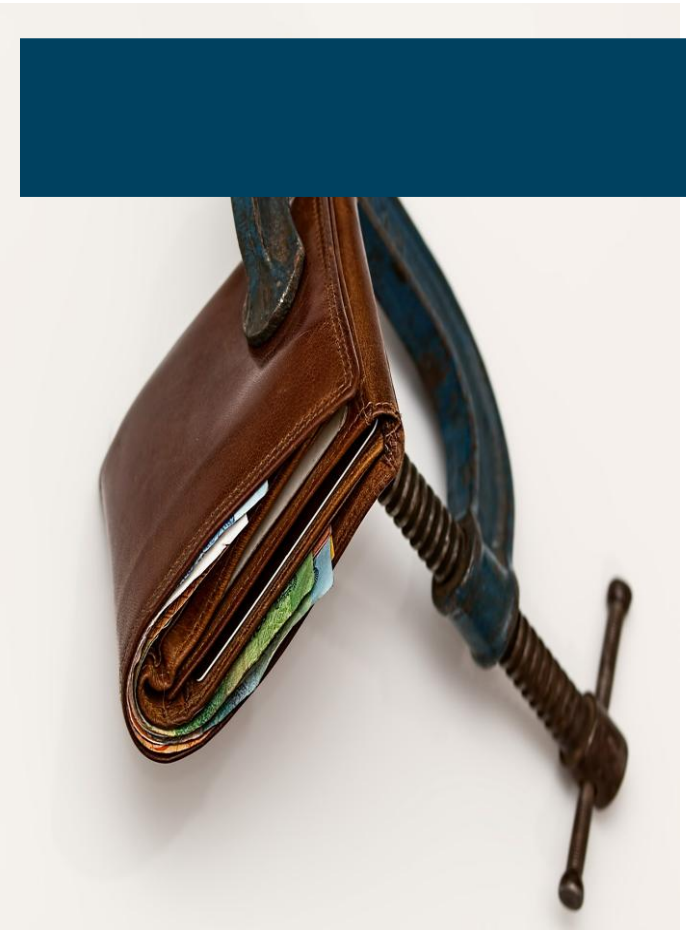


Informe Trimestral de Cuentas Públicas

Gobierno Nacional

I-TRIM 2015

OBSERVATORIO
ECONÓMICO SOCIAL UNR

Título: Informe de Cuentas Públicas | I Trimestre de 2015
Informes del Observatorio UNR. N° 10
Informe de coyuntura N°6 – septiembre de 2015

Autor:
- Germán Adolfo Tessmer | german.tessmer@unr.edu.ar | https://orcid.org/0000-0002-3827-7027 | https://germantessmer.github.io/

Responsabilidad editorial:
- Germán Adolfo Tessmer

- ISSN (serie Informes del Observatorio UNR): 2683-9067
- ISSN (sub-serie Informes de Coyuntura): 2683-9075
- Palabras Clave: Déficit, Transferencias, Recaudación, Gasto
- Clasificación JEL: E62, H62

Esta obra está licenciada bajo la Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-Compartir Igual 4.0l.
Para ver una copia de esta licencia, visita http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/.

Universidad Nacional de Rosario (UNR)
- Rector: Héctor Floriani
- Vicerrector: Fabián Bicciré

Observatorio Económico Social | UNR
https://unr.edu.ar/observatoriounr/
ISSN (página web) 2683-8923
Córdoba 1814 - Rosario, Argentina (S2000AXD)
+54 9 341 4802620 / Interno 147
observatorioeconsocial@unr.edu.ar

OBSERVATORIO
ECONÓMICO SOCIAL UNR

Cómo citar

Tessmer, G. A. (2015). Informe Trimestral de Cuentas Públicas | I Trimestre de 2015 (Informes del Observatorio UNR N.º 10; Serie Informes de Coyuntura N.º 6). Observatorio Económico Social, Universidad Nacional de Rosario. https://hdl.handle.net/2133/17509

Nota sobre esta versión

Esta es una versión revisada del informe publicado originalmente en septiembre de 2015. El contenido no fue modificado: los datos, el análisis y las conclusiones son los de la versión original, y la referencia bibliográfica del trabajo no cambia.

Los cambios son de forma, de enlaces y de metadatos: se actualizaron los enlaces que apuntaban al sitio anterior del Observatorio; se agregó el bloque «Cómo citar» con la referencia normalizada y el enlace permanente; se explicitaron las autoridades de la Universidad correspondientes a la fecha del informe; se reordenaron los logotipos institucionales de la diapositiva de datos; y se incorporó la página personal del autor en la línea de autoría.

Revisión del 21 de septiembre de 2026, a cargo del Observatorio Económico Social (UNR).

Estructura del Informe

1. Resultados

Resultado Primario. Resultado primario genuino.

2. Ingresos

Composición de ingresos. Ingresos extraordinarios. Recaudación. Seguridad Social.

3. Gastos

Gasto por concepto económico. Gasto por finalidad y función.

4. Perspectivas

Perspectivas.

Conceptos y Referencias

- **Resultado Primario** = Ingresos Totales - Gasto Primario
  - **Gasto primario**: Erogaciones totales del gobierno descontando los pagos de intereses.

- **Resultado genuino** = Ingresos Genuinos – Gasto Primario
  - **Ingresos Genuinos**: Surgen de deducir a los ingresos totales el monto transferido por el BCRA, el FGS y otros organismos.
  - **SPNF**: Sector público Nacional no financiero.

FGS – Fondo Garantía de Sustentabilidad:

Fondo compuesto de los activos que se encontraban en poder de las AFJPs al momento de su estatización (2008), y que actualmente se encuentra administrado por la ANSES. Asimismo, además de los títulos y acciones de los que dispone el fondo, el principal proyecto productivo que administra el FGS, es el denominado PRO.CRE.AR.

Parte de la renta generada por estos activos es transferida por el FGS al SPNF.

El déficit primario del I TRIM arroja un aumento de 2.441% interanual.

Cuentas Fiscales del Sector Público Nacional no Financiero. Millones de pesos

	Enero	Febrero	Marzo	I TRIM 2015	I TRIM 2014	Var %	2014
Ingresos	126.850	110.780	108.936	346.565	274.696	26,2%	1.327.698
Gastos Primarios	128.307	123.887	126.364	378.558	275.955	37,2%	1.366.260
Corrientes	114.660	112.605	112.869	340.134	250.484	35,8%	1.223.250
De capital	13.647	11.282	13.495	38.424	25.471	50,9%	143.010
Resultado Primario	**-1.457**	**-13.107**	**-17.429**	**-31.993**	**-1.259**	**2440,9%**	**-38.562**
Intereses	12.006	2.845	10.466	25.317	13.921	81,9%	71.158
Resultado Global	**-13.463**	**-15.952**	**-27.895**	**-57.310**	**-15.180**	**277,5%**	**-109.720**

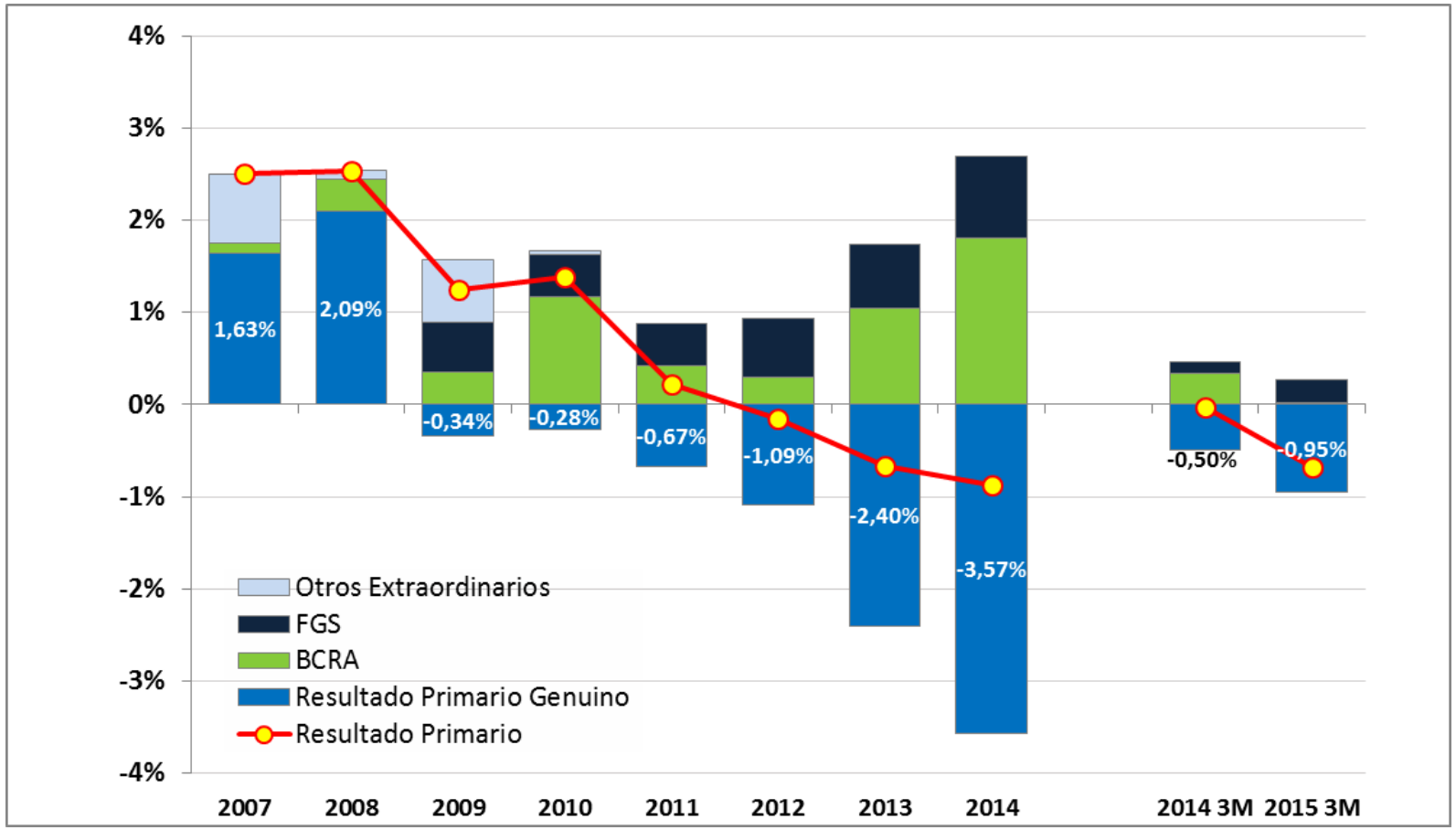
Fuente: MECON

- En materia de **resultados**, el primer trimestre de 2015 muestra un abrupto aumento del **déficit primario**, con respecto al mismo trimestre del año anterior. El monto del déficit primario reportado para la totalidad el año 2014 fue de $38.562M, en tanto que para los tres primeros meses del año, ese mismo rubro arroja un monto de $31.993M; un 83% del déficit total de 2013.

- Como puede observarse en el desagregado por mes, la **evolución del gasto primario** se mantuvo estable, no así el rubro de **ingresos**; el que además solo aumentó un 26.2% interanual, contra el 37.2% reportado en materia de gastos.

Los ingresos extraordinarios disminuyen su capacidad de contrarrestar el resultado primario.

Composición del Resultado Primario. Porcentaje del PIB.



Fuente: Observatorio UNR en base a Mecon. Datos de PIB: INDEC

- Tal como se señaló en la tabla anterior, el **resultado primario genuino como porcentaje del PBI** ha caído abruptamente. Hacia el primer trimestre de 2014 representaba un 0.18% del PBI, en tanto que para 2015, este rubro deficitario aumentó 5.4 veces interanual.

- También se vislumbra un aumento en el déficit incluso sin descontar los ingresos excepcionales. Las mayores transferencias del **Fondo de Garantía de Sustentabilidad** que se ubicaron en torno al 0.26% del PBI; el doble que lo reportado en el mismo TRIM del año pasado, no compensaron el aumento del gasto público

Conceptos y Referencias

Sobre el Banco Central (BCRA)

- Uno de los mecanismos a través de los que el BCRA financia al gobierno nacional es la transferencia de utilidades.
- Las utilidades se computan como ingresos corrientes del SPNF, pero no forman parte de los ingresos genuinos del estado nacional, dado que por definición representan emisión monetaria.
- Un dato importante a tener en cuenta es que la ley indica que cada año el gobierno nacional puede disponer de las utilidades acumuladas por el BCRA correspondientes al año anterior.

En materia de **ingresos tributarios**, se pueden agrupar a los impuestos en tres categorías:

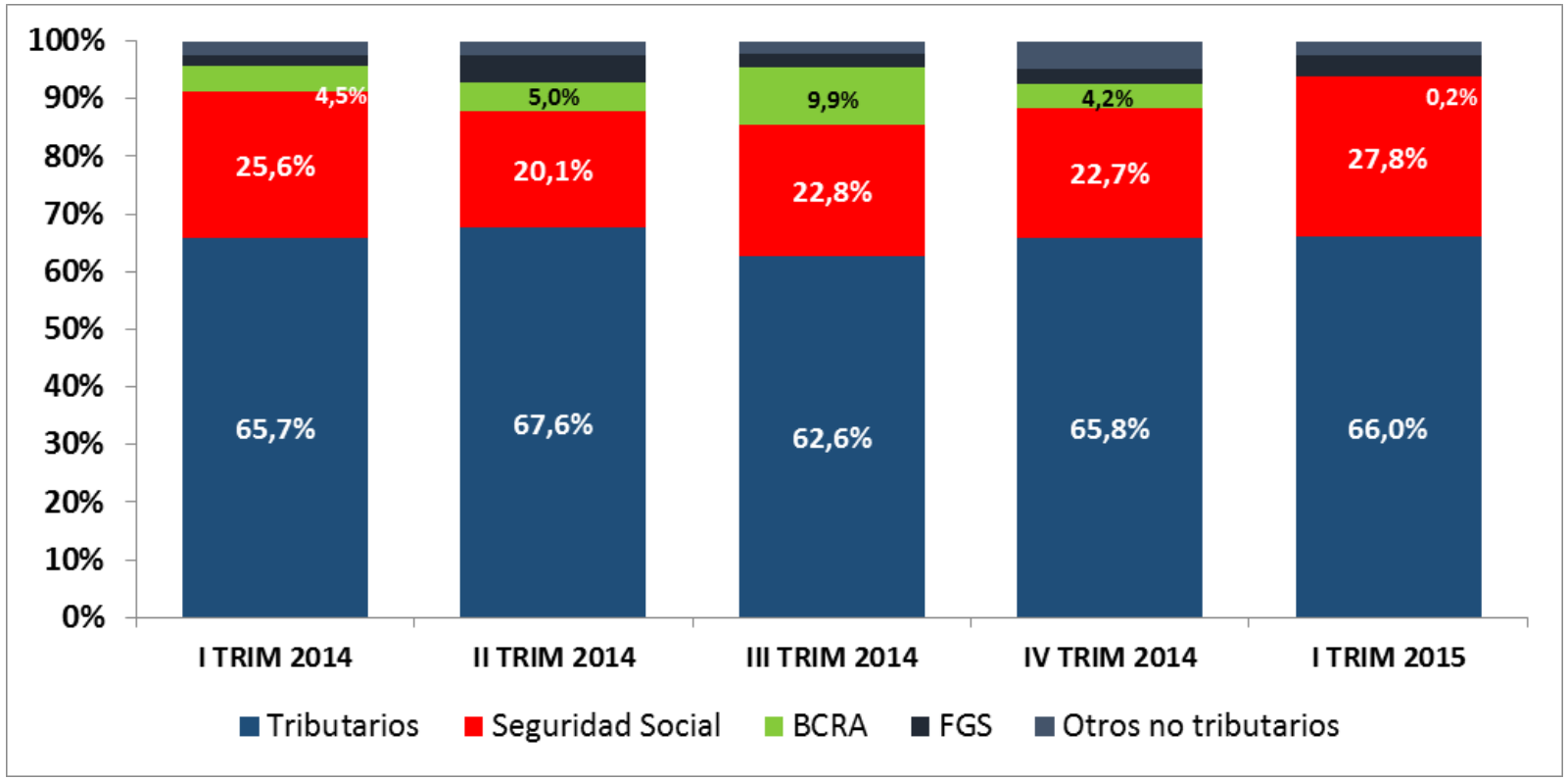
- Coparticipables.
- No coparticipables.
- De afectación específica.

De los analizados en este informe, los impuestos por **IVA** y **ganancias** son coparticipables. En tanto que los derechos por **exportación** e **importación** se destinan a financiar el nivel nacional.

Los impuestos de afectación específica, son las más numerosos, pero los de menor incidencia presupuestaria. De los que se muestran en este documento, el **impuesto al cheque** se coparticipa en una proporción del 30% de lo recaudado; en tanto que parte de la recaudación por **impuestos a los combustibles**, se destina a las provincias, aunque sin entrar bajo la ley de coparticipación.

Se registra una disminución en la participación de los ingresos extraordinarios por un cambio en la política monetaria del BCRA.

Ingresos del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF). En porcentaje.



Fuente: Observatorio UNR en base a Mecon.

- Al igual que en nuestro informe del trimestre anterior, **los recursos tributarios** siguen representando dos tercios de los ingresos del SPNF.
- Los aportes en materia de **Seguridad Social** han trepado a la proporción de 27.8%; la más alta registrada en los últimos tres años
- A diferencia de 2014, al I TRIM de 2015, por el momento parece haber un cambio en la decisión de utilizar el mecanismo de **Transferencias del BCRA** al SPNF por parte del Central. La participación de éste rubro, se ubica en tan solo 0.2%; $537M contra los $12.361M del mismo TRIM del año anterior.

El SPNF no utilizó transferencias de utilidades del BCRA el primer trimestre del año

Resultado neto BCRA y transferencias del BCRA al SPNF. Millones de pesos

Año	Resultado BCRA año anterior	Transferencias al tesoro * (total año)	Transferencias al tesoro * (I-TRIM)
2010	23.546	21.018	1.624
2011	8.895	9.803	2.144
2012	7.722	8.227	2.308
2013	32.181	34.769	6.594
2014	78.418	79.480	12.177
2015	78.124	-	0

Fuente: Observatorio UNR en base a Mecon y BCRA

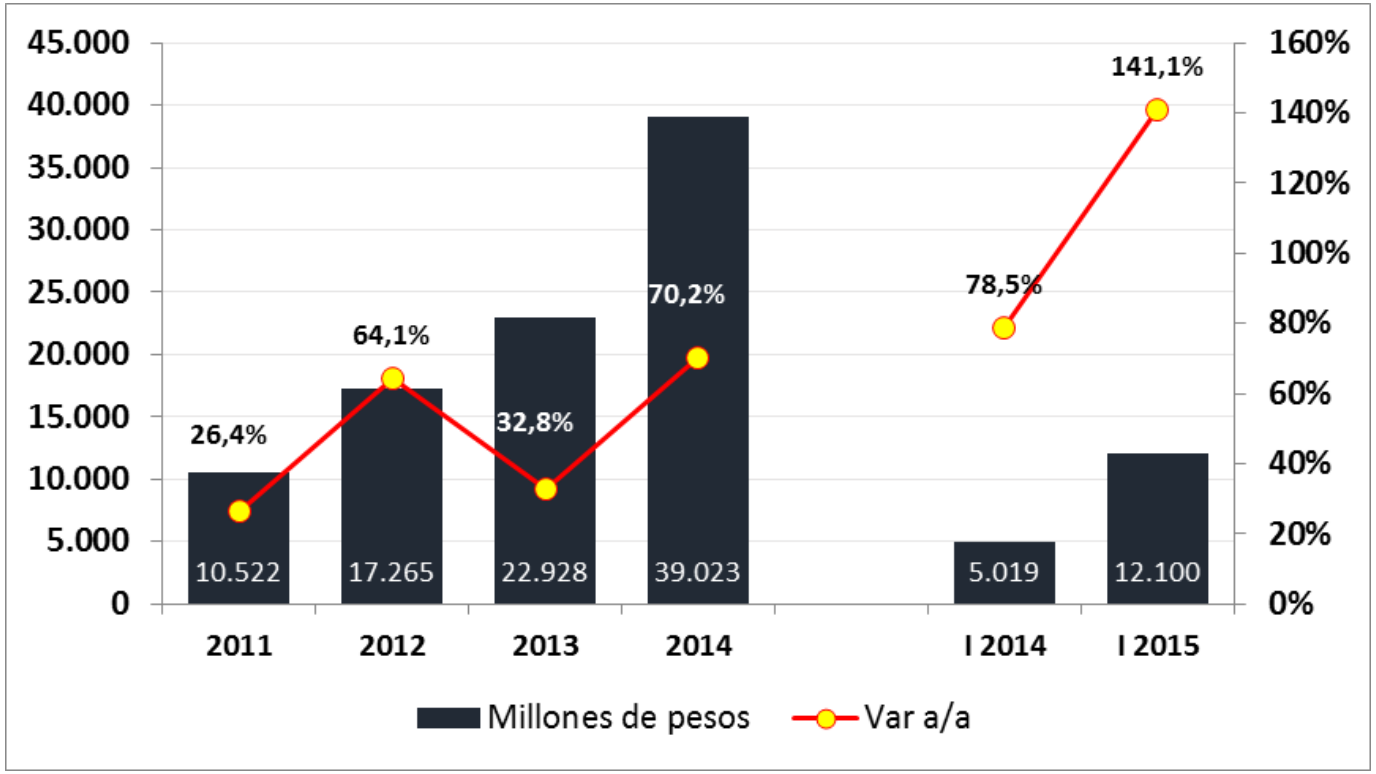
***Se computa el total de rentas de propiedad transferidas al tesoro nacional, que se explican mayormente por transferencias del BCRA, pero incluyen también otros conceptos, por lo que pueden eventualmente superar levemente el total disponible.**

- A diferencia de lo ocurrido en años anteriores, en lo que va de 2015 no se registran **transferencias del BCRA** como ingreso extraordinario del SPNF.
- De todas formas, se descuenta que las mismas comenzarían a ser utilizadas en los meses subsiguientes. De hecho, se espera que a fin de año se alcancen los niveles del año pasado.

- En 2014, las utilidades del BCRA fueron de $78.124 millones, un monto muy similar al observado en 2013. Esto limita el crecimiento de los **ingresos en conceptos de transferencias de utilidades** los que por ley, quedan limitados a esa cota máxima.
- El **resultado del BCRA** se explica por la revalorización de los activos nominados en dólares (reservas y bonos), que fue de 114.818 millones, un 30% superior a la ganancia por este concepto en 2013. Sin embargo, la mayor emisión de LEBACS y NOBACS incrementó los pagos de intereses hasta los $43.318 millones (172% más que en 2013), compensando este incremento.

El uso del mecanismo de transferencias del FGS se aceleró en el primer trimestre.

Transferencias del FGS al SPNF. Millones de pesos



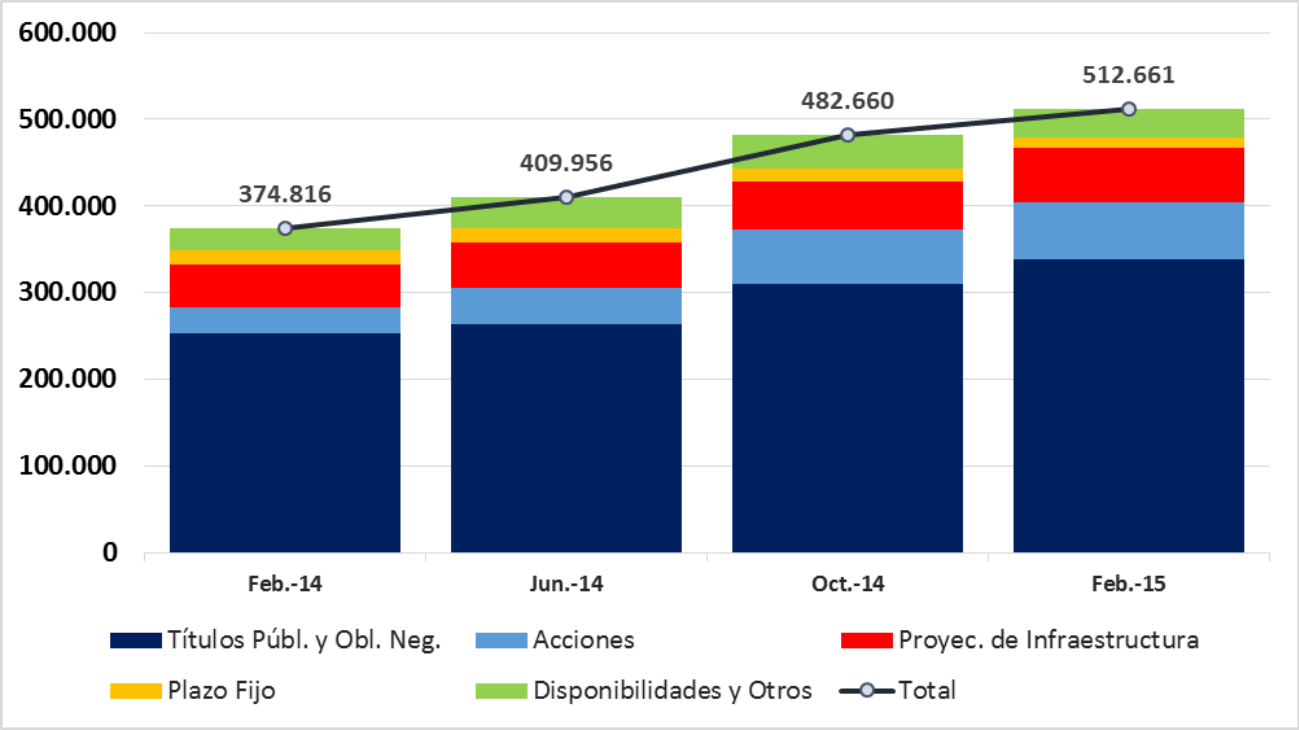
Fuente: Observatorio UNR en base a Mecon

- Las **transferencias del FGS** aumentan su participación dentro de los ingresos extraordinarios aplicados al financiamiento del SPNF. En el primer trimestre del año corriente, totalizan un monto de $12.100M, aproximadamente un tercio de la totalidad de las transferencias imputadas en 2014.

- Asimismo, se registra un crecimiento interanual del 141,09%. Sin embargo, no puede dejar de acotarse que fue en el II TRIM de 2014 cuando se registró el pico histórico mas alto de transferencias por este rubro ($16.252M)

La cartera sigue aumentando, pero a un ritmo muy menor que las transferencias.

Composición de la cartera del FGS. Millones de pesos



Fuente: Observatorio UNR en base a ANSES

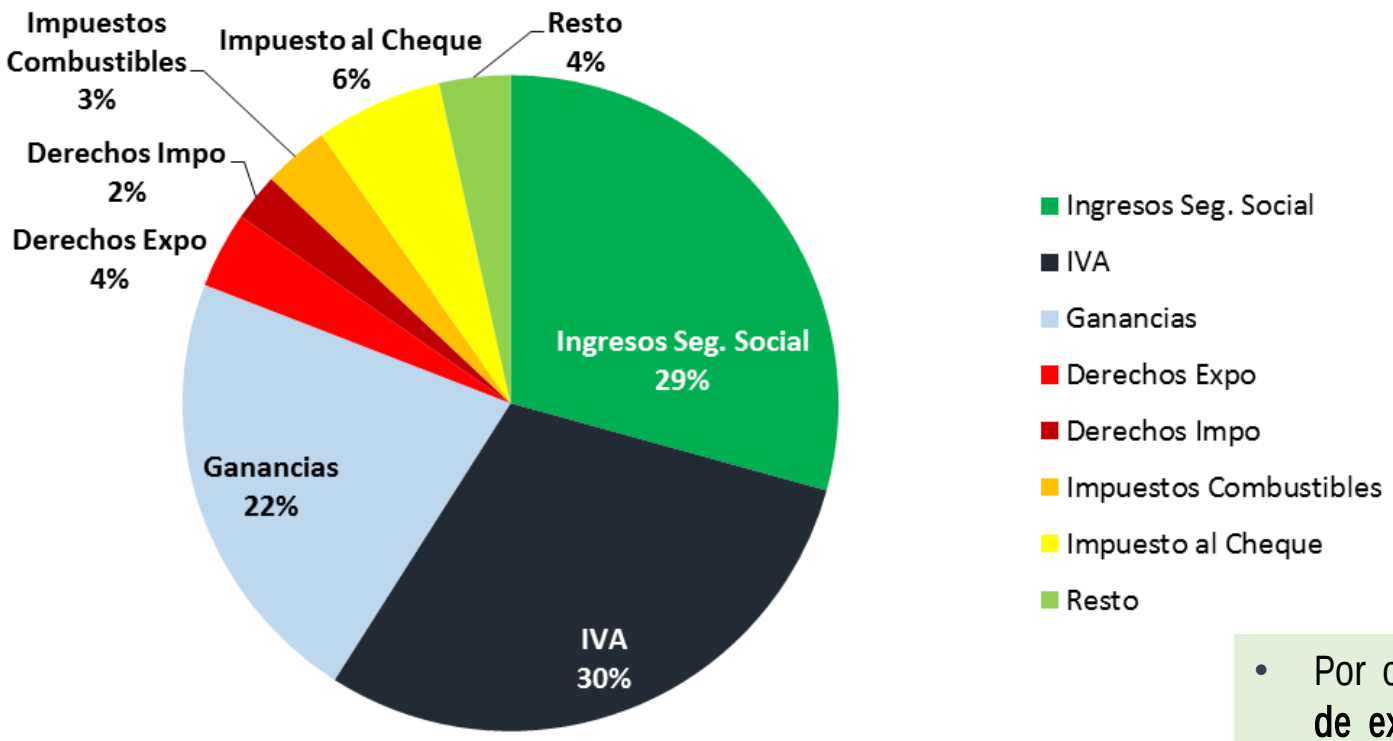
- **Los títulos públicos y las obligaciones negociables**, siguen teniendo una participación de alrededor de 2/3 de la cartera, aumentando a un valor acumulado de $338.476M.

- El **valor de la cartera del FGS** ha aumentado un 36.77% interanual entre el acumulado de febrero de 2014 y 2015. Sin embargo, tomando la misma comparación para las **transferencias acumuladas,** estás crecieron un 52.73%; aproximadamente 16pp por arriba del crecimiento del valor de la cartera.

- Al primer bimestre del año, el principal aumento relativo corresponde a las **acciones** de la cartera, hecho que estuvo signado por un marcado rebote del Merval a principios de año. Tal es así, que si compara el acumulado al mes de febrero del año pasado con el actual, el rubro muestra un incremento del 116.17%. De esta manera, las acciones ocupan el segundo puesto en la participación dentro de la cartera del FGS (12.91%), apenas por arriba de la participación de los **Proyectos de Infraestructura** (12.17%).

El IVA y los Ingresos por Seguridad Social explican el 59% de la recaudación.

Ingresos tributarios y de seguridad social. Participación en recaudación*. Primer Trimestre de 2015.



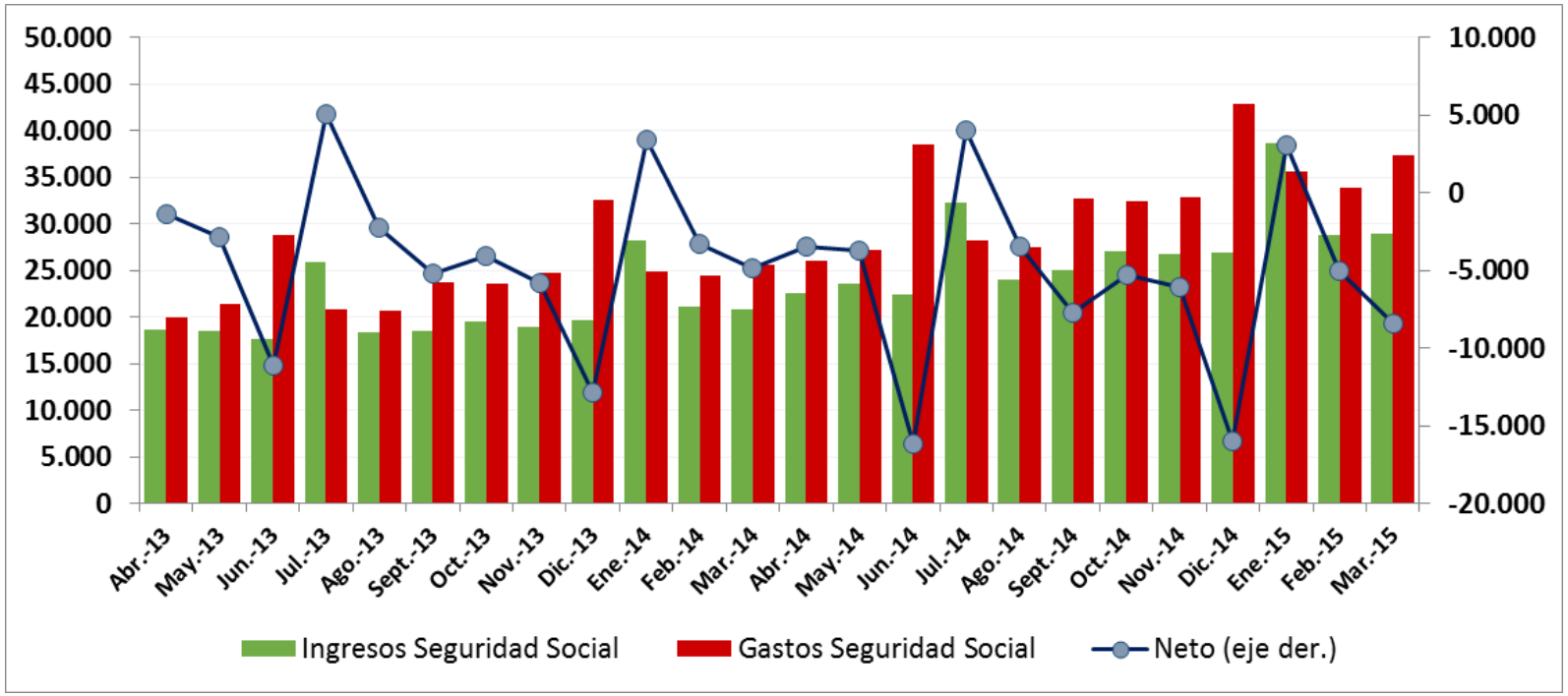
Fuente: Observatorio UNR en base a MECON

*** Se entiende por recaudación al total de impuestos recaudados por el gobierno nacional sumado a los ingresos por seguridad social. No incluye otros ingresos del SPNF como los "No Tributarios" "Rentas de Propiedad" o "Transferencias"**

- En términos generales no se reportan grandes variaciones en la composición de los ingresos con respecto al trimestre anterior.
- El **impuesto a las ganancias** detuvo su aumento en la participación la que, en el último trimestre del mes anterior, habia alcanzado un valor del 24%. Sin embargo, en términos interanuales registra un crecimiento de 1pp.
- Por otra parte, la participación de los **derechos de exportación** se han reducido a la mitad del reportado del año pasado. No asi en materia de **importaciones**, que se mantiene constante.

El resultado del sistema de seguridad social sigue siendo deficitario.

Saldo del Sistema de Seguridad Social. Millones de pesos.



Fuente: Observatorio UNR en base a MECON

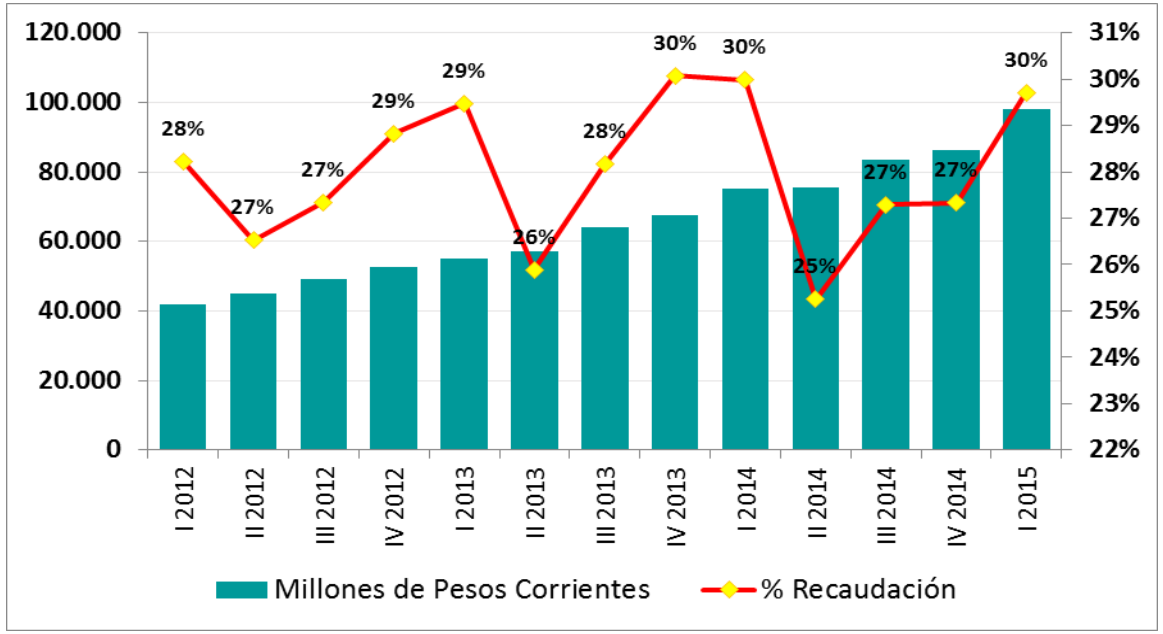
- Hacia el primer trimestre de 2015, los **ingresos en materia de seguridad social** muestran un aumento interanual del 37.4%; alcanzándose en enero, el mayor alza de la serie, con una cifra de $38.711M.

- Por otra parte, el **gasto** para el mismo rubro, reporta un aumento interanual, en el primer trimestre, de un 42.5%. Este monto muestra una nueva aceleración con respecto a la variación del 33.7% reportada en el informe pasado.

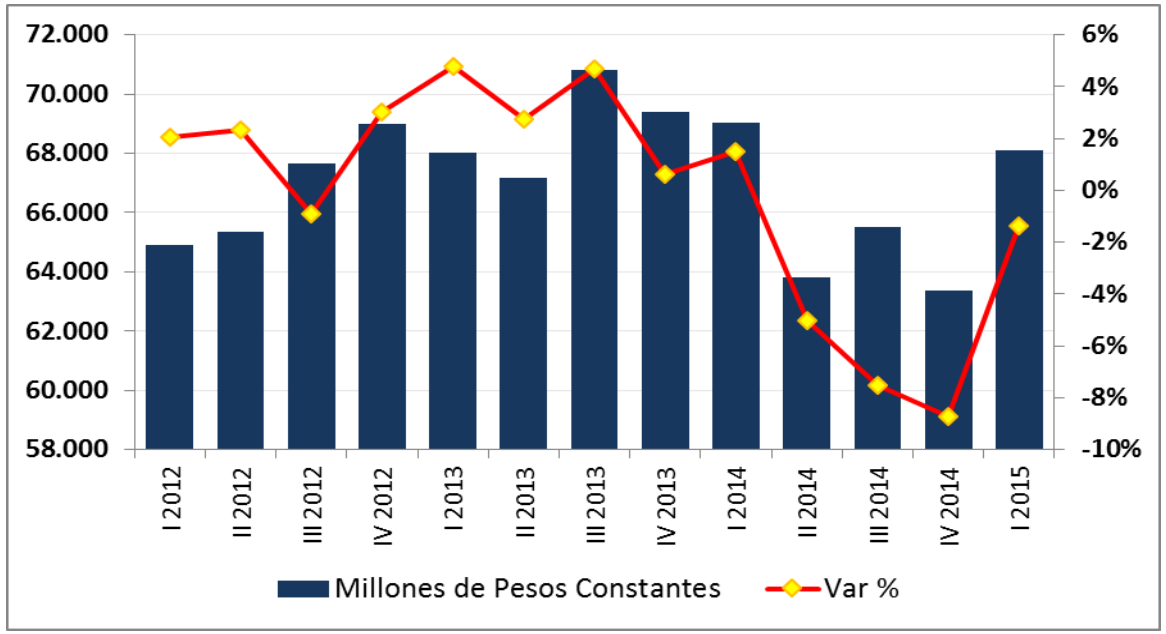
- Debe hacerse notar que a lo largo de toda la serie presentada, el sistema de seguridad social arroja un **resultado superavitario**, solo en los meses de enero y julio de cada año, que son los meses donde se ingresan fondos adicionales por concepto de sueldo anual complementario (aguinaldo). Aún así y todo, mientras que en el primer TRIM de 2014 el déficit reportado fue de $4.718M, para el año corriente el déficit es de $10.356M; un poco mas que el doble que la cifra anterior.

La recuperación del consumo privado desacelera la caída del IVA

Recaudación por IVA y participación en el total a Precios Corrientes



Recaudación por IVA y variación interanual a Precios constantes



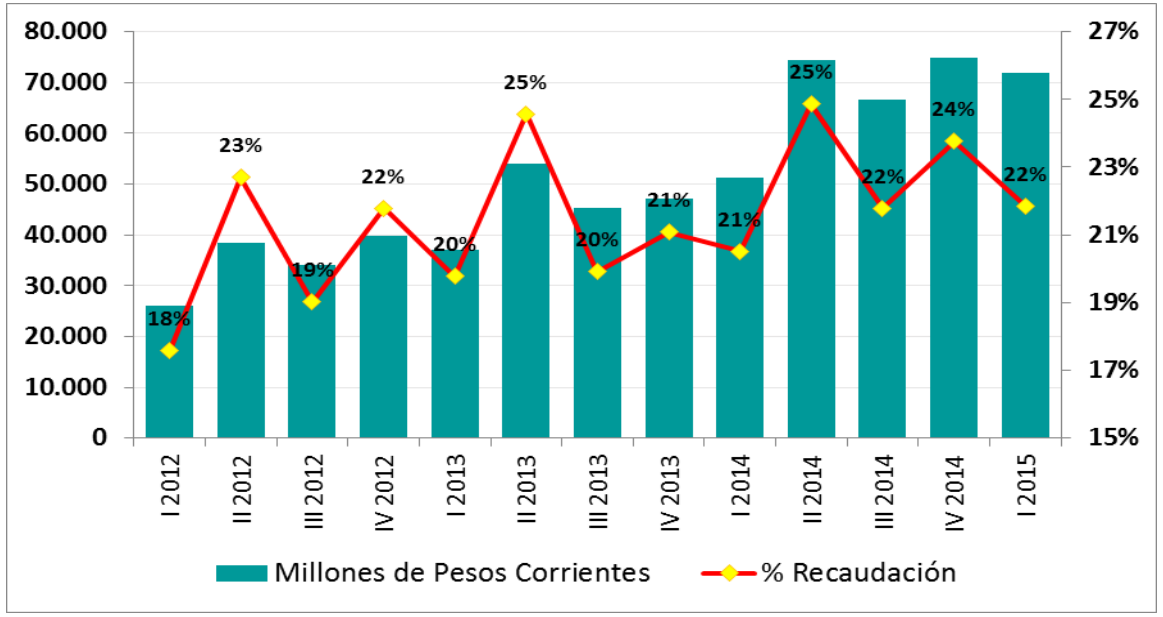
Fuente: Observatorio UNR en base a MECON

- Al primer trimestre de 2015, el **impuesto al valor agregado** recuperó su participación en el total de la recaudación, tal como venía registrando con respecto al año anterior. Impulsada por la inflación, la recaudación **nominal** sigue creciendo en términos absolutos, aunque en el I TRIM se registra un salto positivo que parecería indicar una mejora en el consumo. De hecho, mientras la recaudación total aumento un 31,7% interanual, esta vez la recaudación por IVA se mostró en sintonía, creciendo un 30,5% interanual; con apenas 1,2pp de diferencia.

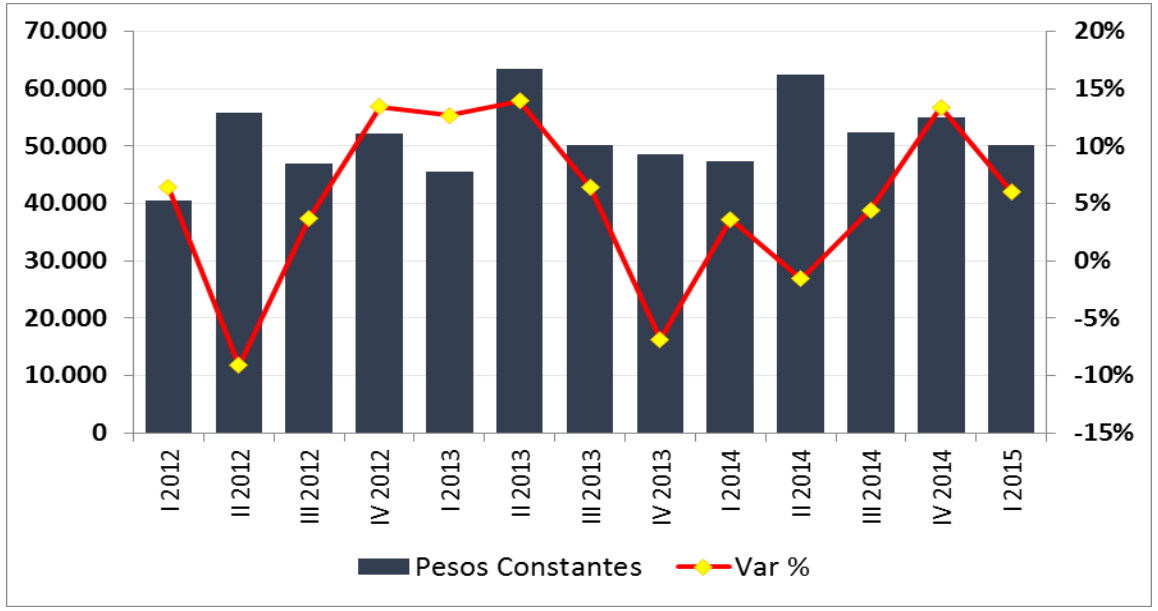
- De todas formas, en **términos reales** continúa mostrando una contracción al primer trimestre del año, del orden del 1,4%. Cabe destacar que esto se explica por la fuerte caída de enero (8,2%), que compensó la suba de marzo (+5,2%)

Ganancias sigue arrojando un comportamiento relativamente estable en términos reales

Recaudación por Ganancias y participación en el total. A Precios Corrientes



Recaudación por Ganancias y variación interanual. A Precios Constantes.



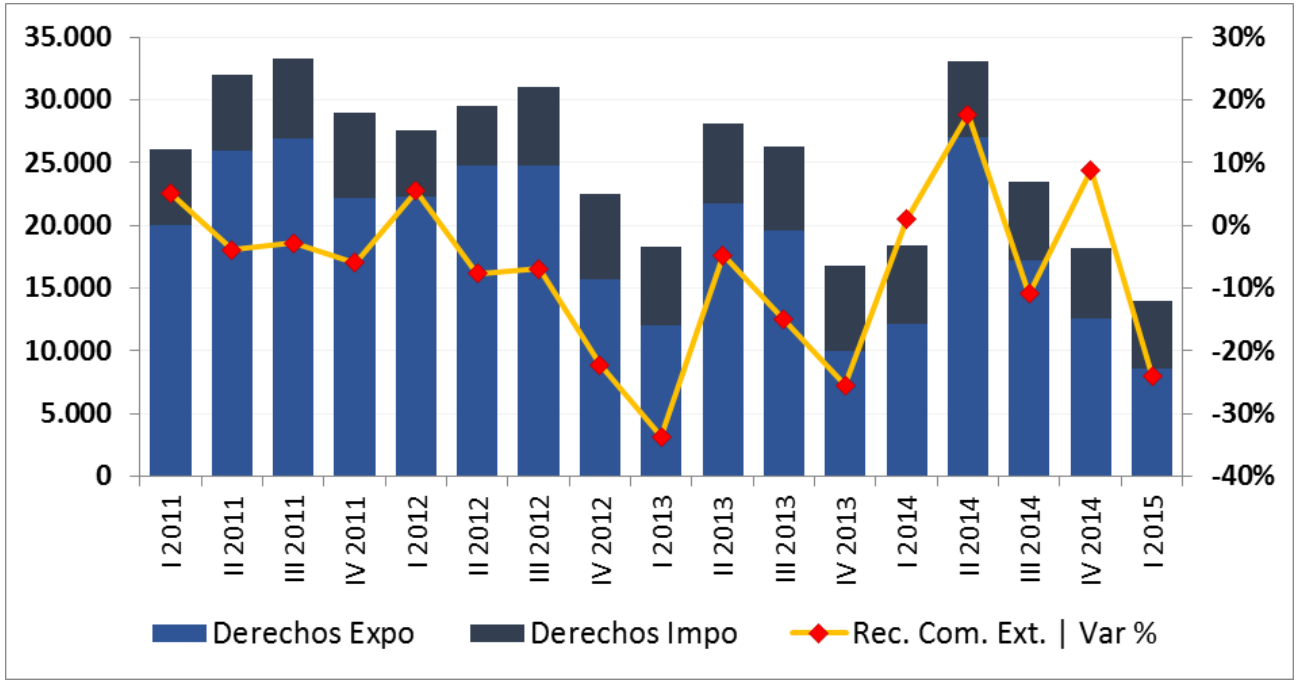
Fuente: Observatorio UNR en base a MECON

- En el primer trimestre de 2015, la **recaudación en términos nominales del impuesto a las ganancias** fue de $71.979; un 40.25% superior a lo recaudado el año anterior y 8.55pp por arriba que la **recaudación total**, debido a la falta de actualización de las alícuotas. Por otra parte, la menor participación en el total de recaudación de éste TRIM (22%) con respecto al IV TRIM de 2014, se explica preponderantemente por las erogaciones ejecutadas en diciembre del año pasado, por concepto de sueldo anual complementario.

- En términos de **recaudación real**, el impuesto a las ganancias tuvo un aumento del 6.1% interanual

La caída de los precios de commodities golpea en los ingresos por comercio exterior

Recaudación por comercio exterior y variación anual. Millones de pesos.



- Medido en términos reales la **recaudación por comercio exterior** alcanzó su valor mas bajo desde 2009, al registrarse un monto de $14.105M a precios constantes de diciembre 2013, lo que significó una caída real del 24% interanual, al primer trimestre del año.

- La caída de los **precios internacionales**, sigue sin favorecer a la recaudación por este rubro. Al mes de marzo, el **poroto de soja** cotizaba a u$s/ton 403 en el Golfo de México; un 19.4% por debajo de su valor un año atrás. En los meses subsiguientes, la oleaginosa mantuvo su tendencia negativa, hasta ubicarse en u$s/ton 372 en el mes de julio.

- De esta forma, al primer trimestre de 2015, la **recaudación por derechos de exportación** ha caído un 6.9% en términos nominales interanuales, ubicándose en los $12.377M.

- Por su parte, la **recaudación por los derechos de importación** se ha ubicado en los $7.744M y -al igual que la recaudación por IVA- muestra una mejoría al comparar el primer trimestre de 2014 y con el del corriente año; registrando un crecimiento del 14.2% nominal.

Conceptos y Referencias

Transferencias económicas y subsidios

Las normas internacionales vigentes, provenientes de las Estadísticas Fiscales del FMI definen como **subsidio** a las transferencias que se destinan exclusivamente para gastos corrientes.

Inversión Real Directa

Constituyen gastos destinados a la adquisición o producción por cuenta propia de bienes de capital, incluidas las adquisiciones de bienes preexistentes que incrementen el activo físico.

Inversión Financiera

Son gastos que efectúa el sector público en aportes de capital, y en adquisiciones de acciones u otros valores representativos de capital de empresas públicas, así como de instituciones nacionales e internacionales.

Transferencias económicas y subsidios

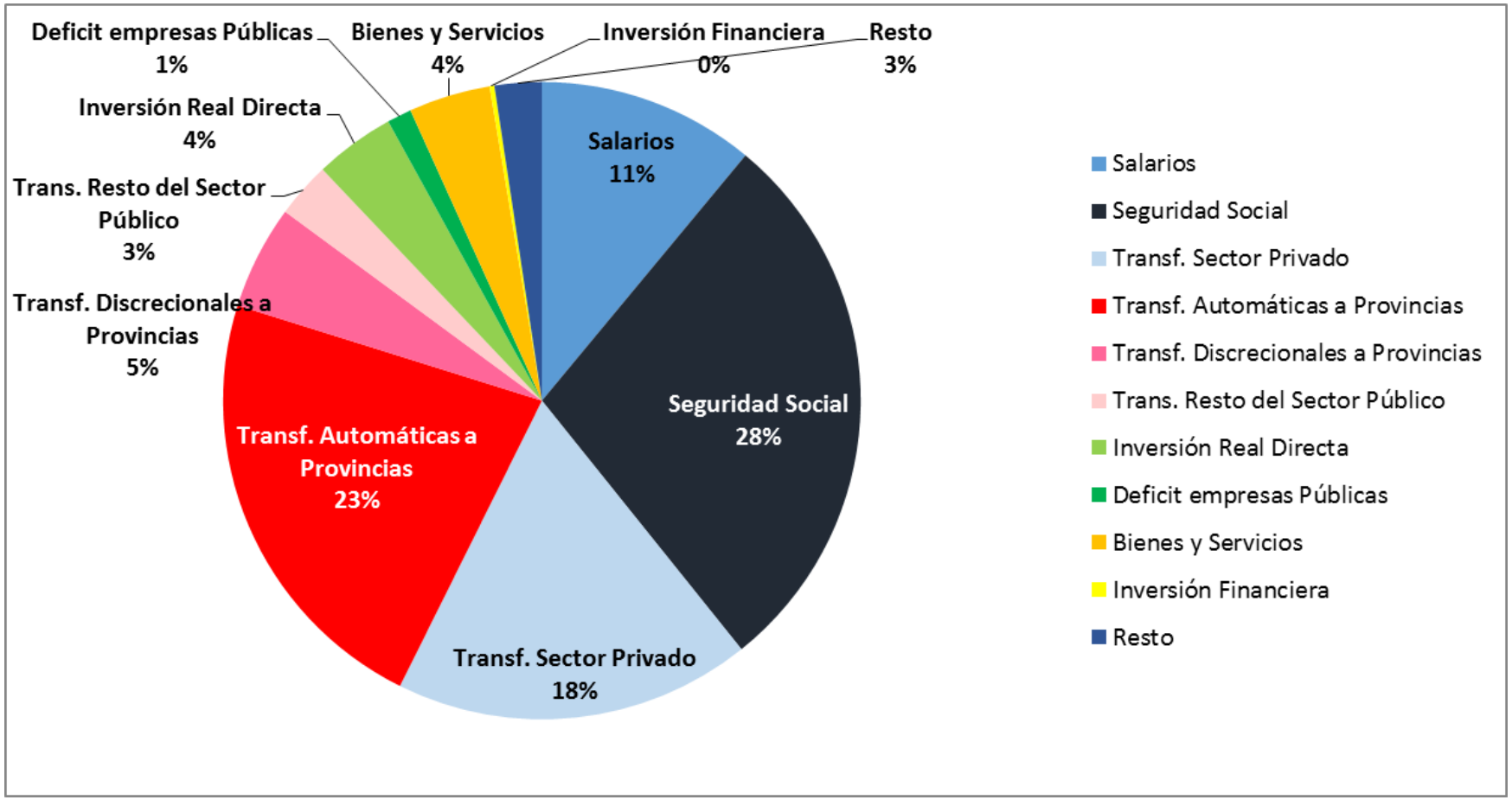
Las normas internacionales vigentes, provenientes de las Estadísticas Fiscales del FMI definen como **subsidio** a las transferencias que se destinan exclusivamente para gastos corrientes.

Seguridad Social

En materia seguridad social, la ANSES tiene a su cargo: el pago de asignaciones y pensiones y de asignaciones familiares, la AUH; los programas: Conectar Igualdad, PROCREAR y PROGRESAR. Asimismo, es el organismo encargado de administrar el Fondo de Garantía de Sustentabilidad.

Mientras aumenta la participación de las transferencias automáticas a las provincias, disminuye la participación de las transferencias al sector privado.

Gasto primario del SPNF. Participación por clasificación económica. I TRIM 2015



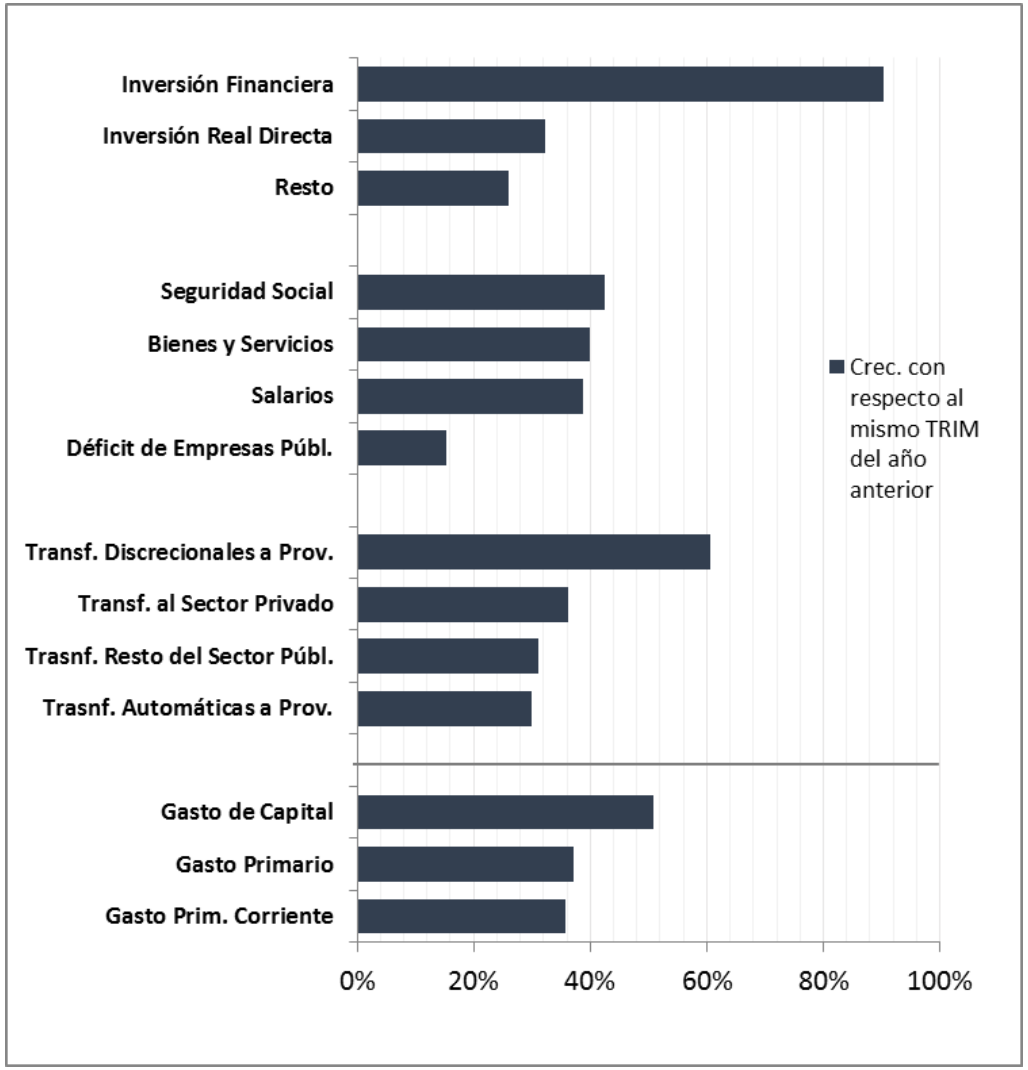
- El **gasto primario** creció un 37.18% con respecto al mismo trimestre del año pasado; ubicándose en los $378.558M.

- Los **tres principales rubros**: Seguridad Social, Transferencias al Sector Privado, y Transferencias Automáticas a Provincias; explican un 69% de la aplicación del gasto.

Fuente: Observatorio UNR en base a MECON

Los distintos rubros del gasto primario, han crecido –en promedio- un 40% interanual

Gasto primario del SPNF. Variación interanual por rubro



- El **gasto de capital** ha crecido un 50.86% interanual, 13pp por arriba del crecimiento del **gasto primario**; rubro que lo incluye. Aún así, los gastos por concepto de capital alcanzan los $38.424M, un 10.2% de lo erogado por gasto primario.

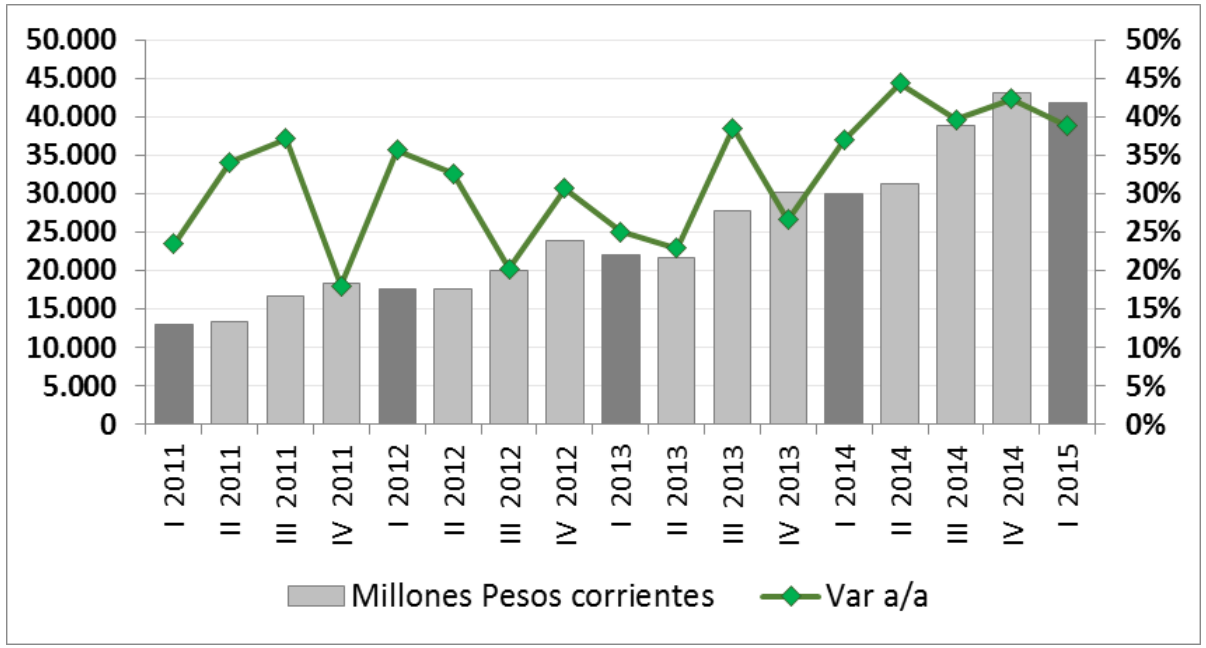
- Desagregando los ítems anteriores, puede observarse que la **inversión financiera** fue el rubro que mayor crecimiento interanual muestra (un 90.4%) seguidas por las **transferencias discrecionales a las provincias**, que crecieron un 60.5%.

- De los restantes rubros con mayor peso en el gasto primario, **seguridad social** aumentó un 42.5% interanual y las **transferencias al sector privado** aumentaron un 36.3% interanual.

Fuente: Observatorio UNR en base a MECON

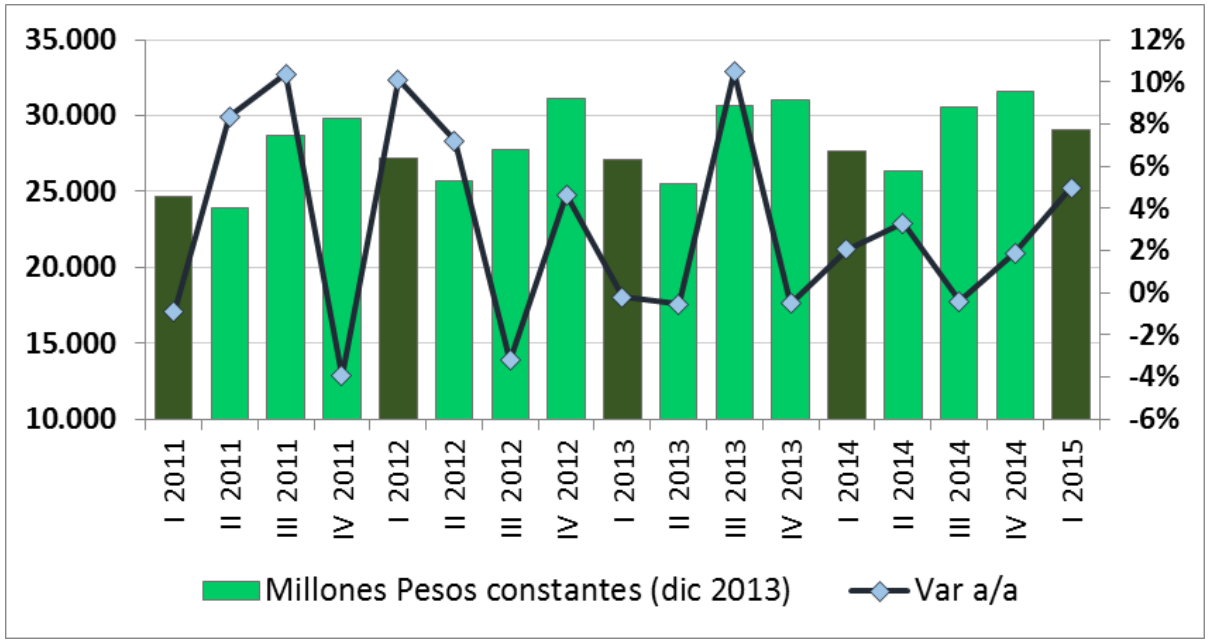
El monto de erogaciones por salarios aumentó un 38,8% interanual

Gasto en Salarios a Precios Corrientes.



Fuente: Observatorio UNR en base a MECON

Gasto en Salarios a Precios Constantes.



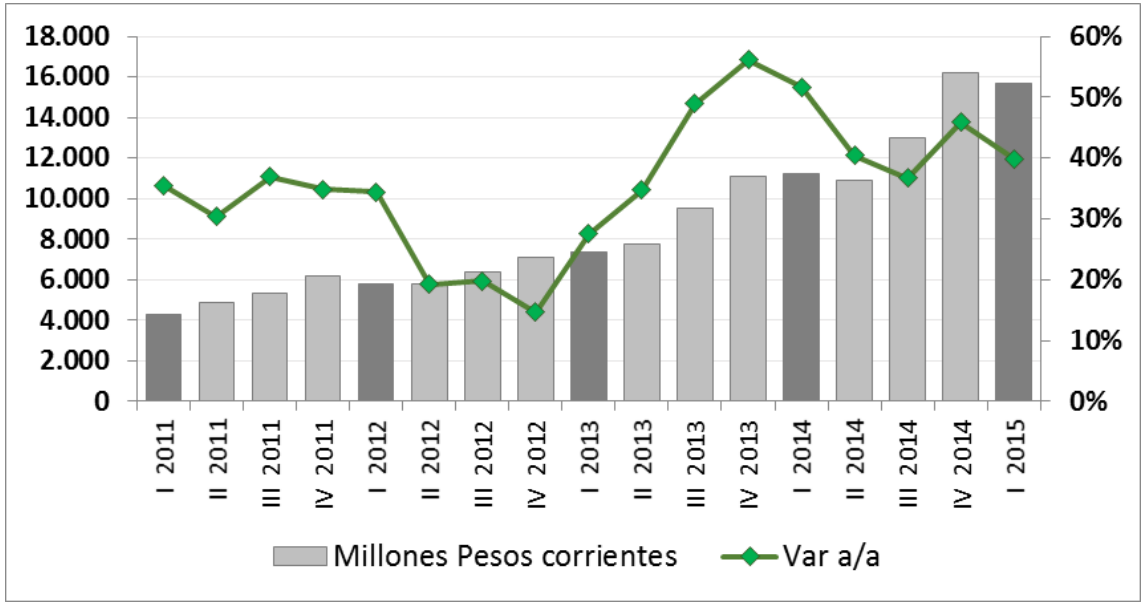
Fuente: Observatorio UNR en base a MECON e IPC Congreso

- Tras el aumento registrado en diciembre de 2014 por concepto de aguinaldo, al primer trimestre de 2015 el **gasto nominal por salarios** muestra un crecimiento del 38.8% interanual; que lo sitúa en un monto total de $41.726M. La particularidad del I TRIM radica en que en ese período no se ejecutan recomposiciones significativas por ajustes de paritarias, aunque si capta el efecto de las llevadas a cabo durante el año pasado. De hecho, si se compara la erogación de nov. de 2014 ($12.659M) con la de marzo de 2015 ($12.971M), prácticamente no hay diferencias en los montos regulares de cobro.

- El panorama se replica cuando se analiza el fenómeno en **términos reales**. Al I TRIM de 2015, los salarios muestran un repunte del 5% interanual y una caída del 8% con respecto al IV TRIM de 2014.

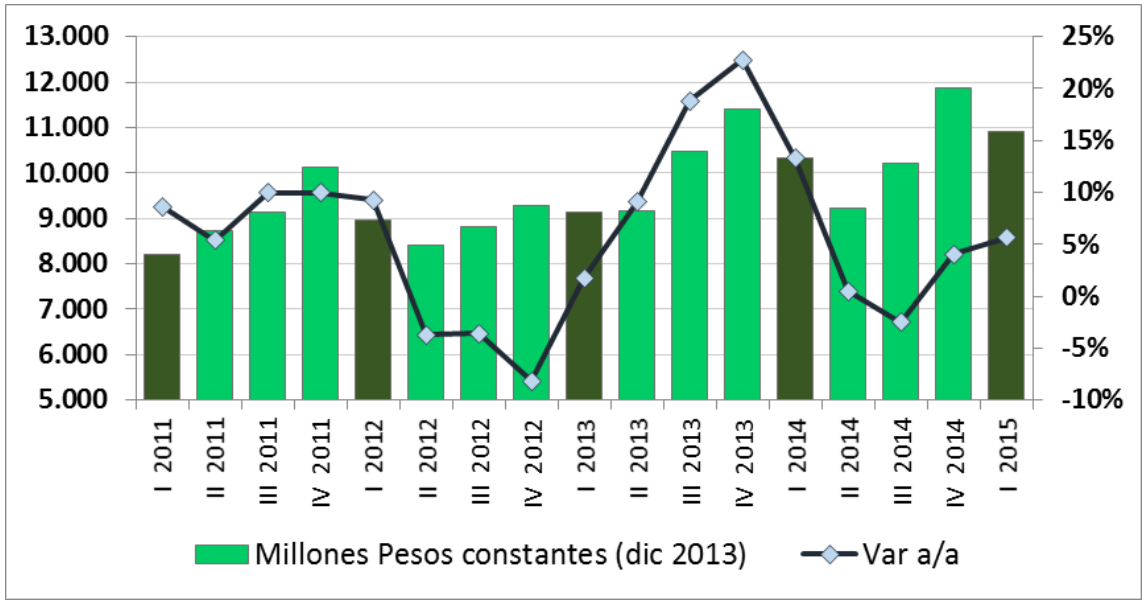
El gasto en bienes y servicios creció casi un 40% en términos nominales

Gasto en Bs. y Servicios a Precios Corrientes.



Fuente: Observatorio UNR en base a MECON

Gasto en Bs. y Servicios a Precios Constantes.



Fuente: Observatorio UNR en base a MECON e IPC Congreso

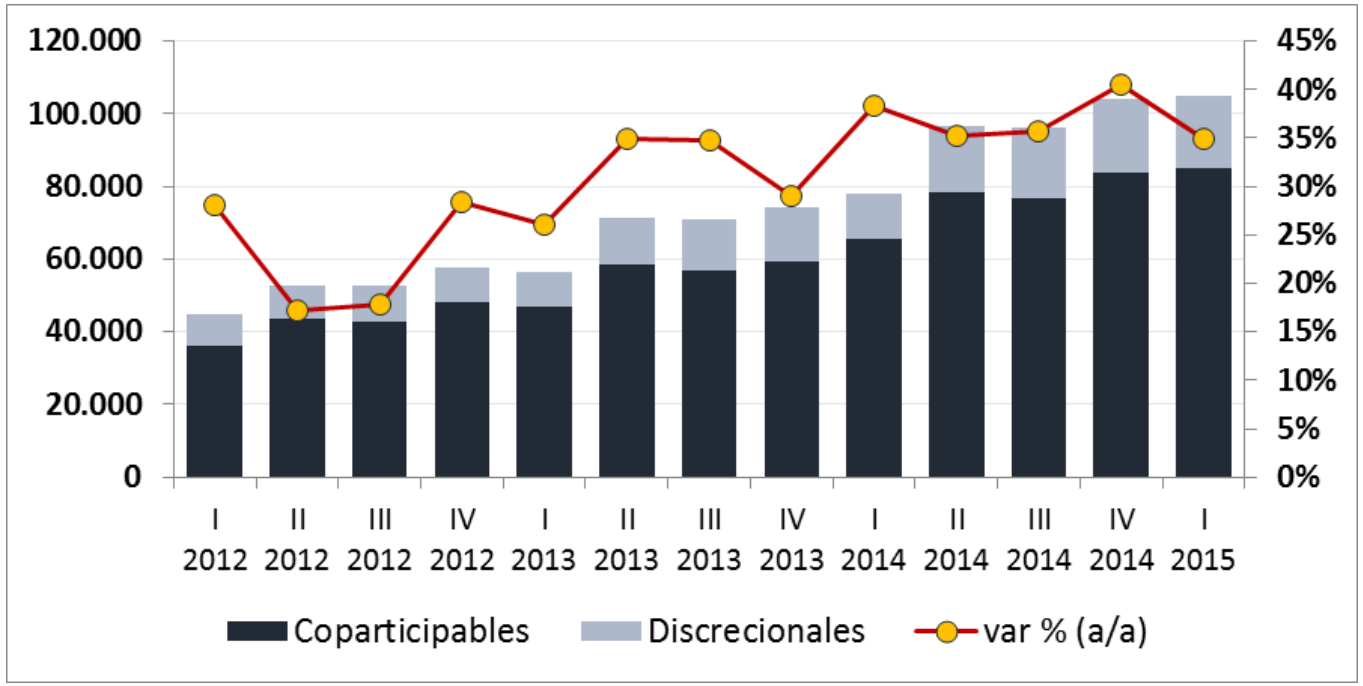
- El **gasto en bienes y servicios medidos en términos nominales**, muestra una pequeña retracción con respecto al TRIM anterior. Tal es así, que al IV TRIM de 2014 el gasto se ubicaba en los $16.178M; en tanto que para el I TRIM de 2015, el monto que se alcanzó fue de $15.669M; un 3,1% menor.

- Sin embargo, estableciendo comparaciones interanuales, el rubro ha crecido un 39,9% **nominal** y un 5.6% **real**

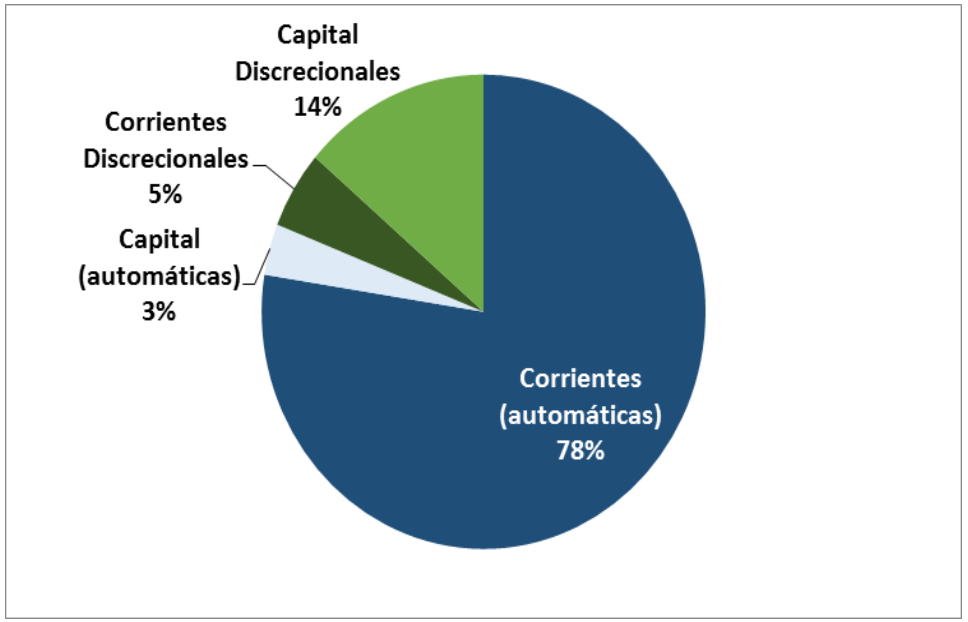
Gastos

El crecimiento de las transferencias discrecionales aumenta para mantener estable el ritmo de crecimiento de las transferencias totales…

Transferencias de Nación a Provincias.
Millones de pesos constantes. Año base: dic. 2013.



Composición de transferencias de Nación a Provincias. I TRIM 2015.

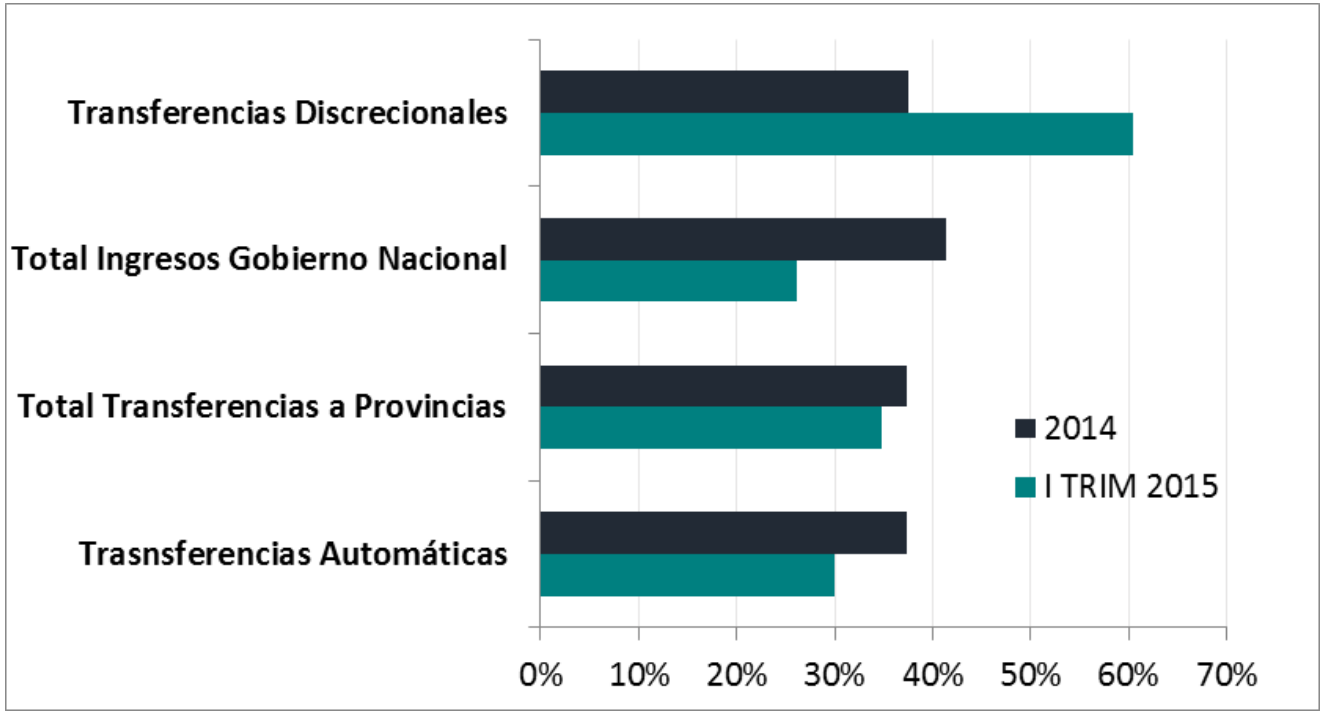


Fuente: Observatorio UNR en base a MECON e IPC Congreso

- Al primer TRIM de 2015, del total de transferencias realizadas a las provincias, de aquellas que se realizan en concepto de **capital**, el 14% son de tipo **discrecionales** y el 3% son **automáticas**.
- Las **transferencias coparticipables** muestran un aumento del 30% interanual, en tanto que las **discrecionales** reflejan un aumento del doble (60.5%) para el mismo período.

… aunque no llegan a compensar la performance de crecimiento del año anterior

Transferencias a Provincias e Ingresos SPNF. Variación % Interanual



Fuente: Observatorio UNR en base a MECON

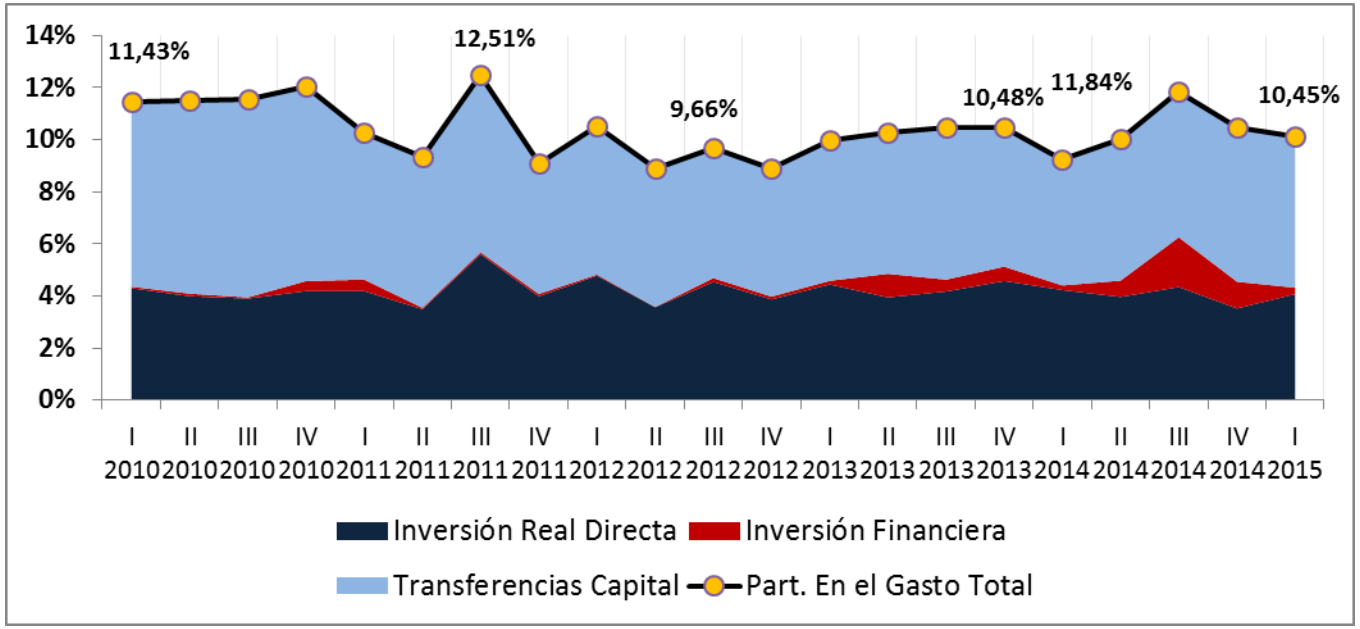
- A diferencia del TRIM pasado, donde las **transferencias automáticas a las provincias** dominaban el crecimiento; para el primer trimestre de 2015, el rubro por **transferencias discrecionales** es el que mayor crecimiento interanual arroja: un 60.5%. Asimismo, el monto alcanzado fue por un total de $19.969.

- Por su parte, las **transferencias automáticas a las provincias** –rubro que al primer TRIM de 2015, representa un 81% del total de transferencias- se sitúan en los $85.109M, mostrando un 30% de aumento interanual.

- Finalmente, los **ingresos del gobierno nacional** aumentaron a un tasa del 26.2% interanual, 8.7pp por debajo del **total transferido a las provincias**.

El gasto de capital crece un 50.9% interanual, 13.7pp por arriba que el crecimiento del gasto primario.

Gastos de capital por tipo de gasto. Participación en gasto primario.



Fuente: Observatorio UNR en base a MECON

- Los **gastos por concepto de capital** ascendieron a $38.424M al primer TRIM de 2015. Este monto, representa un incremento interanual del 50.9%.

- En lo que respecta a la **participación del gasto de capital con respecto al gasto primario**, a principios de 2015 la proporción alcanza el 10.15%; cifra no muy lejana al promedio de participación de toda la serie aquí mostrada.

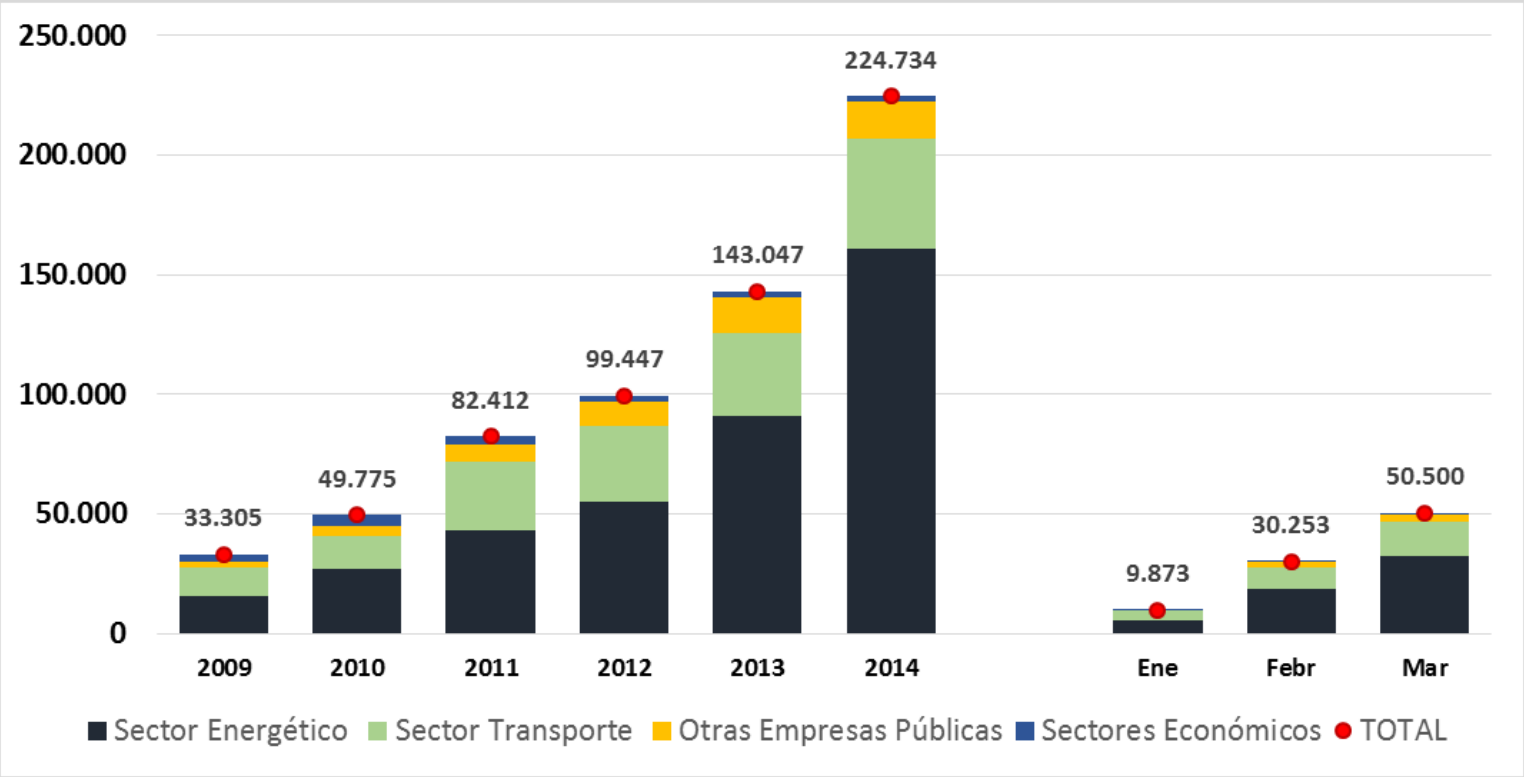
- La **inversión financiera** muestra un incremento del 90.35% con respecto al primer TRIM de 2014; aunque su participación con respecto al gasto primario es de tan solo 0.24% (el rubro con la participación más baja de los aquí presentados).

- Las **transferencias de capital** es el rubro que mayor variabilidad expone a lo largo de toda la serie. Al primer TRIM de 2015 se ubica en valores de los $22.079M, que significa un aumento del 65.8% interanual. Con respecto a las **trans. de capital a las provincias**, estas fueron de $18.072M, un 57.8% mas que al I TRIM de 2014.

- Por su parte, la inversión real directa tuvo un crecimiento menor, del 32,2% interanual, y alcanzó los $15.419 millones

Las erogaciones que corresponden estrictamente a subsidios ascienden a $45.595M al mes de marzo.

Transferencias económicas acumuladas (subsidios y de capital). Millones de pesos corrientes



Fuente: Observatorio UNR en base a ASAP

- Al primer TRIM de 2015, las **transferencias económicas** acumulan $50.500M. El 90.3% de este monto corresponde estrictamente a **subsidios**; en tanto que el monto restante, que asciende a $4.906M, corresponden a **transferencias de capital.**

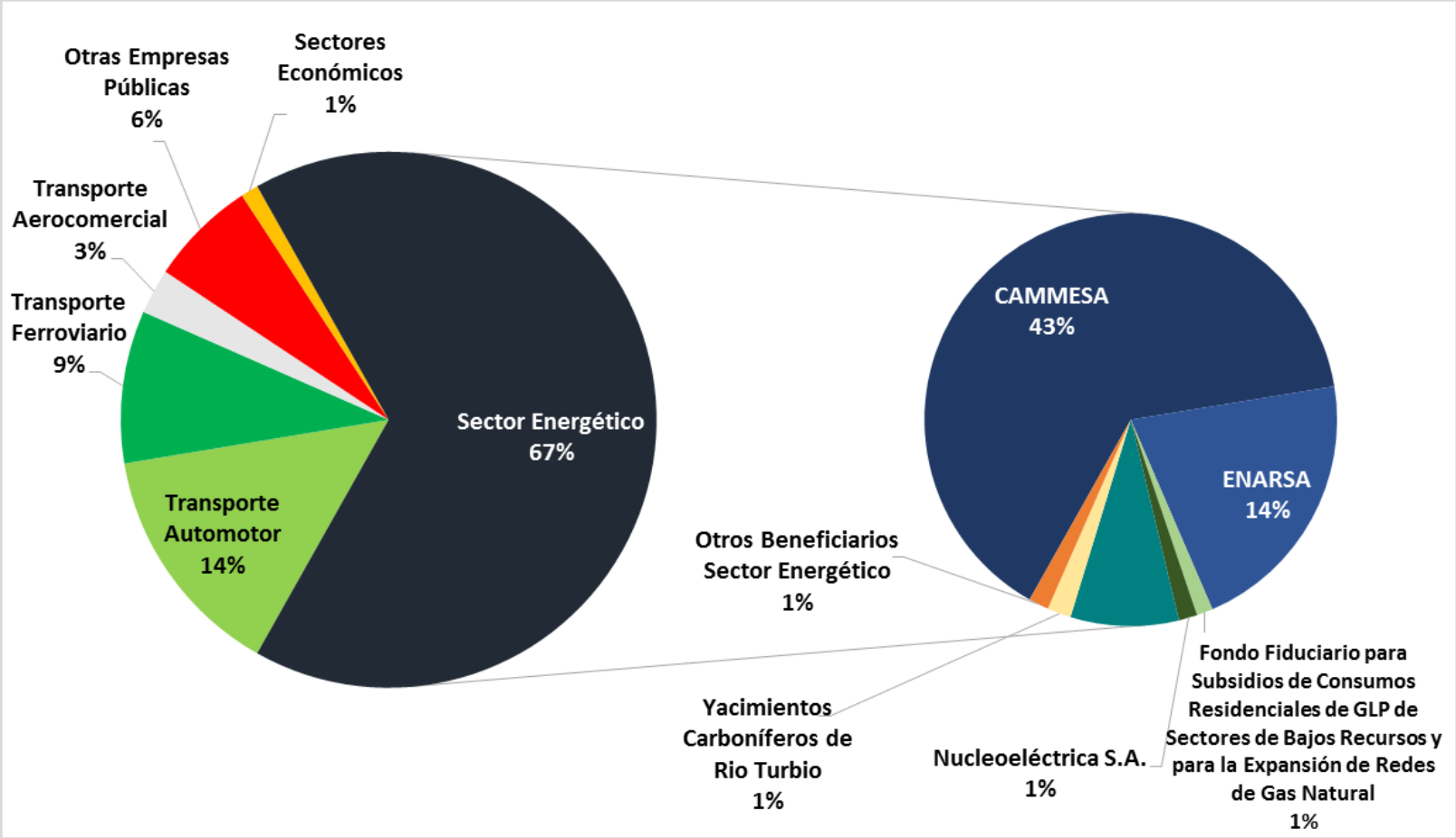
- Como es recurrente, el **sector energético** es el que mayores transferencias recibe, con una participación aproximada del 67%, en el acumulado de marzo, muy por arriba del 26% que corresponde al **rubro transporte.** Sumados, explican el 93% de las transferencias.

- Estableciendo comparaciones, el **monto total por transferencias** muestra un **aumento aproximado** del 35% interanual (entre el mes de marzo de cada año), con mayor preponderancia de los **gastos por subsidios** (var a/a de 39%) que los **de capital** (var a/a de 5%).

Gastos

Dos tercios de los subsidios corresponden al sector energético

Principales destinos de transferencias económicos. I TRIM 2015.



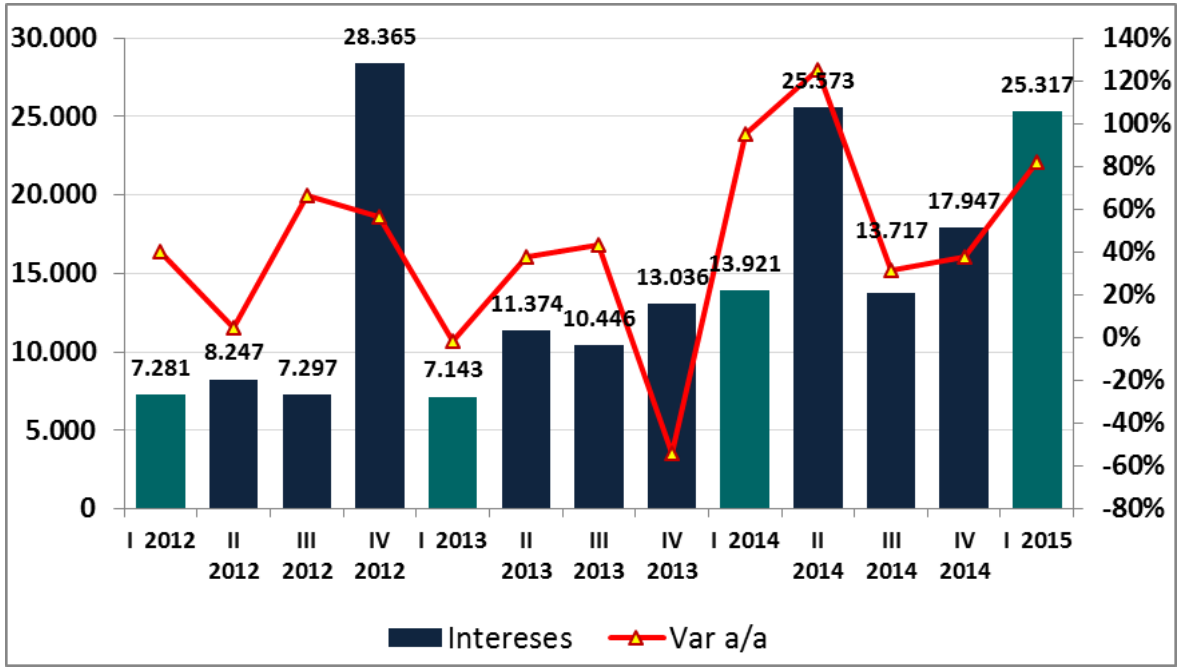
Fuente: Observatorio UNR en base a ASAP

- Las transferencias a favor de **CAMMESA,** la empresa mediadora entre las generadoras y las distribuidoras de energía; ascienden a un monto de $20.997M, que representan aproximadamente el 43% del total. De ese monto, el 100% corresponde estrictamente a la categoría de **subsidios**.

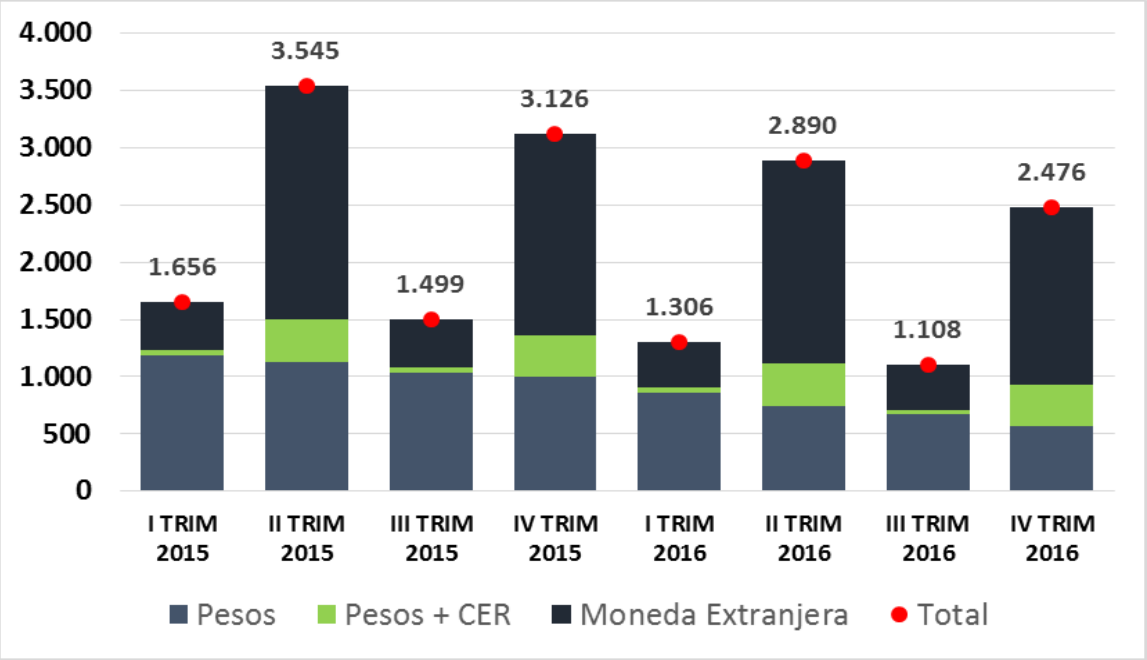
- El rubro **Transporte Aerocomercial** corresponde por completo a **Aerolíneas Argentinas**. El acumulado al mes de marzo de 2015, arroja un monto de $1.343M; cinco veces mas que lo ejecutado en enero del mismo año.

Los intereses de deuda totalizaron $25.317 millones al primer trimestre de 2015

Gasto en Intereses. Millones de pesos



Principales vencimientos de interés. Millones de dólares.



Fuente: Observatorio UNR en base a MECON

- Las **erogaciones por concepto de intereses de deuda** han aumentado de forma abrupta al primer TRIM de 2015, ubicándose en los $25.317M, que demuestran un crecimiento del 81.9% interanual. En particular, esto se explica por mayores vencimientos de los bonos Badlar en pesos, con vencimiento en 2019 y 2020.

- Al respecto de éste último punto, los **principales pagos proyectados** para el próximo trimestre alcanzan un equivalente de u$s3.545M, de los cuales u$s2.047,6M (un 57.8% del total) están denominados en moneda extranjera.

4. Perspectivas

Conceptos y Referencias

Devaluación En rigor, el término corresponde ser usado en referencia a un sistema de tipo de cambio fijo. Significa la pérdida del valor nominal de una moneda corriente frente a otras y su uso mas habitual es en referencia a las monedas que funcionan como divisas. El término correcto es depreciación, pero el uso y la costumbre los han igualado.

Estancamiento Económico Situación en que la economía de un país crece a una tasa cercana, o levemente inferior a la tasa de crecimiento de la población.

Adelantos Transitorios Mecanismo de financiamiento por el que el BCRA puede otorgar adelantos al tesoro hasta una cantidad equivalente al 12 % de la base monetaria. Asimismo, se puede otorgar adelantos hasta una cantidad que no supere el 10 % de los recursos en efectivo que el Gobierno Nacional haya obtenido en los últimos doce meses. Los mencionadas adelantos deberán ser reembolsados dentro de los 12 meses de efectuados. En caso de incumplimiento se anula el mecanismo hasta que se efectúe el reintegro.

Asimismo, se contempla un mecanismo con carácter excepcional, donde podrán otorgarse adelantos transitorios por una suma adicional equivalente a, como máximo, el 10% de los recursos en efectivo que el Gobierno nacional haya obtenido en los últimos 12 meses. Esta facultad excepcional podrá ejercerse durante un plazo máximo de 18 meses. Cumplido ese plazo el Banco Central de la República Argentina no podrá otorgar al Gobierno nacional adelantos que incrementen este último concepto.

Perspectivas

Aún cuando las **cuentas fiscales** llegan deterioradas, se espera que el **gasto primario** continúe creciendo impulsado por las **transferencias sociales**. En un año electoral, no hay señales de que el gobierno tenga intenciones de realizar un ajuste.

Donde sí puede esperarse una desaceleración del gasto es en el rubro de **subsidios energéticos**. La caída de los precios internacionales del crudo (y del gas importado desde Bolivia), sumado a una recuperación de la producción local de gas (después de más de una década en terreno negativo, acumula un aumento cercano al 4% al primer semestre del año) reducirían las erogaciones en concepto de subsidios energéticos (al menos en términos reales).

En materia de **comercio exterior**, se mantiene el diagnóstico realizado en nuestro informe presupuestario anterior. La caída generalizada de los **precios internacionales de commodities**, golpean las posibilidades de recaudación por el frente externo. Afortunadamente, otra cosecha record de soja a nivel local impediría una merma aún mayor.

En **materia de recaudación**, se espera que el IVA mantenga una tasa de crecimiento similar a la mostrada hasta el primer trimestre. Una leve recuperación en el consumo interno llevaría a pensar que este rubro muestra una evolución más favorable a la observada durante 2014.

Sin embargo, no ocurre lo mismo con el **impuesto a las Ganancias**. En este caso, se espera una desaceleración del crecimiento producto del ajuste en las alícuotas realizado durante el mes de mayo.

Un diagnóstico mas detallado sobre las perspectivas e implicancias económicas de los cultivos de trigo, soja y maíz; se pueden encontrar en nuestro informe especial: Agrícola y Molienda | Santa Fe, Argentina y el Mundo