8
Información y Estadística Básicas	1.962	2.081	6,1	-30,9
Servicios de Defensa y Seguridad	152.506	196.581	28,9	-16,1
Defensa	59.088	73.831	25,0	-18,6
Seguridad Interior	74.749	96.232	28,7	-16,2
Sistema Penal	13.182	18.777	42,4	-7,2
Inteligencia	5.487	7.741	41,1	-8,1
Servicios Sociales	2.009.126	2.828.303	40,8	-8,3
Salud	118.728	169.324	42,6	-7,1
Promoción y Asistencia Social	60.985	90.151	47,8	-3,7
Seguridad Social	1.538.346	2.218.102	44,2	-6,1
Educación y Cultura	191.481	238.892	24,8	-18,7
Ciencia y Técnica	37.350	49.053	31,3	-14,5
Trabajo	7.780	10.646	36,8	-10,9
Vivienda y Urbanismo	34.781	29.370	-15,6	-45,0
Agua Potable y Alcantarillado	19.676	22.766	15,7	-24,6
Servicios Económicos	423.136	569.656	34,6	-12,3
Energía, Combustibles y Minería	206.979	248.109	19,9	-21,9
Comunicaciones	11.719	11.819	0,9	-34,3
Transporte	172.620	267.251	54,8	0,8
Ecología y Medio Ambiente	8.160	15.087	84,9	20,4
Agricultura	10.070	12.502	24,2	-19,1
Industria	9.186	9.755	6,2	-30,8
Comercio, Turismo y Otros Servicios	3.330	3.848	15,5	-24,8
Seguros y Finanzas	1.072	1.286	20,0	-21,9
Deuda Pública	554.167	937.794	69,2	10,2
Servicio de la Deuda Pública	554.167	937.794	69,2	10,2
Gastos Totales	3.298.979	4.762.089	44,4	-6,0

FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019.

La finalidad administración gubernamental participó con el 4,8% del total de los gastos y se retrajo un 6,5% a/a en términos reales. Por sus montos se destacaron las funciones judicial (con una caída de 2,6% a/a) y relaciones interiores (con un crecimiento leve de 0,6% a/a). En esta última función

sobresalieron los programas de Asistencia Financiera a provincias y municipios y el del Acuerdo Nación-Provincias de la Ley 27.260.

Dentro de la finalidad servicios de defensa y seguridad, que representó el 4,1% de los gastos totales, las funciones defensa y seguridad interior tuvieron caídas de 18,6% a/a y 16,2% a/a, respectivamente. En la función defensa el rubro remuneraciones participó con el 83,5% y se contrajo un 15,7% a/a real, en tanto en la función seguridad interior lo hizo con el 90,5% y exhibió una disminución de 12,4% a/a en términos reales.

Los programas presupuestarios agrupados en la finalidad servicios sociales representaron más de la mitad de los gastos totales (59,4%). Se destacó la función seguridad social con el 78,4% de participación en la misma, y con una caída del 6,1% a/a real. Esta variación responde a que el esquema de actualización de los haberes previsionales durante 2019 arrojó un índice inferior al de la inflación acumulada en dicho año (51,1% vs 53,5%).

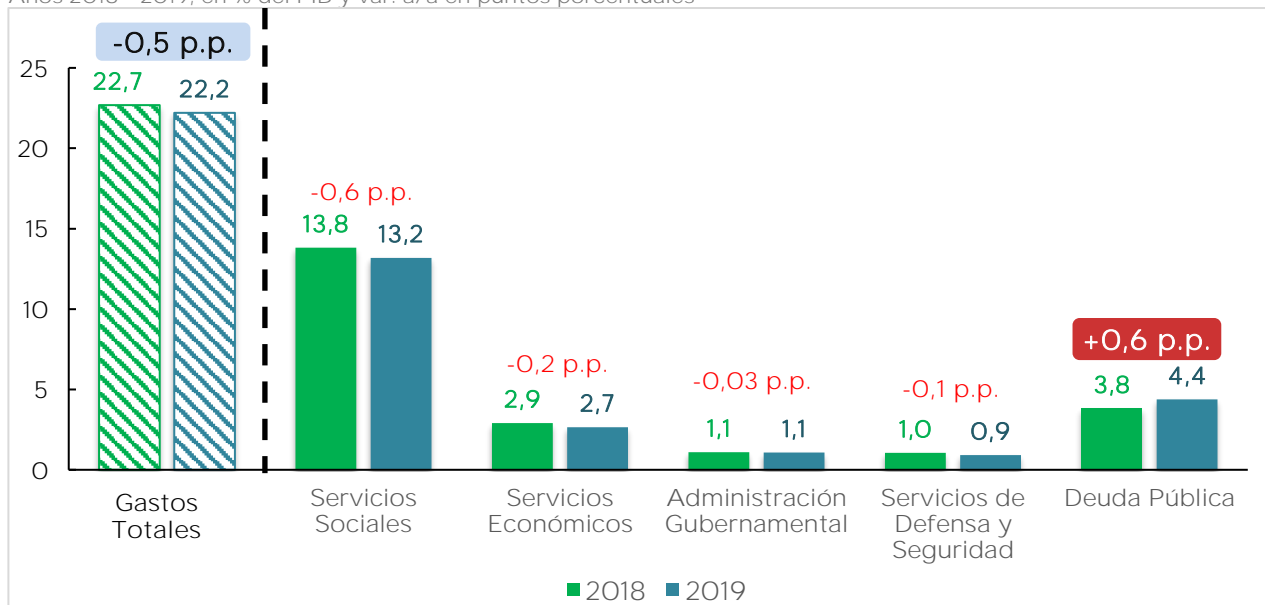
Respecto a la finalidad servicios económicos (12,0% del total de gastos), la caída interanual en términos reales fue de 12,3% a/a. En cuanto a sus funciones, la mayoría tuvo disminuciones en términos reales respecto al año anterior, (destacándose las funciones comunicaciones e industria, con caídas de 34,3% a/a y 30,8% a/a, respectivamente), excepto las funciones ecología y medio ambiente, y transporte, que registraron subas de 20,4% a/a y 0,8% a/a, respectivamente.

Por último, la finalidad deuda pública participó con el 19,7% de los gastos totales y creció en términos reales un 10,2% a/a, variación relacionada directamente con el aumento registrado en el pago de los intereses de la deuda de un año a otro (11,4% a/a).

En términos de producto, la participación de la finalidad deuda pública creció 0,6 p.p. de 2018 a 2019. El resto de las finalidades presentaron caídas en su relación con el PIB en igual período.

Gráfico 7. Gastos por finalidad

Años 2018 - 2019, en % del PIB y var. a/a en puntos porcentuales



FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019 e INDEC.

C) Ocupación de la Administración Nacional

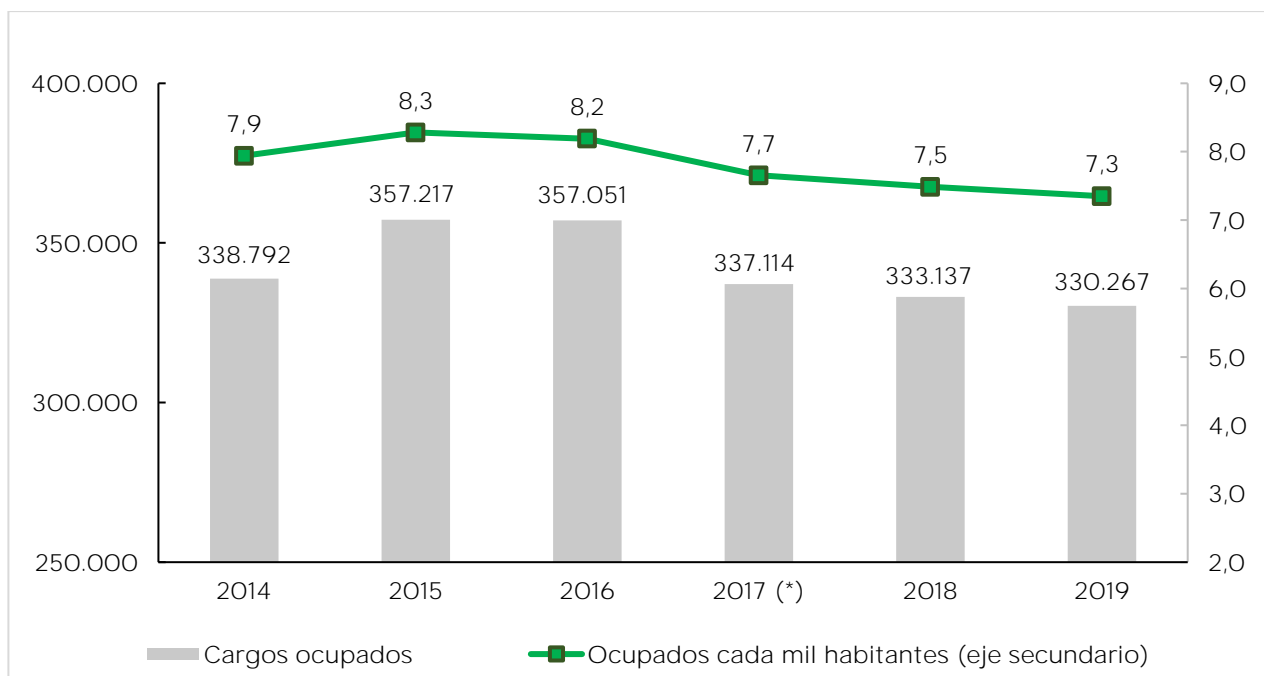
A diciembre de 2019, la Administración Nacional registró una ocupación de 330.267 empleados públicos, representando el 92,5% del total de cargos autorizados en el artículo 6° de la Ley 27.467 de Presupuesto 2019. Por su parte, las horas cátedras totalizaron 265.891, equivalentes al 98,8% del total de horas establecidas en dicho artículo.

Los cargos ocupados a diciembre de 2019 resultaron un 0,9% inferiores a la ocupación de igual mes en 2018 (-2.870 empleados). En el Poder Ejecutivo Nacional, que concentró el 85,5% del total, la reducción fue de 1.481 empleados, en el Poder Legislativo de la Nación (5,3% del total de ocupados) fue de 1.320, en tanto en el Poder Judicial de la Nación (9,2% de participación) hubo 69 empleados menos.

En cuanto a la relación de la ocupación y la cantidad de habitantes, se verificó un 7,3% de cargos ocupados cada mil habitantes, lo que implicó una diferencia de 0,2 p.p. menos respecto a la misma relación en 2018.

Gráfico 8. Evolución de la ocupación

Años 2014 a 2019, en cantidad y % de ocupados cada mil habitantes



(*) A los fines comparativos, los cargos ocupados en el Poder Legislativo Nacional y en la Defensoría General de la Nación corresponden a los cargos financiados por la DA 12/2017, en virtud de la falta de datos en la Cuenta de Inversión de 2017.

FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión de cada ejercicio e INDEC.

A nivel de jurisdicción, los Ministerios de Defensa y Seguridad concentraron más de la mitad de la ocupación (60,7%), incluido el personal civil y el de las fuerzas armadas (militar y seguridad). Esto se debió a que el 58,8% de los cargos ocupados pertenece a los escalafones del personal de las fuerzas armadas (110.329 ocupados en los escalafones del personal de seguridad y defensa, y 83.962 pertenecientes al escalafón del personal militar). En tanto el personal civil (135.976 empleados)

participó con el 41,2% del total, concentrándose el 76,4% (103.950 empleados) de los mismos, en solo 6 escalafones¹⁶, y el resto dispersos en alrededor de 50 escalafones más.

Cuadro 11. Ocupación por jurisdicción

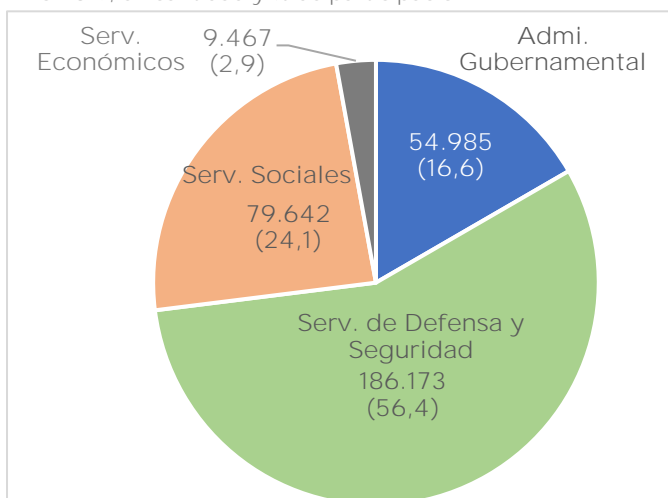
Año 2019, en cantidad y % de participación

Jurisdicción	Personal Civil	Personal de las Fuerzas Armadas	Ocupación Total	% Part.
Ministerio de Defensa	19.298	84.274	103.572	31,4
Ministerio de Seguridad	2.469	94.147	96.616	29,3
Poder Judicial de la Nación	22.302		22.302	6,8
Min. Salud y Desarrollo Social	20.112		20.112	6,1
Min. Justicia y Derechos Humanos	1.714	15.870	17.584	5,3
Min. Educación, Cultura, Ciencia y Tecnología	16.459		16.459	5,0
Poder Legislativo Nacional	16.371		16.371	5,0
Min. Producción y Trabajo	11.682		11.682	3,5
Ministerio Público	8.223		8.223	2,5
Ministerio de Hacienda	4.153		4.153	1,3
Presidencia de la Nación	3.364		3.364	1,0
Min. Interior, Obras Públicas y Vivienda	3.289		3.289	1,0
Ministerio de Transporte	3.165		3.165	1,0
Min. Relaciones Exteriores y Culto	1.918		1.918	0,6
Jefatura de Gabinete de Ministros	1.457		1.457	0,4
Ocupación Total	135.976	194.291	330.267	100,0

FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión

Gráfico 9. Ocupación finalidad

Año 2019, en cantidad y % de participación



A partir de la clasificación de la ocupación por programas presupuestarios es posible agrupar al personal en las distintas finalidades del gasto. Al respecto, en 2019 la finalidad servicios de defensa y seguridad incluyó el 56,4% de los ocupados, la finalidad servicios sociales concentró el 24,1% de los mismos, mientras que el resto se distribuyó entre las finalidades administración gubernamental (16,6%) y servicios económicos (2,9%).

FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019 y E.Sidif.

¹⁶ Conformados por: 27.259 empleados del Poder Judicial en el Consejo de la Magistratura, la Corte Suprema de Justicia y en la Procuración General de la Nación, 20.900 ocupados en el Sistema Nacional de Empleo Público (Poder Ejecutivo), 16.250 pertenecientes al personal civil de las Fuerzas Armadas (Poder Ejecutivo), 13.744 en escalafón del Personal del Congreso de la Nación, 13.327 personal del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (Poder Ejecutivo), y 12.470 ocupados en el escalafón para el personal convenionado de ANSES (Poder Ejecutivo).

D) Modificaciones presupuestarias

En el transcurso del ejercicio fiscal 2019 se modificaron las estimaciones de recursos y las autorizaciones de gastos aprobadas en la Ley 27.467 de Presupuesto 2019. La diferencia entre el crédito final y el crédito inicial es el resultante de dichas modificaciones.

Cuadro 12. Diferencias entre el crédito inicial y el crédito final

Año 2019, en millones de \$ y % de variación

Concepto	Crédito Inicial	Crédito Final	Diferencias	% Variación
I. Ingresos Corrientes	3.457.321	3.844.970	387.649	11,2
II. Gastos Corrientes	3.988.065	4.603.348	615.282	15,4
III. Resultado Económico	-530.744	-758.377	-227.633	42,9
IV. Ingresos de Capital	114.702	126.060	11.358	9,9
V. Gastos de Capital	184.247	324.837	140.590	76,3
VI. Ingresos Totales	3.572.023	3.971.031	399.008	11,2
VII. Gastos Totales	4.172.312	4.928.184	755.872	18,1
VIII. Gastos Primarios	3.431.746	3.966.911	535.165	15,6
IX. Resultado Primario (VI-VIII)	140.277	4.120	-136.157	-97,1
X. Resultado Financiero (VI-VII)	-600.289	-957.153	-356.864	59,4
XI. Fuentes Financieras	3.217.393	5.320.038	2.102.646	65,4
XII. Aplicaciones Financieras	2.617.107	4.362.885	1.745.778	66,7

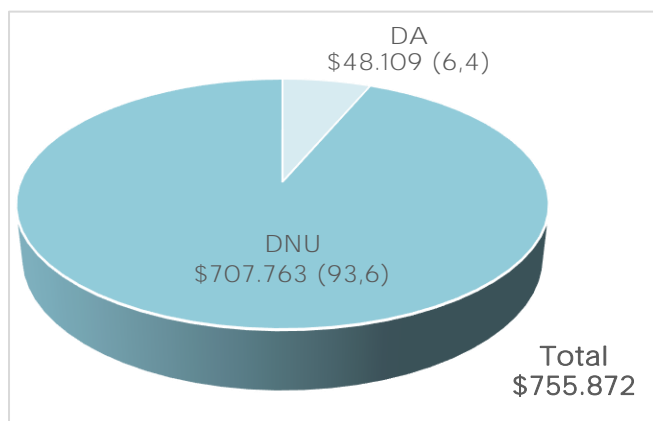
FUENTE: OPC, en base a la Cuenta de Inversión 2019.

Por un lado, los gastos corrientes y de capital sumaron refuerzos en términos netos por \$755.872 millones (\$615.282 millones en gastos corrientes y \$140.590 millones en gastos de capital), lo cual representa el 18,1% de las autorizaciones aprobadas por el Congreso. Dichos refuerzos fueron parcialmente financiados mediante un incremento de \$399.008 millones en el cálculo de recursos corrientes y de capital, lo cual determinó un deterioro en el resultado financiero deficitario presupuestado para el ejercicio de \$356.864 millones, equivalente a un 59,4% respecto del cálculo original.

El mayor déficit resultante se previó cubrir por un aumento de las fuentes financieras, de \$2.102.646 millones (endeudamiento \$1.803.864 millones) que dieron cobertura no sólo al aumento del déficit, sino también al aumento requerido en materia de las aplicaciones financieras por \$1.745.778 millones (amortizaciones de deuda por \$1.393.874 millones).

Gráfico 10. Modificaciones presupuestarias según norma

Año 2019. en millones de \$ y %



Estas variaciones en los créditos iniciales se aprobaron por medio de trece modificaciones presupuestarias¹⁷, tres Decretos de Necesidad y Urgencia (DNU) y diez Decisiones Administrativas (DA). Del aumento total en el gasto (\$755.872 millones), \$707.763 millones (93,6%) se incrementaron a través de DNU mientras que los restantes \$48.109 millones (6,4%) se autorizaron por medio de DA.

FUENTE: OPC, en base a Boletín Oficial.

El artículo 37 de la Ley 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional (LAF) establece límites para la reestructuración del monto total aprobado en la ley de presupuesto, así como en la modificación de la distribución de las finalidades y de los gastos corrientes en detrimento de los gastos de capital o de las aplicaciones financieras¹⁸. En ese marco, las modificaciones presupuestarias aprobadas por el Jefe de Gabinete de Ministros (JGM) durante el ejercicio 2019 no superaron los límites allí establecidos. Cabe destacar que a los fines del análisis del artículo 37 sólo se contemplan las DA, sin considerar los DNU.

Cuadro 13. Modificaciones presupuestarias efectuadas por el Jefe de Gabinete de Ministros en el marco del artículo 37 de la Ley 24.156. Finalidades del gasto

Año 2019. en millones de \$ y %

Finalidades	Crédito Inicial	MP Artículo 37	% Artículo 37
Total	4.172.312	-36.920	-0,9
Administración Gubernamental	167.936	23.431	14,0
Servicios de Defensa y Seguridad	187.771	8.811	4,7
Servicios Sociales	2.642.080	54.301	2,1
Servicios Económicos	428.135	-39.851	-9,3
Deuda Pública	746.389	-83.613	-11,2

FUENTE: OPC, en base a datos E.Sidif.

¹⁷ DNU 193 (\$34.578 millones), DA 194 (\$5.734 millones), DA 288 (\$16.624 millones), DA 398 (\$13.601 millones), DA 567 (\$17.760 millones), DA 732 (\$24.788 millones), DNU 668 (\$9.105 millones), DA 847 (\$28.209 millones), DNU 740 (\$664.079 millones), DA 961 (-\$17.212 millones), DA 1 (\$40.262 millones), DA 2 (-\$86.180 millones) y DA 3 (\$4.523 millones).

¹⁸ Dicho artículo establece que “el Jefe de Gabinete de Ministros puede disponer las reestructuraciones presupuestarias que considere necesarias dentro del monto total aprobado. dichas reestructuraciones no podrán superar el siete coma cinco por ciento (7,5%) para el ejercicio 2017 y el cinco por ciento (5%) para el ejercicio 2018 y siguientes, del monto total aprobado por cada ley de presupuesto, ni el quince por ciento (15%) del presupuesto aprobado por finalidad, cuando se trate de incrementos de gastos corrientes en detrimento de gastos de capital o de aplicaciones financieras, y/o modificaciones en la distribución de las finalidades.”

Cuadro 14. Modificaciones presupuestarias efectuadas por el Jefe de Gabinete de Ministros en el marco del artículo 37 de la ley 24.156. Clasificación económica del gasto

Año 2019. en millones de \$ y %

Carácter Económico	Crédito Inicial	MP Artículo 37	% Artículo 37
Total	4.172.312	-36.920	-0,9
Gastos Corrientes	3.988.065	-38.232	-1,0
Gastos de Capital	184.247	1.312	0,7

FUENTE: OPC, en base a datos E.Sidif.

Las modificaciones presupuestarias efectuadas en el marco del artículo 37 implicaron una reducción de \$36.920 millones con relación al crédito inicial aprobado. Al interior del gasto, la finalidad administración gubernamental aumentó en un 14,0%, mientras que, en el otro extremo, los intereses de la deuda pública se contrajeron 11,2% con relación a la asignación inicial. Desde el punto de vista de la clasificación económica, el gasto corriente se redujo 1,0% y el de capital aumentó 0,7%.

E) Operaciones de financiamiento

Al 31 de diciembre de 2019, el stock de deuda pública nacional totalizó USD321.679 millones, mostrando una disminución de USD8.917 millones a lo largo del año. En términos del PIB, la deuda aumentó 4 p.p. hasta alcanzar 89,0% del PIB.

Cuadro 15. Evolución de la deuda pública nacional

Años 2018-2019, en millones de \$, millones de USD, % del PIB y var. en puntos porcentuales

Concepto	En millones de \$			En millones de USD			En % del PIB		
	2018	2019	Variación	2018	2019	Variación	2018	2019	Variación (p.p.)
Títulos	9.638.442	13.566.450	3.928.008	254.929	226.504	-28.425	66,3	63,3	-3,0
Multilaterales	1.929.633	4.072.907	2.143.274	51.037	68.001	16.963	13,3	19,0	5,7
Bilaterales	306.683	415.552	108.869	8.112	6.938	-1.174	2,1	1,9	-0,2
Banca privada	596.803	1.091.363	494.560	15.785	18.221	2.436	4,1	5,1	1,0
Proveedores	27.733	120.704	92.971	734	2.015	1.282	0,2	0,6	0,4
TOTAL	12.499.294	19.266.977	6.767.682	330.597	321.679	-8.917	85,9	89,0	3,9

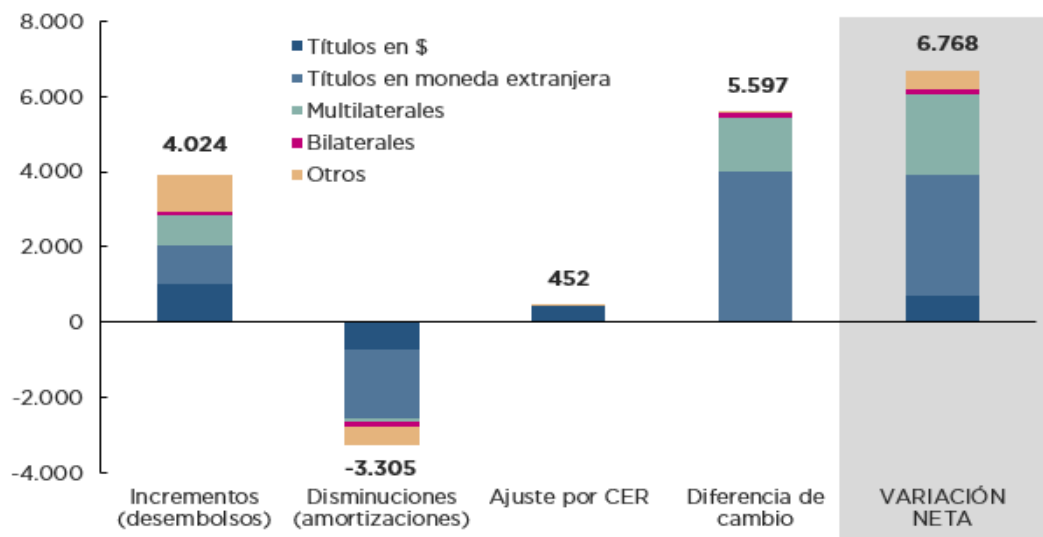
Nota: No incluye atrasos de interés.

FUENTE: OPC en base a Cuenta de Inversión 2019 y estadísticas de la Secretaría de Finanzas.

Medido en pesos, el stock de deuda mostró un incremento de \$6,8 billones durante el año, en buena parte explicado por la depreciación del peso (la cotización del dólar aumentó 58,0%, de \$37,81/USD a fin de 2018 a \$59,90/USD en diciembre de 2019), que provocó un ajuste de valuación en la deuda denominada en moneda extranjera.

Gráfico 11. Variación del stock de deuda pública nacional en 2019

Año 2019, en miles de millones de \$



Nota: No incluye atrasos de interés.

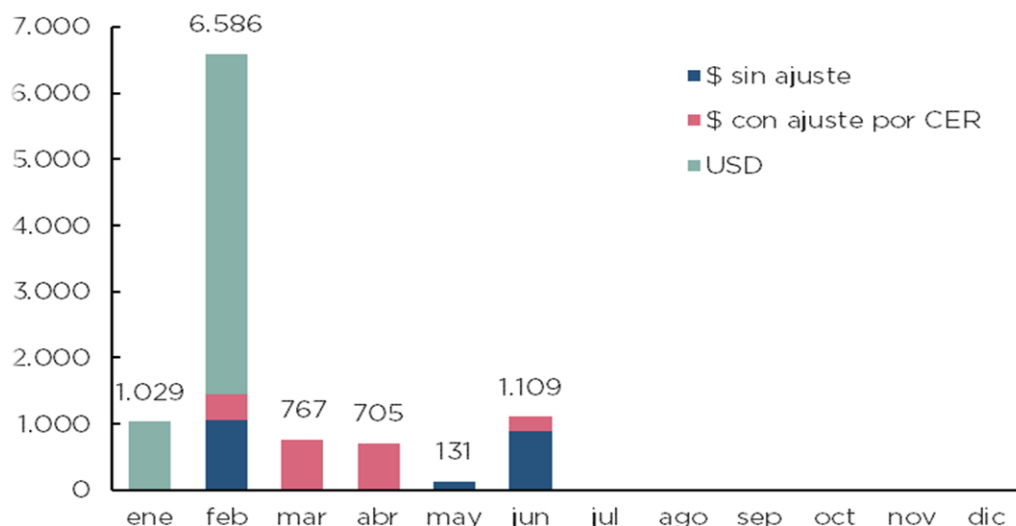
FUENTE: OPC en base a Cuenta de Inversión 2019.

Las colocaciones de bonos de mercado totalizaron USD10.327 millones en 2019. Se emitieron bonos en pesos por \$168.881 millones con vencimiento en 2020 y 2021, incluyendo instrumentos a tasa variable (BONAR BADLAR 2021), ajustables por CER (BONCER 2020 y BONCER 2021) y a tasa fija (BONTE 2020). El BONAR BADLAR 2021 fue suscripto por el Banco Nación Argentina (BNA), mientras que parte de la emisión de BONCER 2020 fue colocada al FGS por \$39.082 millones y al IAF por \$282 millones.

Además, en los dos primeros meses del año se emitieron bonos en dólares por USD6.162 millones, en el marco de distintas operaciones de *repo* instrumentadas con BONAR 2024 por VN USD3.321 millones y BONAR 2037 por VN USD2.842 millones. Estos instrumentos, junto con otros emitidos durante 2017 como colateral de *repo*, fueron cancelados en su totalidad en el mes de agosto.

Gráfico 12. Colocaciones de bonos de mercado por moneda en 2019

Año 2019, en millones de USD



FUENTE: OPC en base a Cuenta de Inversión 2019.

Entre enero y agosto se llevó a cabo un programa de licitaciones de mercado de Letras del Tesoro denominadas en pesos y dólares. El stock de Letras del Tesoro en dólares (LETES) se redujo USD123 millones en dicho período (de \$12.773 millones a USD12.650 millones), mientras que el saldo de Letras del Tesoro capitalizables en pesos (LECAP) aumentó \$114.098 millones (de \$416.590 millones a \$530.688 millones). Además, entre enero y agosto se emitieron nuevas letras de corto plazo ajustadas por CER (LECER) y otras letras pagaderas en pesos al tipo de cambio oficial de la fecha de vencimiento (LELINK). A fines de agosto, el stock de LECER totalizó VN \$61.689 millones y el de LELINK alcanzó los VNO USD1.439 millones.

A fines de agosto, en una situación de extrema volatilidad en los mercados financieros que restringió el acceso al financiamiento de corto plazo y puso en riesgo la viabilidad del programa financiero del gobierno, el DNU 427/2019 dispuso la reprogramación de los vencimientos de las letras del Tesoro en pesos en poder de tenedores institucionales. Los tenedores afectados cobrarían 15% del capital en la fecha de vencimiento original de sus títulos, 25% a los tres meses y el 60% restante, a los seis meses. Para las LECAP con vencimiento en 2020 se pagaría el 15% del capital al vencimiento y el 85% restante, a los tres meses. Luego, en diciembre el DNU 796/2019 postergó nuevamente el pago de amortizaciones de LETES en dólares para los acreedores institucionales al 31 de agosto de 2020.

En relación con la tenencia de títulos públicos dentro de los entes del Sector Público Nacional, el stock de Letras del Tesoro en pesos en poder de dichos organismos presentó una disminución de \$92.837 millones a lo largo del año y totalizó \$6.460 millones (USD1.327 millones) a fines de 2019. Esta reducción se explica principalmente por la cancelación neta de letras en poder de ANSES por \$92.000 millones.

Por otro lado, en agosto se colocó una letra en dólares a la provincia de Mendoza por USD1.023 millones con vencimiento en 2024, como parte del acuerdo para la ejecución de la obra de la represa hidroeléctrica Portezuelo del Viento¹⁹.

Además, a fines de septiembre el Decreto 668/2019 dispuso que las jurisdicciones y entidades del Sector Público Nacional y los fondos y patrimonios de afectación específica administrados por ellos solo pudieran invertir sus excedentes transitorios de liquidez mediante la suscripción de Letras del Tesoro precancelables emitidas con plazo menor a 180 días. En este marco, durante 2019 se emitieron letras en pesos por \$158.415 millones (85% del total suscriptas por el FGS) y en dólares por USD1.106 millones (92% colocadas al FGS).

Adicionalmente, el Banco Central aportó al Tesoro un financiamiento neto de \$350.000 millones en 2019 a través de Adelantos Transitorios. Al 31 de diciembre, el stock de este instrumento alcanzó \$852.730 millones.

Por último, en relación con el financiamiento proveniente de organismos internacionales y bilaterales oficiales de crédito, se destacaron dos desembolsos del Fondo Monetario Internacional (FMI) por un total de USD16.100 millones, en el marco de préstamo *Stand By* acordado en 2018. Excluyendo al FMI, la deuda contraída con estos organismos mostró una reducción neta de USD652 millones en el año. Esta evolución respondió a la cancelación de servicios con el Club de París por USD1.625 millones, parcialmente compensada por desembolsos netos del BID, el Banco Mundial y la CAF por USD309 millones, USD245 millones y USD223 millones, respectivamente.

F) Uso de autorizaciones de crédito público

La Ley 24.156 de Administración Financiera establece que las operaciones de crédito público de la Administración Nacional deben estar autorizadas por la ley de presupuesto general del año

¹⁹ Resolución Conjunta 57/2019 de las Secretarías de Hacienda y de Finanzas.

respectivo o por una ley específica, a excepción de las operaciones de endeudamiento con organismos financieros internacionales.

En la Ley de Presupuesto 2019 se autorizó a la Administración Central a emitir títulos públicos y préstamos, desagregando los montos máximos autorizados por diferentes destinos y plazos mínimos de amortización.

Los artículos 40, 46, 48, 49 y 55 establecieron límites a los montos de emisión de títulos y contratación de préstamos con vencimiento posterior al cierre de ejercicio 2019.

Cuadro 16. Autorizaciones de endeudamiento

Límites sobre montos de emisión, montos en millones de \$ y USD

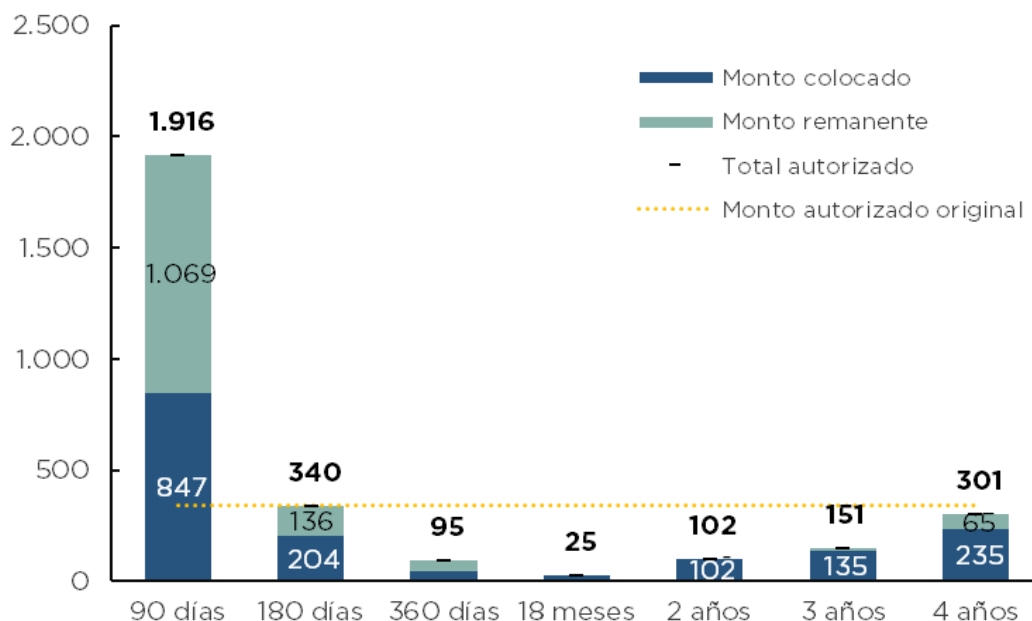
Art.	Instrumento	Ente autorizado	Destino	Plazo mínimo	Moneda	Monto de emisión		
						Autorizado	Colocado	Remanente
40°	Títulos públicos o préstamos	Administración Central (AC)	Deuda y gastos no operativos	90 días a 4 años	\$	2.930.000	1.593.699	1.336.301
	Préstamos	AC	Varios	4 años	USD	196	-	196
		AC - Ministerio de Transporte		USD	2.905	-	2.905	
		AC - Ministerio de Hacienda		USD	1.500	-	1.500	
		AC - Min. del Interior, Obras Públicas y Vivienda		USD	430	-	430	
		AC - Ministerio de Defensa		EUR	340	-	340	
46°	Avales	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Varios	a la vista/3 años	USD	5.477	283	5.194
					EUR	39	-	39
48°	Bonos de consolidación	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Consolidación de deudas	-	\$	8.600	2.114	6.486
49°	Letras del Tesoro en garantía	Ministerio de Hacienda	Garantía FODER	-	USD	120	-	120
55°	Títulos	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Prog. estímulo a la inyección de gas	30 días	USD	1.600	1.582	18

FUENTE: OPC en base a Cuenta de Inversión 2019.

En el artículo 40 se indicaron los montos máximos de autorización a la Administración Central para la emisión de títulos públicos y préstamos, desagregados por plazo mínimo de amortización. El crédito inicial fue modificado por la Resolución del Ministerio de Hacienda 766/2019, en la cual se reasignaron al plazo de 90 días los saldos no ejecutados en los plazos más largos. Posteriormente, el Decreto 740/2019 aumentó el monto total autorizado en \$550.000 millones (de \$2.380.000 millones a \$2.930.000 millones).

Gráfico 13. Uso de autorización artículo 40 para la colocación de títulos públicos

Al 31 de diciembre, en millones de \$



Nota: los montos indicados corresponden a valores efectivos²⁰ de colocación.

FUENTE: OPC en base a Cuenta de Inversión 2019.

Los artículos 41 y 42 establecieron límites para hacer uso del crédito con vencimiento dentro del mismo ejercicio. Allí se fijaron límites sobre los montos en circulación de estos instrumentos, a medida que estos títulos fueron venciendo liberaron margen para realizar nuevas emisiones. Las reprogramaciones de pagos de letras del Tesoro dispuestas por el DNU 896/2019 y el DNU 796/2019 implicaron que parte de la deuda que había sido emitida con vencimiento en 2019 se cancelara en 2020.

El Artículo 41 autorizó a la Secretaría de Hacienda en conjunto con la de Finanzas a emitir letras para el cumplimiento de las operaciones previstas en el programa financiero hasta alcanzar un importe en circulación de VN \$950.000 millones (el límite original de \$800.000 millones fue aumentado en \$150.000 millones por medio del DNU 427/2019).

En relación con el Artículo 41, el análisis del uso de este artículo en la Cuenta de Inversión da cuenta de las colocaciones de letras emitidas bajo esta autorización durante 2019, únicamente detallando las fechas de emisión y vencimiento de estos instrumentos. Por lo tanto, la información publicada no permite analizar el cumplimiento del límite máximo autorizado siendo que el monto en circulación de estos instrumentos dependió de su fecha de colocación (no siempre igual a la fecha de emisión).

Por otro lado, el Artículo 42 autorizó a la Tesorería General de la Nación (TGN) y a ANSES a emitir letras de corto plazo hasta alcanzar un monto en circulación de \$100.000 millones y \$70.000 millones, respectivamente. Durante 2019 se colocó una letra a TGN por \$52.080 millones (afectada por el reperfilamiento), mientras que ANSES no hizo uso del crédito a corto plazo autorizado por este artículo.

²⁰ El valor efectivo es el que surge de aplicar el precio del instrumento al Valor Nominal Original (VNO) de colocación. Cuando un título se emite sobre la par su precio es superior al VNO, mientras que una emisión bajo la par implica que el precio es menor al VNO.

