

CIERRE FISCAL SPN 2023:

Menos recursos, más ajuste fiscal, aumento del peso presupuestario de la deuda pública

SENDERO DE FERROZ AJUSTE FISCAL EN 2024

EQUIPO DE TRABAJO

Horacio Fernández
Claudio Lozano
Ana Rameri
Eugenia Ventura
Mariana Rivolta



Presentación

El trabajo que presentamos analiza de forma conjunta, por su correlación el cierre fiscal 2023, caracterizado por una caída de recursos, mayor ajuste y aumento del peso presupuestario de la deuda, junto a la presentación de la propuesta de un feroz ajuste sobre las cuentas públicas que efectuará el Ministro de Economía en 2024.

RESULTADO FISCAL 2023 del SECTOR PÚBLICO NACIONAL (SPN)

El SPN acumuló al mes de diciembre de 2023 un déficit primario de \$5.164 mil millones equivalentes al 2,7% del PBI¹, a pesar del ajuste real ejercido sobre los gastos primarios durante todo el año. Este valor significa un incremento de 0,3 p.p. respecto al déficit registrado en 2022 que -medido según la metodología dispuesta en el Acuerdo con el FMI²- cerró en 2,4% del producto.

El pago de intereses de la deuda ascendió en 2023 a un extraordinario \$6.183 mil millones, equivalente a 3,3% del PBI, registrando un fuerte incremento con respecto al ejercicio 2022 cuando había alcanzado el 1,8% PBI. **El resultado financiero del ejercicio alcanzó, entonces, los \$11.348 mil millones que representan el 6% del PBI, con un incremento interanual de casi el 60% (+2,2 p.p.).** Los intereses de deuda explican el 54% del déficit del ejercicio. En este sentido, no es el déficit que explica la deuda sino la deuda el déficit.

Cuadro 1. Ingresos, gastos y resultados fiscales del SPN. 2022 y 2023. Base caja. En millones de pesos, en % PBI y en % de variación real interanual.

SPN - Base Caja	En millones de pesos		% PBI		% v.i. REAL
	2022	2023	2022	2023	22 / 23
INGRESOS TOTALES	15.149.623	32.320.180	18,3%	17,2%	-8,6%
GASTOS PRIMARIOS	16.809.371	37.484.815	20,3%	19,9%	-4,5%
Gastos corrientes primarios	15.476.960	34.414.460	18,7%	18,3%	-4,8%
Gastos de capital	1.332.412	3.070.354	1,6%	1,6%	-1,3%
RESULTADO PRIMARIO	-1.659.748	-5.164.636	-2,0%	-2,7%	33,3%
Intereses	1.493.010	6.183.915	1,8%	3,3%	77,4%
RESULTADO FINANCIERO	-3.152.757	-11.348.552	-3,8%	-6,0%	54,2%
Rentas por emisión primaria que exceden límite del PFE	295.392		0,4%		
RESULTADO PRIMARIO según Programa de Facilidades Extendidas	-1.955.141	-5.164.636	-2,4%	-2,7%	

Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

¹ PBI estimado 2023 \$190 billones.

² Este es el resultado fiscal primario medido según la metodología dispuesta en el Acuerdo de Facilidades Extendidas firmado con el FMI que limitaba a 0,3% el total de rentas de la propiedad que podían computarse como recursos del ejercicio 2022. Si se tomase el total de rentas registradas por el Ministerio de Economía (incluyendo las que superan dicho límite, por un total de 0,7%), el déficit primario 2022 alcanzaría el 2% del PBI.

Los gastos primarios del sector público nacional acumularon en el año una caída real de -4,5% mientras los ingresos retrocedieron aún más desplomándose en un -8,6% real interanual. Esta dinámica entre ingresos y gastos incrementó el déficit primario hasta los \$5,16 billones que equivale al 2,7% del producto.

La trayectoria de las partidas presupuestarias de ingresos y gastos en 2023 permiten verificar la consolidación de un año signado por la permanente pérdida de recursos y por el ajuste fiscal que, a pesar de haber sido relajado durante la campaña electoral, se verifica en prácticamente todos los meses del año.

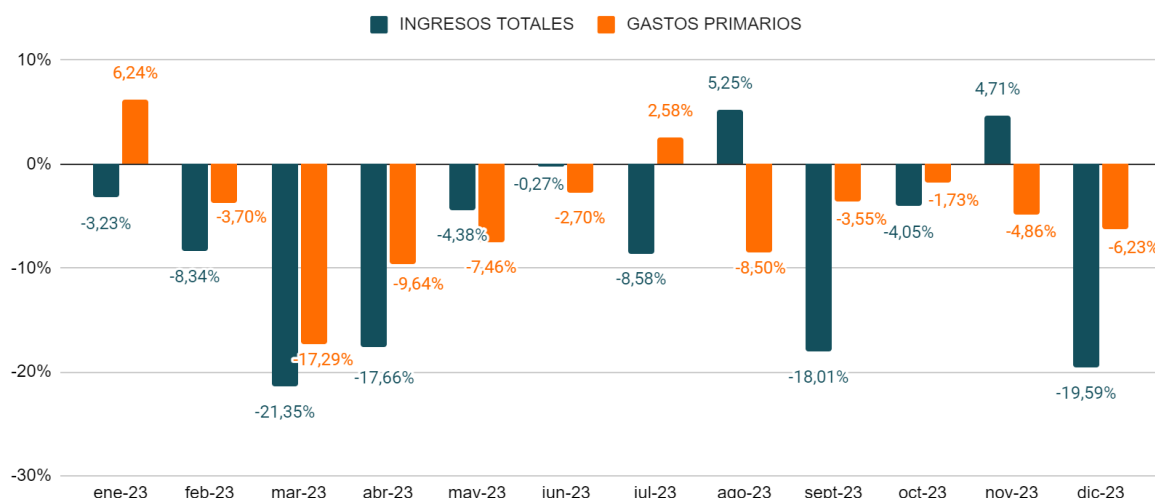
El gráfico a continuación da cuenta de una continua caída de los recursos fiscales del SPN que solo marca dos registros reales positivos en los meses de agosto y noviembre. Como ya fue explicado en informes anteriores, el crecimiento del mes de agosto 2023 es explicado dada la baja base de comparación de agosto 2022 -único mes de ese año que cae en términos reales- posterior a la corrida de junio / julio, el cambio de gabinete en el Ministerio de Economía y la negativa a concretar operaciones de exportación que los exportadores retuvieron mientras presionaban por una devaluación del peso. Otro factor que explica en buena parte el aumento en los ingresos desde agosto de 2023 es la ampliación de la base imponible del impuesto PAIS a la compra de divisas para importación de ciertos bienes y servicios.

En cuanto al crecimiento observado en noviembre 2023, también obedece a una baja base de comparación de noviembre 2022, cuando terminado el programa de incremento exportador “dólar soja I” implementado en agosto y ante la expectativa de la segunda edición “dólar soja II” que se implementaría en diciembre, la recaudación por derechos de exportación del mes de noviembre fue nominalmente la más baja de todo el año 2022.

La fuerte caída de los ingresos de septiembre de 2023, por el contrario, se explica porque la base interanual de comparación opera en sentido opuesto que en agosto y noviembre: en septiembre de 2022 se introdujo la primera versión del dólar soja que supuso un fuerte aumento de la recaudación por derechos de exportación.

El gasto primario del SPN, por su parte, cayó en la comparación interanual casi todos los meses del año, con la única excepción del mes de julio cuando la base de comparación de 2022 refleja el inicio del potente ajuste fiscal impulsado tras la salida de Martin Guzmán del Ministerio de Economía. En cuanto al incremento real observado en el mes de enero, ya comentado en informes anteriores, obedece al pago del gasto devengado en los últimos meses de 2022 que había quedado sin saldar para lograr cumplir con la meta fiscal del Acuerdo de Facilidades Extendidas del FMI.

Gráfico 1. Ingresos totales y Gastos primarios del SPN base caja. De enero a diciembre de 2023. En % de variación real interanual.



Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

Los ingresos públicos del SPN.

Los ingresos totales del Sector Público Nacional acumularon al mes de diciembre de 2023 la suma de \$32.320.180 millones, equivalente a 17,2% del PBI: 1,1 p.p. menores al mismo periodo de 2022.

Si consideramos la evolución de los precios del período³, la caída interanual de los recursos fiscales fue de 8,6% real. Las variaciones reales negativas se concentran principalmente en **ganancias y en los gravámenes vinculados al comercio exterior** que registran las caídas más gravosas: lo recaudado por derechos de exportación cayó 56,8% real interanual y los aranceles de importación cayeron 9,6% real. También cayeron en términos reales las rentas de la propiedad (20,3% real) y los ingresos de capital (-99,2% real).

En cuanto a los ingresos tributarios, la pérdida total interanual alcanzó el -8,7% real. Los únicos tributos con evoluciones reales positivas para el acumulado del ejercicio 2023 fueron el IVA (+8,1%), a pesar de las disminuciones que registró su recaudación en el último trimestre del año, producto del programa "Compre sin IVA"; Bienes Personales (+1,6% real) y Otros tributos (+7,5% real) donde se incluye lo recaudado por Impuesto PAIS. El resto de los recursos tributarios registraron pérdidas reales interanuales para el acumulado 2023: es importante la caída real en la recaudación de un tributo con alta carga de progresividad como es Ganancias (-21,5%) así como de los Derechos de Exportación (-56,8%) y los Derechos de Importación (-9,6%), como ya fue mencionado.

³ Variación del IPC promedio 12 meses 2022 / 12 meses 2023: 133,5%

Es importante mencionar que la caída en la recaudación del Impuesto a las Ganancias está, en parte, vinculada a una elevada base de comparación debido al adelanto que se verificó en los últimos meses del año pasado cuando AFIP dispuso un anticipo extraordinario de ese impuesto para las empresas que implicó un descuento de los ingresos fiscales del ejercicio siguiente. De este modo, se recortan consecutivamente los ingresos fiscales del periodo siguiente en lugar de optar por alguna medida tributaria más progresiva, de tipo Aporte Solidario, por ejemplo, que permita mejorar la recaudación tributaria de mediano y largo plazo alcanzando las capacidades diferenciales de contribución de personas y empresas. Asimismo, también impacta en la recaudación de este tributo la reducción de la carga tributaria sobre los trabajadores operada en los últimos meses del año.

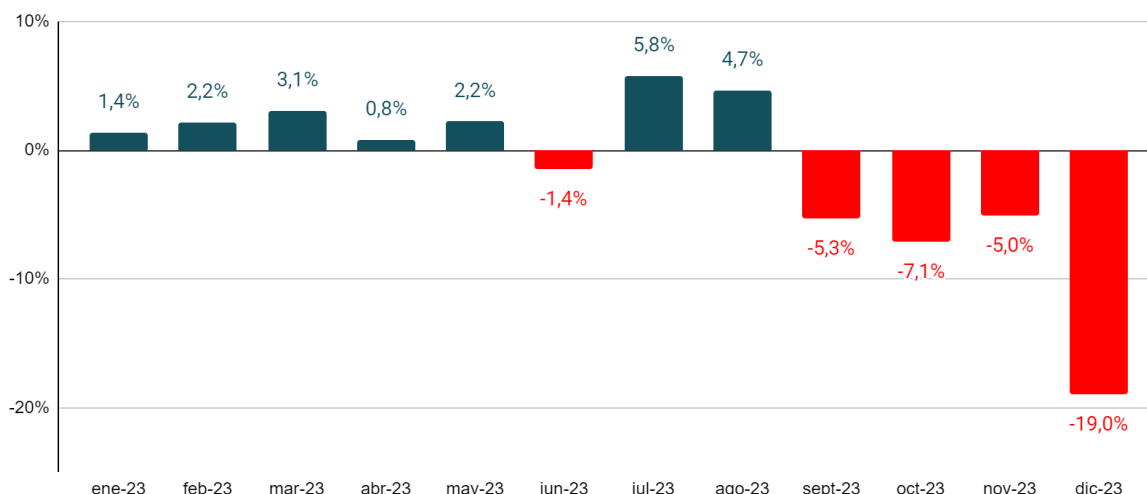
Cuadro 2. Ingresos totales del SPN. Ejercicios 2022 y 2023. En millones de pesos y en % de variación real interanual.

Ingresos SPN - Base Caja	En millones de pesos		% v.i. REAL
	2022	2023	22 / 23
INGRESOS TOTALES	15.149.623	32.320.180	-8,6%
<u>Tributarios</u>	<u>13.426.351</u>	<u>28.625.325</u>	<u>-8,7%</u>
IVA neto de reintegros	2.634.873	6.650.748	8,1%
Ganancias	1.696.305	3.108.217	-21,5%
Aportes y contrib a la seg,social	4.274.214	9.619.768	-3,6%
Débitos y créditos	1.317.857	3.007.930	-2,2%
Bienes personales	165.420	392.342	1,6%
Impuestos internos	199.530	457.080	-1,9%
Derechos de exportación	1.518.048	1.529.861	-56,8%
Derechos de importación	520.726	1.099.260	-9,6%
Otros Tributos	1.099.380	2.760.127	7,5%
<u>Rentas de la propiedad</u>	<u>1.047.412</u>	<u>1.948.861</u>	<u>-20,3%</u>
FGS cobradas al sector priv y púb finan	193.128	560.067	24,2%
Rentas por coloc de emisiones primarias	525.392	-	-100%
Resto rentas de la propiedad	328.892	1.388.793	80,8%
<u>Otros ingresos corrientes</u>	<u>635.837</u>	<u>1.745.266</u>	<u>17,6%</u>
Ingresos no tributarios	415.446	1.230.357	26,8%
Transferencias corrientes	82.730	133.930	-30,7%
Resto ingresos corrientes	137.662	380.977	18,5%
<u>Ingresos de capital</u>	<u>40.026</u>	<u>728</u>	<u>-99,2%</u>

Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

En cuanto a los ingresos proveniente de los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social, que registraron una caída real interanual de -3,6%, resulta interesante desagregar el comportamiento mensual, que con la salvedad del mes de junio (-1,4% real) registró durante los dos primeros cuatrimestres del año variaciones reales positivas. Esta tendencia se revierte en el último cuatrimestre de 2023 en el que acumuló 4 meses consecutivos de caídas reales con pico en el mes de diciembre que alcanzó -19% real, reflejando el efecto del freno de la economía en el mercado de trabajo.

Gráfico 2. Ingresos por Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social. De enero a diciembre de 2023. En % de variación real interanual.



Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

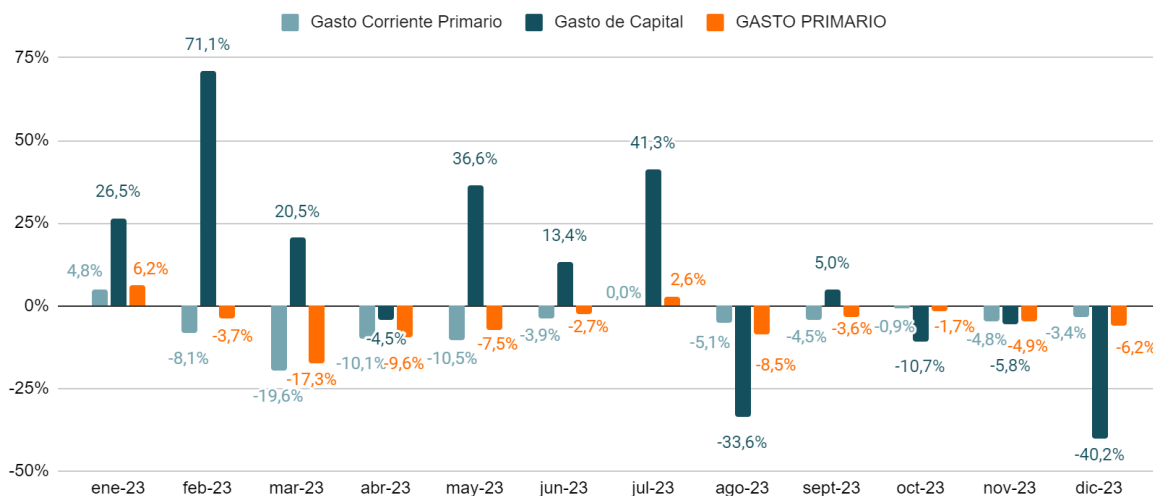
Los gastos públicos del SPN

Los gastos totales del Sector Público Nacional acumularon durante el año 2023 un total de \$43.668.730 millones, donde el 86% fue destinado a gastos primarios (\$37,5 billones) y el 14% restante se destinó al pago de intereses de la deuda (6,2 billones). Se observa un **importante crecimiento de la participación de los intereses** sobre el gasto total en detrimento del gasto primario en comparación con el año anterior cuando la relación fue de 92% (gasto primario) - 8% (intereses).

El ajuste ejercido sobre el gasto primario (del 4,5% v.i. real) no se reflejó en una mejora del déficit primario. Esto se debe, como fue mencionado anteriormente, al comportamiento a la baja de los ingresos.

Si desagregamos el gasto primario entre gasto corriente primario y gasto de capital, observamos que el ajuste recibido por el primero se profundiza alcanzando una caída del -4,8% real interanual, mientras el segundo cayó en un -1,3% real interanual. El gráfico a continuación da cuenta de la dinámica divergente entre el gasto primario corriente (que pierde consecutivamente valor real) y el gasto de capital cuya dinámica de crecimiento se revierte marcadamente a partir de agosto, alcanzando aumentos interanuales muy potentes en meses como febrero (+71%), mayo (+37%) o julio (+41%), para luego marcar una dinámica opuesta en meses como agosto (-34%) o diciembre (-40%).

Gráfico 3. Gasto primario corriente, Gasto de capital y Gasto Primario del SPN base caja. De enero a diciembre de 2023. En % de variación real interanual.



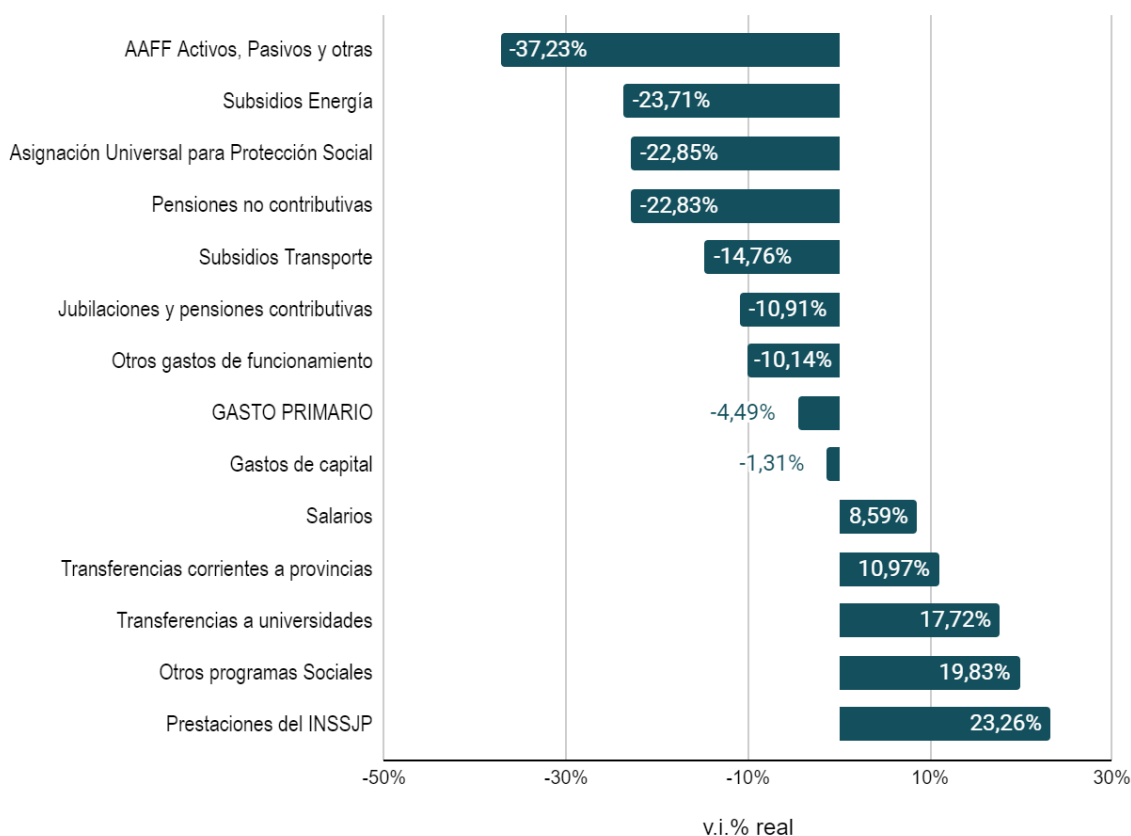
Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

Dentro del gasto primario se destaca la dinámica de las siguientes partidas:

- **Asignaciones Familiares (-37% v.i. real) y AUH (-23% v.i. real)** son partidas que perdieron mucho valor real presentando rezagos en relación a los precios. Como ya se ha explicado en informes anteriores, esto responde a la dinámica de la fórmula de movilidad jubilatoria que resulta en pérdidas de valor real en contextos de acelerada inflación. En el caso de las asignaciones familiares la dinámica decreciente se vincula también, en los casos de los trabajadores, a los aumentos salariales que superan la movilidad, cayendo a los rangos que cobran montos menores de asignación.
- **Jubilaciones y Pensiones Contributivas (-11% v.i. real.) y las Pensiones no contributivas (-23% v.i. real)** También el comportamiento de estas partidas responde a la dinámica de la fórmula de movilidad jubilatoria que resulta en pérdidas de valor real en contextos de acelerada inflación. La política de bonos otorgados a las jubilaciones más bajas para reducir la pérdida del haber no logró compensar la pérdida de valor real de la partida total en el periodo. Por su parte las pensiones no contributivas que no recibieron bonos, se ven más perjudicadas aún.

Nuevamente, importa destacar que estas partidas -cuya evolución se explica por los aumentos trimestrales de la fórmula de movilidad- perdieron valor real ya que, en contextos de inflación acelerada, los aumentos otorgados quedan siempre por detrás de la inflación acumulada del periodo: *el aumento de marzo 2023 de +17,04% quedó por detrás de la inflación acumulada del 1er trimestre de 21,7%; lo mismo pasó en junio cuando el aumento otorgado fue de 20,9% mientras que la inflación acumuló en el 2do trimestre 23,9%. El aumento de las prestaciones del mes de septiembre fue de 23,29% mientras el aumento de precios del trimestre trepó a 34,8%. Finalmente, el último aumento del año otorgado en el mes de diciembre de 20,87% no alcanzó ni la mitad de la inflación acumulada en el 4to. trimestre del año que se aceleró hasta llegar al 53,3%.*

Gráfico 4. Partidas seleccionadas del Gasto Primario del SPN base caja. Ejercicio 2023. En % de variación real interanual.



Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

- **Transferencias corrientes a provincias (+11% v.i. real).** Esta partida fue sujeto de ajuste durante el 1er semestre del año 2023 acumulando una pérdida real de -23%. En contraposición, los registros del 2do semestre crecen fuertemente incrementándose en +47% i.a. real, en el contexto del proceso electoral.
- **Programas sociales (+20% v.i. real).** También los programas de transferencia de ingreso revirtieron el signo negativo del 1er semestre con importantes aumentos reales registrados en 5 de los 6 meses del segundo semestre, con la salvedad de diciembre donde vuelve a caer en -16,6% i.a. real.
- **Salarios públicos (+8,6% v.i. real).** La masa pagada de remuneraciones del SPN logró mantener el signo positivo con relación al ejercicio 2022.
- **Transferencias a Universidades: +18%.** También los montos transferidos a las universidades nacionales públicas para el pago de remuneraciones le ganaron durante este periodo a la evolución de los precios.
- **PAMI (+23% v.i. real).** Los gastos volcados al Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados para su funcionamiento crecieron también un potente +23% en términos reales en comparación con 2022.

- **Gasto de Capital (-1,3% v.i. real).** Si bien esta partida mantuvo un crecimiento real interesante hasta el mes de julio, a partir del mes de agosto comenzó a ser sujeto de ajuste: agosto (-34% i.a. real), octubre (-11% i.a. real), noviembre (-6% i.a. real) y diciembre (-40% i.a. real).
- **Subsidios económicos (-20,3% v.i. real).** La cuenta de subsidios continuó durante 2023 la caída real operada desde el 2do semestre de 2022, disminuyendo su participación en el producto en 0,5 p.p. en comparación con el ejercicio 2022 (2,6% vs. 2,1% en 2022).

Los **subsidios económicos**, uno de los objetivos de ajuste del FMI, culminaron el 2022 acumulando una variación real negativa del -10,2%. En el primer semestre de 2023 volvieron a perder -13,5% i.a. real con foco en Transporte (-20,7% i.a. real) y Energía (-12,7% i.a. real). Desde julio de 2023, el ajuste aceleró su implementación con un pico de -49% i.a. real en el mes de septiembre, acumulando una pérdida real de -15,6% en el segundo semestre de 2023, que se explica fundamentalmente por la caída del gasto en subsidios a la energía.

Así, el ejercicio 2023 cerró con una disminución de -20% i.a. real en subsidios económicos. Aquellos destinados a la energía, que representaron el 74% de los subsidios totales en 2023, recibieron un ajuste de -23,7% real interanual. Por su parte, los subsidios destinados al transporte se ajustaron en casi -15% i.a. real.

Gasto en Subsidios Económicos del SPN base caja. De enero a diciembre de 2023 y acumulado anual 2023. En % de variación real interanual.

	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sept-23	oct-23	nov-23	dic-23	2023
Subsidios económicos	17,5%	-17,2%	-68,4%	-15,9%	14,1%	14,9%	-32,9%	-22,7%	-49,1%	-42,5%	-39,4%	95,1%	-20,3%
Energía	10,0%	-15,8%	-74,8%	-5,7%	25,8%	15,0%	-41,9%	-23,0%	-58,6%	-53,9%	-57,5%	269,6%	-23,7%
Transporte	7,8%	-19,4%	-39,4%	-45,9%	-23,1%	13,7%	25,6%	-23,1%	-1,5%	3,0%	-1,7%	-33,9%	-14,8%
Otras funciones	430,4%	-33,8%	57,6%	84,6%	17,5%	46,1%	21,0%	13,7%	-31,3%	461,5%	357,6%	162,4%	116,0%

Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

Cuadro 3. Gastos totales del SPN. Ejercicios 2022 y 2023. En millones de pesos y en % de variación real interanual.

Gastos SPN - Base Caja	En millones de pesos		% v.i. REAL
	2022	2023	22 / 23
GASTO PRIMARIO	16.809.371	37.484.815	-4,5%
Gasto corriente primario	15.476.960	34.414.460	-4,8%
<u>Prestaciones sociales</u>	<u>9.351.876</u>	<u>20.383.839</u>	<u>-6,6%</u>
Jubilaciones y pensiones contributivas	5.690.234	11.836.839	-10,9%
Asignación Universal para Protección Social	397.987	716.912	-22,9%
Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras	567.238	831.410	-37,2%
Pensiones no contributivas	597.923	1.077.353	-22,8%
Prestaciones del INSSJP	621.574	1.788.905	23,3%
Otros programas (Proyectos Productivos Comunitarios, otros)	1.476.926	4.132.425	19,8%
<u>Subsidios económicos</u>	<u>2.139.428</u>	<u>3.979.786</u>	<u>-20,3%</u>
Energía	1.656.945	2.951.668	-23,7%
Transporte	460.269	916.051	-14,8%
Otras funciones	22.217	112.065	116,0%
<u>Gastos de funcionamiento y otros</u>	<u>2.593.046</u>	<u>6.309.398</u>	<u>4,2%</u>
Salarios	1.987.025	5.037.828	8,6%
Otros gastos de funcionamiento	606.019	1.271.571	-10,1%
<u>Transferencias corrientes a provincias</u>	<u>554.882</u>	<u>1.437.657</u>	<u>11,0%</u>
Educación	132.695	400.281	29,2%
Seguridad Social	73.659	170.355	-0,9%
Salud	75.621	140.020	-20,7%
Otras transferencias	272.913	727.004	14,1%
<u>Transferencias a universidades</u>	<u>514.015</u>	<u>1.412.796</u>	<u>17,7%</u>
<u>Otros gastos corrientes</u>	<u>323.714</u>	<u>890.985</u>	<u>17,9%</u>
Intereses	1.493.010	6.183.915	77,4%
Gastos de capital	1.332.412	3.070.354	-1,3%
GASTO TOTAL	18.302.381	43.668.730	2,2%

Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

Lo que viene. PRESUPUESTO PRORROGADO para 2024.

La lógica del sendero económico elegido por el nuevo presidente descansa en esperar que un forzado ajuste fiscal -que determine el equilibrio de las cuentas públicas- sirva de ancla para estabilizar la economía. Para alcanzar este objetivo, partiendo del resultado primario negativo de 2023 equivalente a 2,7% del PBI al que se suma obligaciones por intereses de deuda por 2,2% del PBI, cuenta con ciertos recursos adicionales a los de 2023 que provienen de modificaciones normativas ya implementadas y de la esperada normalización del flujo de exportaciones.

La normalización de la cosecha aportará al Tesoro al menos 1% del PBI en recaudación por encima de la de 2022. Por la ampliación del alcance del Impuesto PAIS también ingresarán recursos adicionales que estimamos en otro 1% del PBI. La modificación del Impuesto a las Ganancias -de no ser revertido por el Congreso- estaría restando recursos por el equivalente a 0,4% del PBI según las estimaciones del Ministerio de Economía. Esta cuenta determina que, en la columna de los ingresos, **se sumarán 1.6% del PBI a los recursos de 2023.**

Para alcanzar el equilibrio, el resto del ajuste provendrá -según lo anunciado- de una reducción del gasto primario. El Ministerio ya dio a conocer su intención de reducir el gasto en 2,9% del PBI a través de la implementación de recortes en jubilaciones, subsidios, salarios, transferencias a provincias, programas sociales y gastos de capital. Este recorte no alcanza para lograr el equilibrio. **Será necesario recortar el gasto en un 0,4% adicional para alcanzar el 3,5% de ajuste que permita el equilibrio financiero en 2024.**

Cuadro 4. Resultado fiscal del Sector Público Nacional estimado para 2024. En % del PBI.

RESULTADO PRIMARIO 2023	-2,7%
Intereses 2024	2,2%
RESULTADO FINANCIERO 2024	-4,9%
<hr/>	
CAMBIOS EN LOS INGRESOS	+1,6%
Impuesto PAIS	+1%
Derechos de Exportación	+1%
Impuesto a las Ganancias	-0,4%
<hr/>	
AJUSTE del GASTO PRIMARIO ANUNCIADO	-2,9%
AJUSTE del GASTO PRIMARIO ADICIONAL PARA EL EQUILIBRIO	-0,4%
<hr/>	
AJUSTE TOTAL DEL GASTO PRIMARIO	-3,5%
<hr/>	

Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON y otras fuentes.

El punto de partida es un gasto primario consecutivamente ajustado desde 2021. A continuación, se muestran las partidas del gasto y su evolución como % del PBI en la última gestión donde 2023 sirve de punto de partida para los nuevos ajustes.

Cuadro 5. Gastos primarios del Sector Público Nacional por partida. De 2019 a 2023.
En % del PBI.

	2019	2020	2021	2022	2023
GASTOS PRIMARIOS SPN	18,5%	24,0%	21,1%	20,3%	19,8%
Jubilaciones y pensiones contributivas	7,70%	8,60%	7,20%	6,90%	6,30%
AUH	0,60%	0,70%	0,60%	0,50%	0,40%
Asignaciones Familiares	0,60%	0,70%	0,70%	0,70%	0,40%
Pensiones no contributivas	0,80%	0,90%	0,70%	0,70%	0,60%
PAMI	0,80%	1,00%	0,70%	0,80%	0,90%
Programas Sociales	0,60%	3,00%	1,70%	1,80%	2,20%
Subsidios a la Energía	1,00%	1,80%	2,30%	2,00%	1,60%
Subsidios al Transporte	0,60%	0,70%	0,70%	0,60%	0,50%
Salarios	2,50%	2,50%	2,30%	2,40%	2,70%
Transferencias corrientes a provincias	0,59%	1,18%	0,77%	0,67%	0,76%
Transferencias a universidades	0,70%	0,70%	0,60%	0,60%	0,70%
Otros gastos corrientes y de funcionamiento	1,00%	1,10%	1,50%	1,10%	1,20%
Gastos de capital	1,10%	1,00%	1,40%	1,60%	1,60%

Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON y otras fuentes.