



IERAL

Fundación
Mediterránea

Monitor Fiscal

Año 13 - Edición Nº 32 – 10 de Julio de 2020

Con la menor inversión pública en 15 años, cae el stock de capital público de la economía

Marcelo Capello y Agustín Cugno

mcapello@ieral.org acugno@ieral.org

Edición y compaginación
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

Con la menor inversión pública en 15 años, cae el stock de capital público de la economía

Marcelo Capello y Agustín Cugno

Resumen

Desde el año 2018 se aceleró el ajuste fiscal para reducir el peso del gasto público y el déficit fiscal a nivel nacional, al perderse acceso al financiamiento internacional. El acuerdo con el FMI implicaba llegar al equilibrio fiscal en 2020, por lo que en 2018 y 2019 se redobló el esfuerzo para reducir el gasto público en valores constantes. En cambio, en 2020, frente a la pandemia por COVID-19, caen los recursos y sube el gasto por justificadas erogaciones compensatorias a familias y empresas que pierden recursos, de modo que el déficit fiscal retoma su dinámica creciente. Pero algunas partidas de gasto siguen con ajuste en 2020, como son las erogaciones de capital.

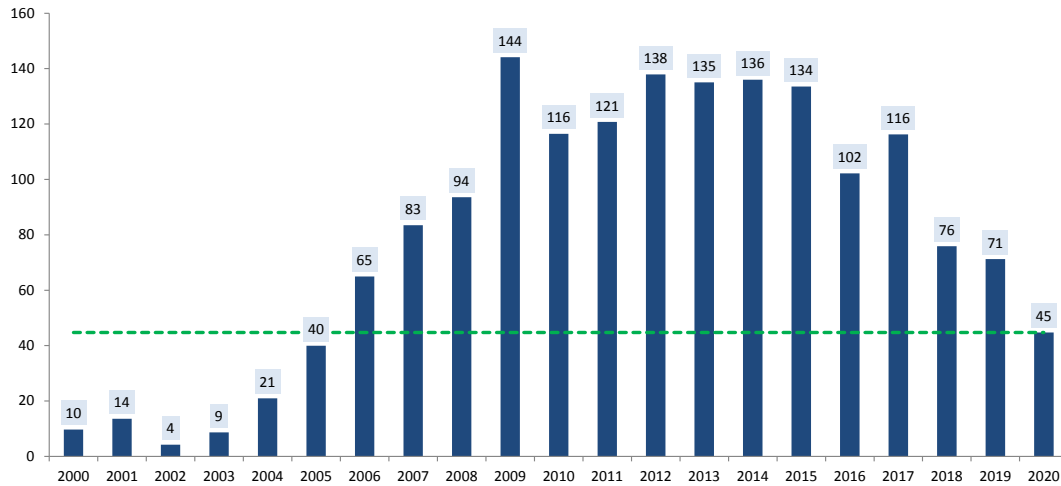
Dado que en el corto plazo normalmente los gobiernos recurren a realizar ajustes del gasto vía erogaciones de capital, por el menor costo político que ello implica, dichas partidas del gasto fueron las más afectadas en los últimos años. Así, el ajuste en el gasto resultó muy heterogéneo: mientras el pago de intereses subió 146% en valores reales entre 2015 y 2019 (42% desde 2017), la mayor parte de los componentes del gasto primario se redujeron en ese período, y como era previsible, el mayor ajuste ocurrió en el gasto de capital.

Entre 2017 y 2019, la Inversión Real Directa (IRD) del Sector Público Nacional (SPN) cayó 47% en valores constantes, y las Transferencias de Capital (especialmente a provincias) y Otras Erogaciones de Capital, lo hicieron un 69%. En ese mismo lapso, el Gasto en Personal bajó un 28%, y lo hicieron 6% las erogaciones en Prestaciones Sociales.

Pero, además, en los primeros 5 meses del año 2020, la IRD sigue cayendo (-37% anual real), y también Otros gastos de capital (-97%). Esto es, el ajuste en el gasto de capital continua en 2020, lo cual venía ocurriendo con pocas excepciones desde 2015, en el marco de un ajuste del gasto para equilibrar las cuentas públicas.

Considerando el período enero – mayo de cada año, la Inversión Real Directa (IRD) nacional resultó de \$134 mil millones en 2015, \$71 MM en 2019 y \$45 MM en 2020, lo que implica una caída del 66%, en valores reales, entre 2015 y 2020 (5 primeros meses de cada año). De tal modo, la IRD de 2020 se ubica en números parecidos a los de 15 años atrás.

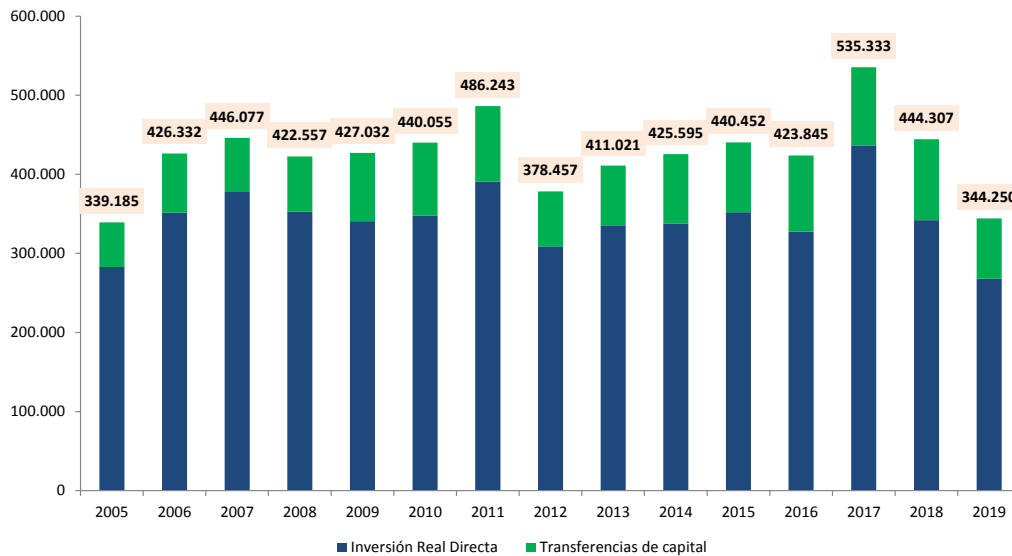
Sector Público Nacional: Inversión Real Directa en Enero – Mayo del período 2000 – 2020 (En miles de millones de pesos de mayo-20)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

Respecto a la inversión pública que realizaron las provincias en el período 2000 – 2019, si se considera la suma de IRD y Transferencias de Capital¹, también puede observarse que los guarismos de 2019 resultan similares a los del año 2005, en valores constantes.

Sector Público Provincial: Inversión pública directa más Transferencias de capital (En millones de pesos constantes de 2019)

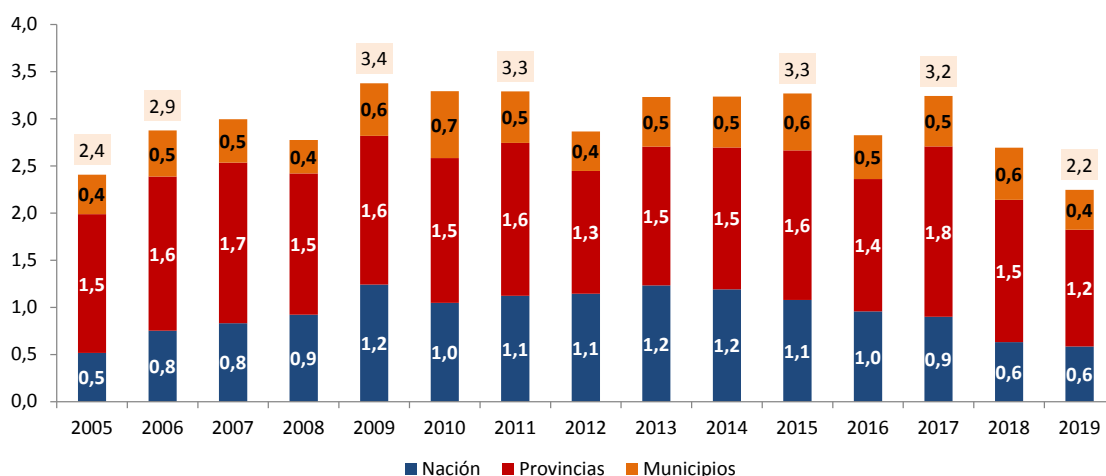


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del DNAP

¹ Normalmente se convertirá en IRD de los municipios.

En términos del PIB, la inversión pública consolidada alcanzó un máximo del 3,4% en 2009, con otros años destacados como 2011 y 2017 (ambos 3,3% del PIB). La caída durante 2018 y 2019, en pleno ajuste del gasto, resulta notoria: para 2019 la IRD totalizaba 2,3% del PIB, 0,8 pp menos que en 2017. Así, en 2019 la inversión pública consolidada en Argentina (2,2% del PIB) resultaba menor que 15 años atrás, cuando en 2005 resultaba del 2,4%. Entre 2017 y 2019, la IRD cayó 1 pp del PIB, y ello ocurre especialmente en el SPN, tanto en su IRD directa como en las Transferencias de Capital que envía a provincias y municipios.

Sector Público Argentino: Inversión pública en Nación, Provincias y Municipios (en % del PIB)



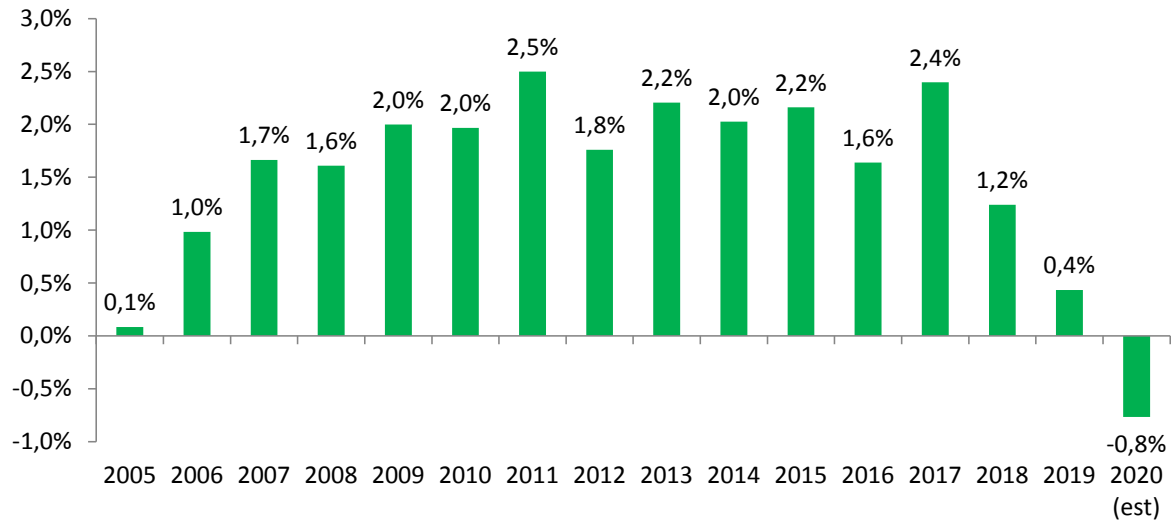
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

La inversión pública suele ser la partida elegida para los ajustes fiscales a corto plazo, por su menor costo político, pero si esa situación se prolonga, afecta negativamente las posibilidades de crecimiento económico y el bienestar de la población, por el deterioro de la infraestructura económica y social.

Se advierte que la variación anual en el stock de capital público resulta de restar a la inversión pública bruta la depreciación del capital público del período. En este sentido, puede observarse que el stock de capital público crecía a tasas crecientes entre 2005 y 2011, luego se estabiliza en tasas de crecimiento en torno al 2% entre 2012 y 2015, para luego comenzar a caer (salvo en 2017) hasta 2019, año este último en que el stock de capital público sólo sube un 0,4%; es decir, prácticamente se mantiene constante. En 2020, debido a un adicional recorte en la inversión pública, el stock de capital público podría caer un 0,8%, es decir, la inversión pública bruta no alcanzaría a cubrir la depreciación de la infraestructura económica y social del período. Implica una descapitalización en materia de capital público, con sus consecuencias sobre el crecimiento y el bienestar a largo plazo.

Argentina necesitará, luego de los efectos de la pandemia, volver a reducir el déficit primario y pasar a un superávit, pero deberá hacerlo con racionalización del gasto que no sean la inversión pública, que ya se ha rezagado mucho en los últimos años.

Argentina: variación del stock de capital público en 2005 - 2019



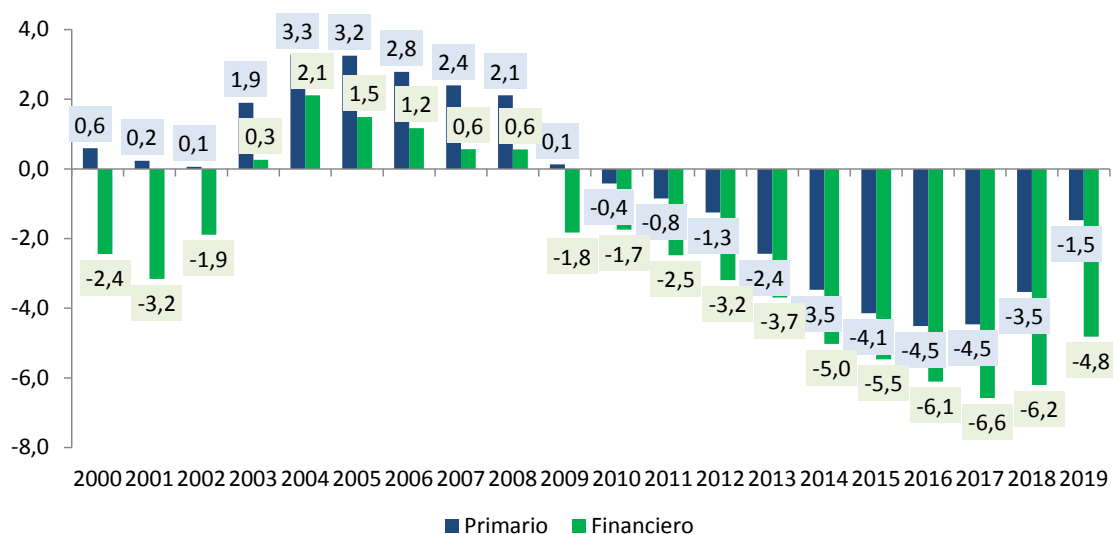
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía y Bulacio (2005)

Con la menor inversión pública en 15 años, cae el stock de capital público de la economía

Marcelo Capello y Agustín Cugno

Tras perder el superávit financiero en el año 2011 y el superávit primario en 2012, el déficit fiscal en la Administración de Cristina Fernández no paró de crecer, y tuvo sus máximos en el año 2017, ya con la Administración Macri, a partir del cual comienza un descenso, cuando se entiende la necesidad de reducir rápidamente el desequilibrio fiscal, para no caer nuevamente en un default de la deuda pública, lo cual finalmente ocurrió, ya en la Administración de Alberto Fernández.

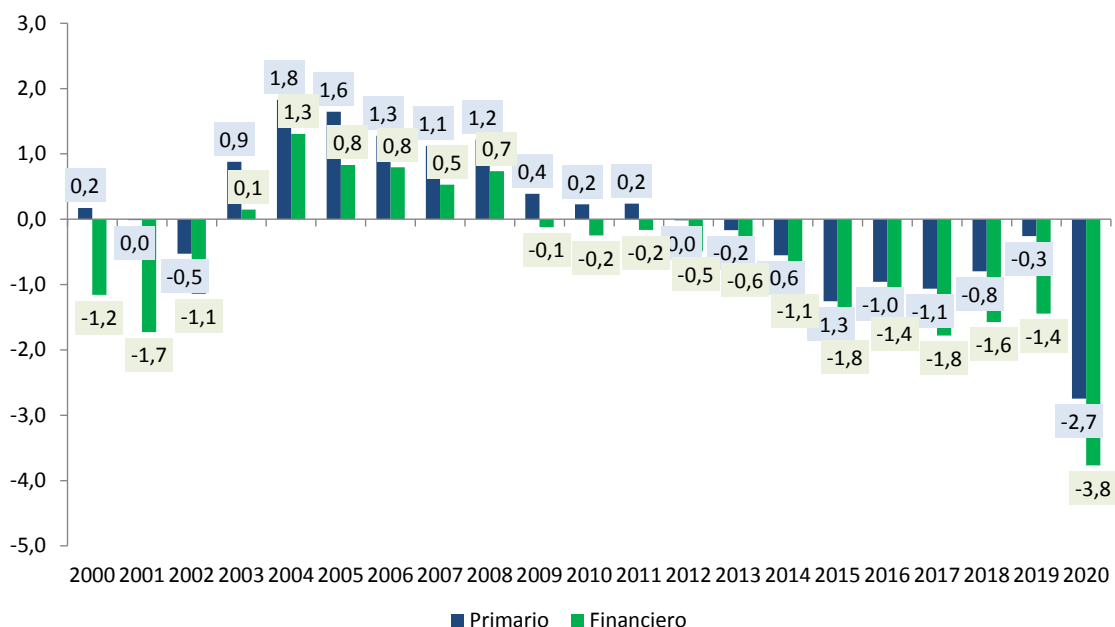
Sector Público Nacional: Resultado primario y financiero (sin rentas*) (en % del PIB)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía. *Se expone sin rentas de la inversión para que sea factible la comparación.

En lo que va de 2020 (enero a mayo), por efecto de la pandemia, la recesión y las decisiones de política fiscal, se revierte la caída del déficit fiscal, y el año apunta a terminar con un déficit primario no menor al 7% del PIB. Ya en los primeros 5 meses del año el déficit primario fue de 2,7% del PIB, cuando había sido de 0,3% en el mismo período de 2019. Esto es, el desequilibrio se multiplicó por 9 en 12 meses.

Sector Público Nacional: Resultado primario y financiero (sin rentas*)
(Acumulado enero-mayo de cada año, en % del PIB)

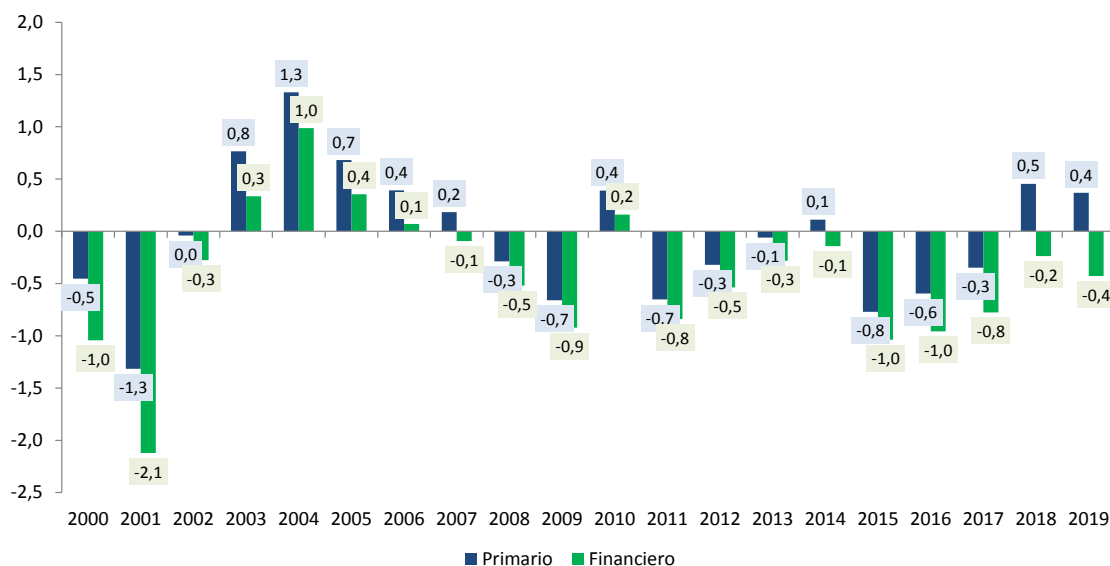


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía. *Se expone sin rentas para que sea factible la comparación entre años.

En el consolidado de provincias los números estuvieron mejor: en 2018 y 2019 las provincias tuvieron un leve superávit primario, e incluso, dentro del período 2005 - 2019, muestran 9 años con superávit primario y 5 años con superávit financiero. En concordancia con la Nación, el mejor año para las cuentas públicas provinciales fue 2004, con un resultado primario positivo de 1,3% del PIB. A diferencia de la Nación, las provincias no empeoraron constantemente su resultado fiscal desde 2011 en adelante.

Recientemente se conocieron los datos finales de 2019, en que puede observarse un superávit primario de 0,4% del PIB y un déficit financiero de 0,4% del PIB, para el consolidado de provincias. Se trata de un desequilibrio levemente mayor que en 2018, pero bastante menores a los observados entre 2015 y 2017.

Sector Público Provincial: Resultado primario y financiero (Administración Central + Organismos Descentralizados, en % del PIB)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del DNAP

Por lo señalado al comienzo, desde 2018 se acelera el ajuste fiscal para reducir el déficit a nivel nacional, lo cual ocurre hasta 2019. El ajuste nacional derivó también en cierto ajuste provincial, inducido por la existencia de menores transferencias discrecionales. En 2020, frente a la pandemia por COVID-19, caen los recursos y sube el gasto (por justificadas erogaciones compensatorias a familias y empresas que pierden recursos), de modo que el déficit fiscal retoma su dinámica creciente, lo cual debería ocurrir en forma transitoria, hasta tanto cese el impacto de la pandemia sobre la economía y las cuentas públicas. Aunque tal evolución será un tema a chequear a futuro.

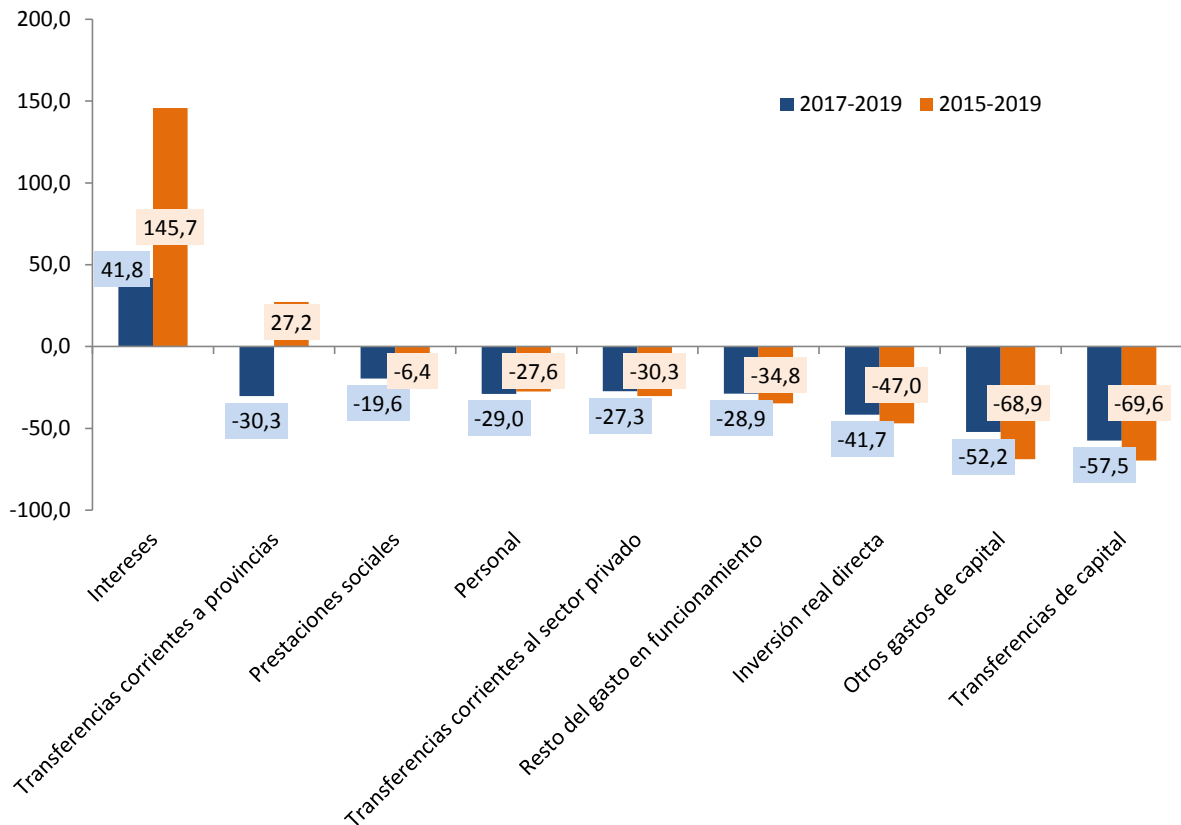
Dado que en el corto plazo normalmente los gobiernos recurren a realizar ajustes del gasto vía erogaciones de capital, en lo que sigue se analizan las variaciones ocurridas en la inversión pública y otras erogaciones en Nación y Provincias en el período 2015 – 2020, para posteriormente enfocar en el nivel de la inversión pública, en los tres niveles de gobierno, en un período de 20 años (2000 – 2020).

Ajuste en el Gasto Público Nacional en el período 2015 - 2019

Entre 2015 y 2019 el gasto primario bajó un 24,2% en términos reales. Se aceleró el ajuste del gasto entre 2017 y 2019, dado que con el *sudden stop* que tuvo lugar en la economía en el año 2018, dejó al país sin financiamiento, y luego el FMI aprobó un

préstamo a Argentina con la condición, entre otras, que se alcance el equilibrio fiscal en el año 2020.

Sector Público Nacional: variación de erogaciones en períodos 2015 - 2019 y en 2017 - 2019 (variación real, en porcentaje)



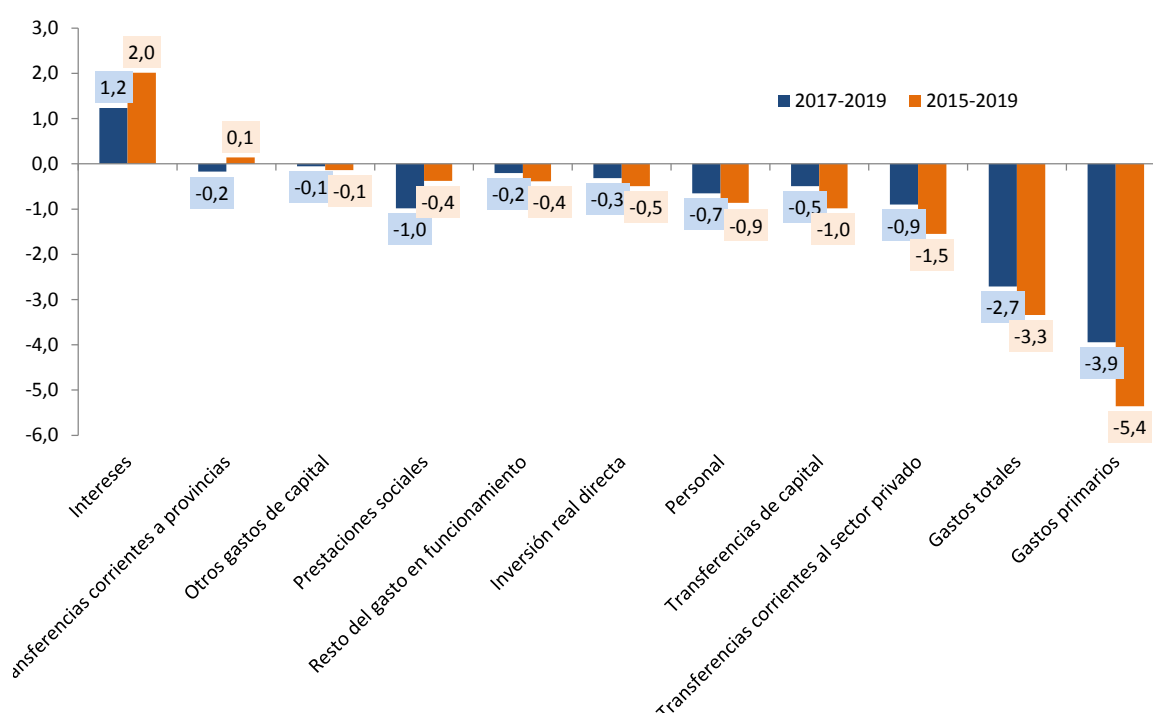
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

Pero el ajuste en el gasto fue muy heterogéneo: mientras el pago de intereses subió 146% en valores reales entre 2015 y 2019 (42% desde 2017), la mayor parte de los componentes del gasto primario se redujeron en ese período, salvo las Transferencias corrientes a provincias, que subieron un 27% entre 2015 y 2019 (aunque cayeron 30% desde 2017).

Como era previsible, el mayor ajuste en el sector público nacional (SPN) se ejecutó en el gasto de capital, por los menores costos políticos que genera parar obras, con relación a bajar el gasto corriente. Entre el año 2017 y 2019, la Inversión Real Directa del SPN cae 47% en valores constantes, y las Transferencias de Capital (especialmente a provincias) y Otras Erogaciones de Capital, lo hacen un 69%. En ese mismo lapso, el Gasto en Personal baja un 28% real, y 6% las erogaciones en Prestaciones Sociales.

Si tomamos 2019 como año de referencia –todavía sin registrar los efectos de la pandemia del nuevo coronavirus COVID-19–, las principales partidas del gasto público nacional disminuyeron, en términos del PIB, con relación al año 2015 o 2017, a excepción del gasto en intereses de deuda, que subió 2 pp del PIB entre 2015 y 2019. La Inversión Real Directa del SPN resultó 0,5 pp menor en 2019 que en 2015, y 0,3 pp menor que en 2017. Dentro de las partidas del Gasto de Capital, las que más se recortaron fueron las Transferencias de Capital, con 0,5 y 1 pp del PIB menos que en 2017 y 2015, respectivamente.

Sector Público Nacional: variación de erogaciones en períodos 2015 - 2019 y en 2017 - 2019 (en puntos porcentuales del PIB)

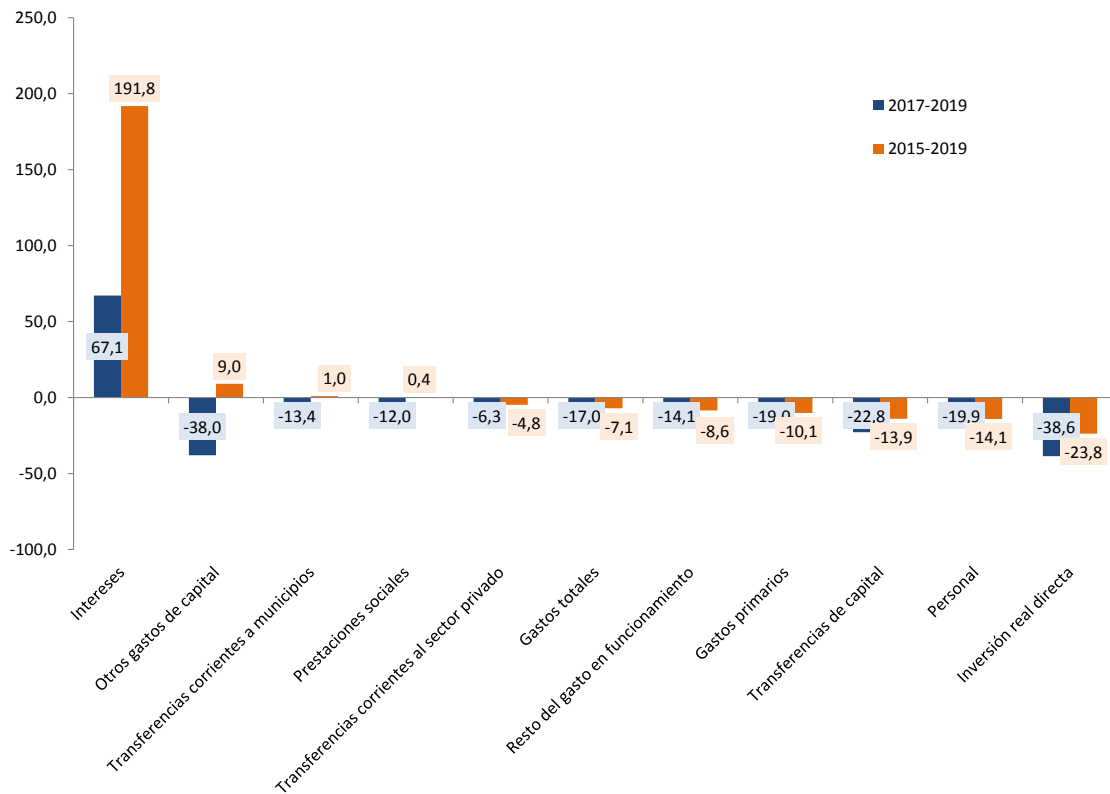


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

Ajuste en el Gasto Público Provincial en el período 2015 - 2019

Durante la Administración Macri también ocurre a nivel de provincias, como a nivel nacional, un aumento real en el gasto en Intereses de Deuda (+192% en 2015 - 2019), mientras la mayor parte del resto de las partidas exhibe bajas en valores constantes: -24% la Inversión Real Directa (IRD) provincial (39% en 2017 – 2019), -14% el gasto en Personal (licuación de salarios), y también -14% las Transferencias de Capital que realizan las Provincias, generalmente a sus Municipios.

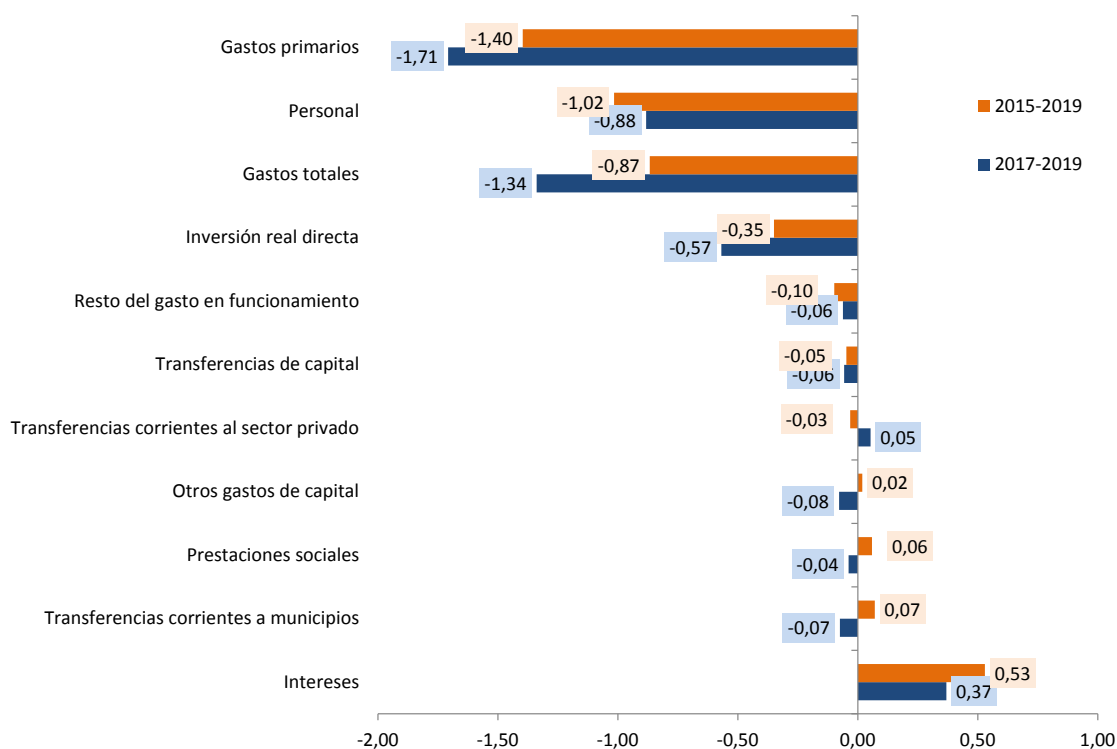
**Sector Público Provincial: variación de erogaciones en períodos
2015 - 2019 y en 2017 - 2019**
(variación real, en porcentaje)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del DNAP.

En términos del PIB, el gasto en Intereses subió 0,5 pp entre 2015 y 2019, mientras las erogaciones en Personal cayeron 1 pp del PIB, y 0,35 pp la IRD provincial.

Sector Público Provincial: variación de erogaciones en períodos 2015 - 2019 y en 2017 - 2019 (en puntos porcentuales del PIB)

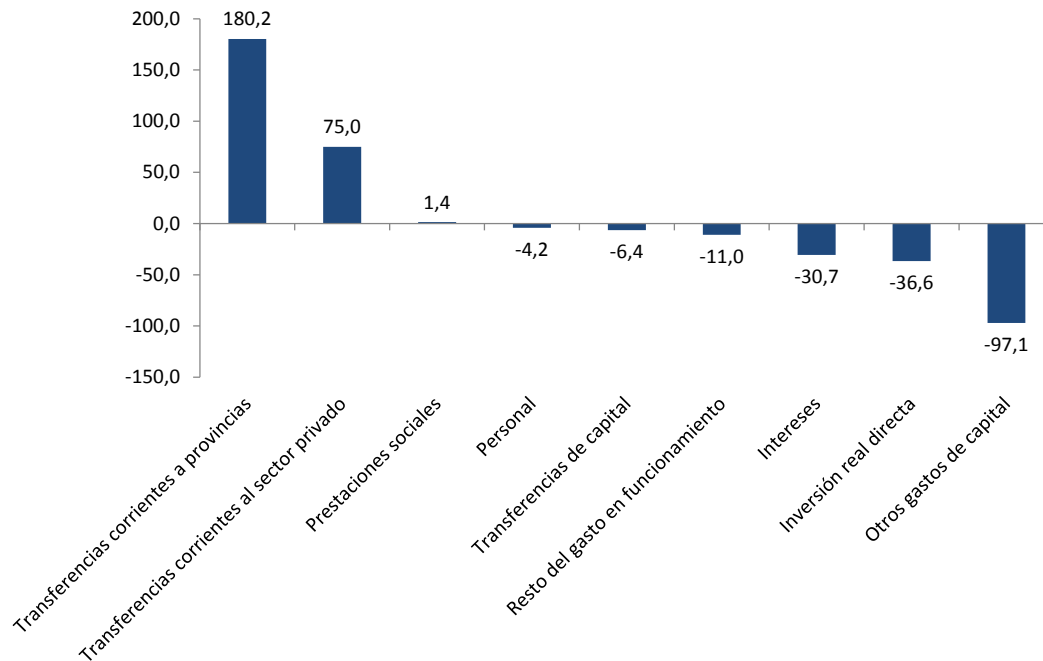


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del DNAP.

La evolución del gasto nacional en 2020

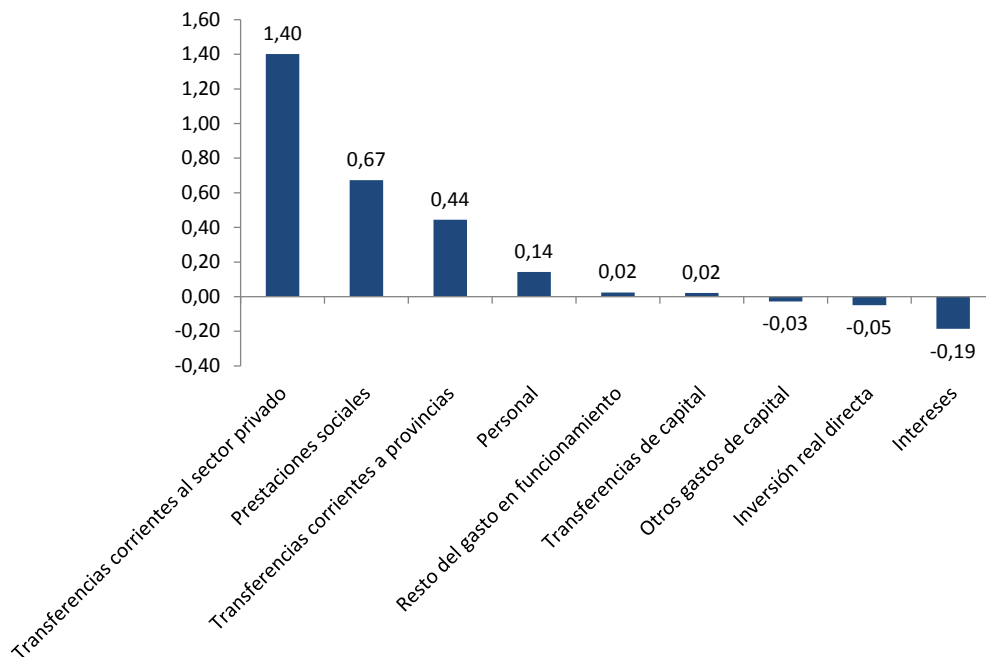
En los primeros 5 meses del año 2020, con el efecto de la pandemia por COVID-19, en que el sector público debió aumentar el gasto en Salud y especialmente las compensaciones al sector privado (IFE, ATP, etc.), el gasto primario muestra una suba interanual del 17,7%, a valores constantes, y 2,7 pp del PIB. Crecen especialmente las Transferencias Corrientes a Provincias (180% anual real) y las Transferencias Corrientes al Sector Privado (75%). En cambio, la IRD sigue cayendo (-37% anual real), y también Otros gastos de capital (-97%). Esto es, el ajuste en el Gasto de Capital continua en 2020, lo cual ya ocurría desde 2015.

Sector Público Nacional: variación interanual real de las principales partidas de gasto en el período enero-mayo/2020 (en porcentaje)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del DNAP.

Sector Público Nacional: variación interanual de las principales partidas de gasto en el período enero-mayo/2020 (en puntos porcentuales del PIB)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del DNAP.

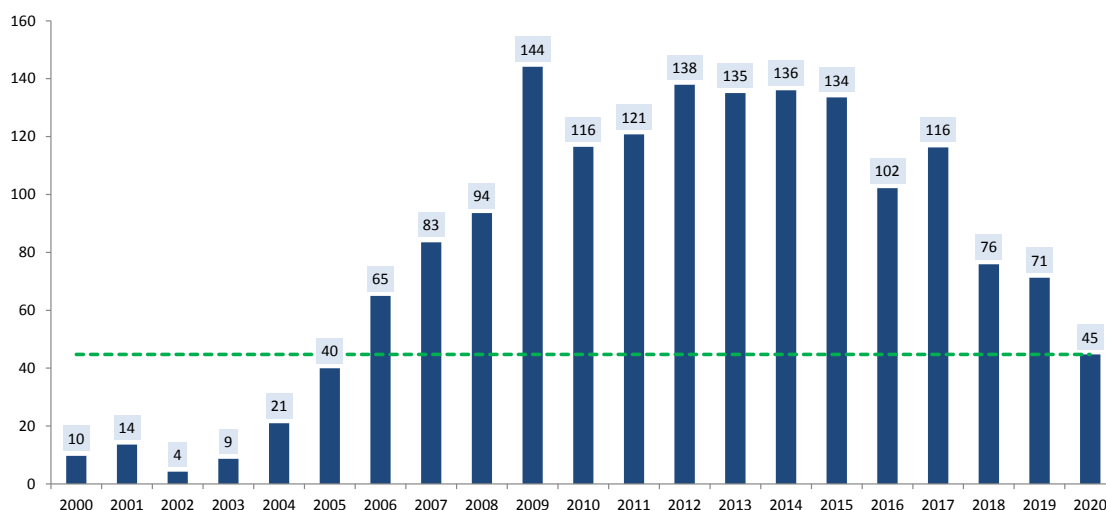
Inversión Pública en Argentina en el período 2000 - 2020

La Inversión Real Directa (IRD) Nacional mostró un aumento constante en el período 2002 – 2012, si se mide el subperíodo enero – mayo de cada año, mostrando sus picos en 2009 (144 mil millones de pesos) y 2012 (138 MM) de pesos. Dicho aumento se dio en consonancia con un aumento en la presión tributaria en el SPN, aunque también influyó el hecho que algunas actividades privadas se estatizaron, de modo que lo que antes era inversión privada pasó a ser pública.

Entre 2012 y 2015 se da cierta estabilidad en la IRD (valores constantes) y, ya con la necesidad de bajar el déficit fiscal a partir de 2015, la IRD pasa a ser una de las principales variables de ajuste. Así, considerando siempre el período enero – mayo de cada año, la IRD nacional resultó de 134 mil millones de pesos en 2015, 71 MM de pesos en 2019 y 45 MM de pesos en 2020. Esto es, una caída del 66% a valores reales entre 2015 y 2020 (5 primeros meses de cada año). De tal modo, la IRD de 2020 se ubica en números parecidos a los de 2005, es decir, 15 años atrás.

Sector Público Nacional: Inversión Real Directa (IRD) en enero – mayo del período 2000 - 2020

(en miles de millones de pesos de mayo-20)

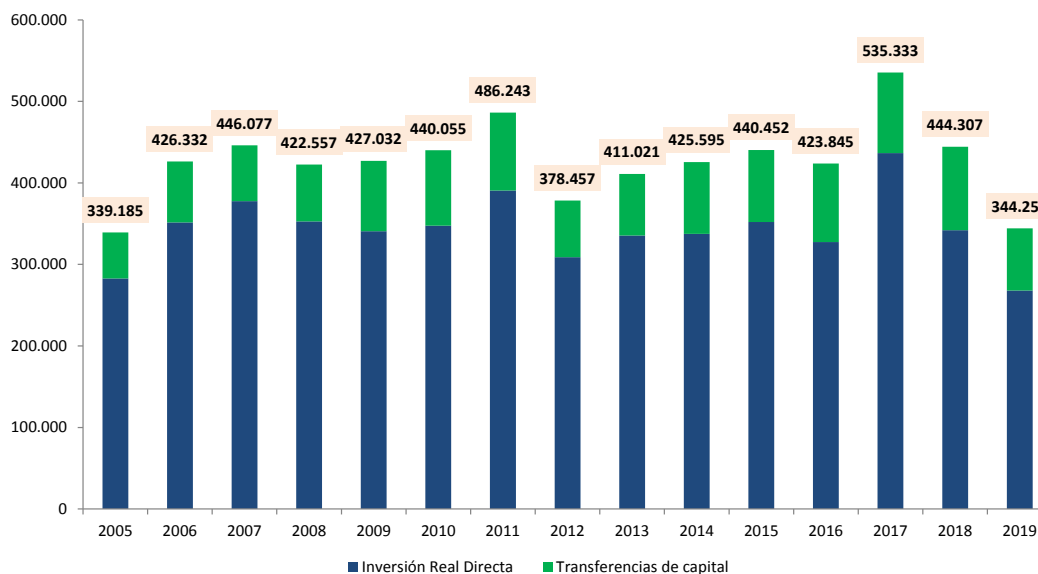


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

Respecto a la inversión pública que realizan las provincias, en este caso en el período 2000 – 2019, si se considera la suma de IRD y Transferencias de capital², también puede observarse que los guarismos de 2019 resultan similares a los del año 2005, en valores constantes. La mayor inversión provincial se dio en el año 2017, y luego en 2011. Excluyendo esos dos años, existió relativa estabilidad en los niveles de inversión entre 2006 y 2018.

² Normalmente se convertirá en IRD de los municipios.

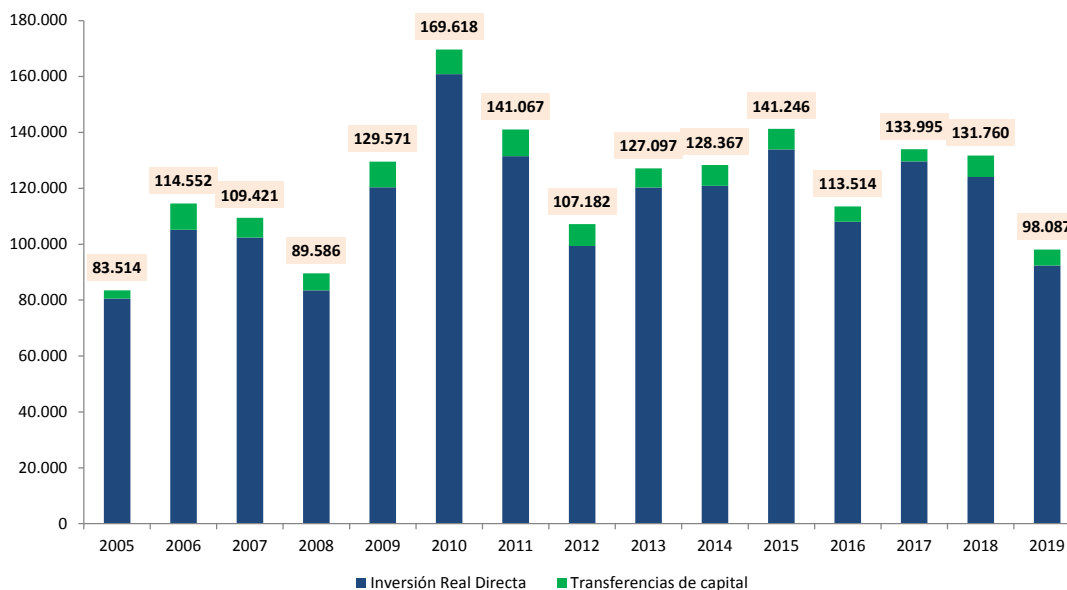
Sector Público Provincial: IRD más Transferencias de Capital (en millones de pesos constantes de 2019)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del DNAP

En el Sector Público Municipal, por su parte, en 2019 ocurrió uno de los menores niveles de inversión pública de los últimos 15 años, habiendo resultado inferior sólo en 2005 y 2008. El máximo valor ocurrió en 2010, seguidos por los años 2011 y 2015, años con elecciones presidenciales.

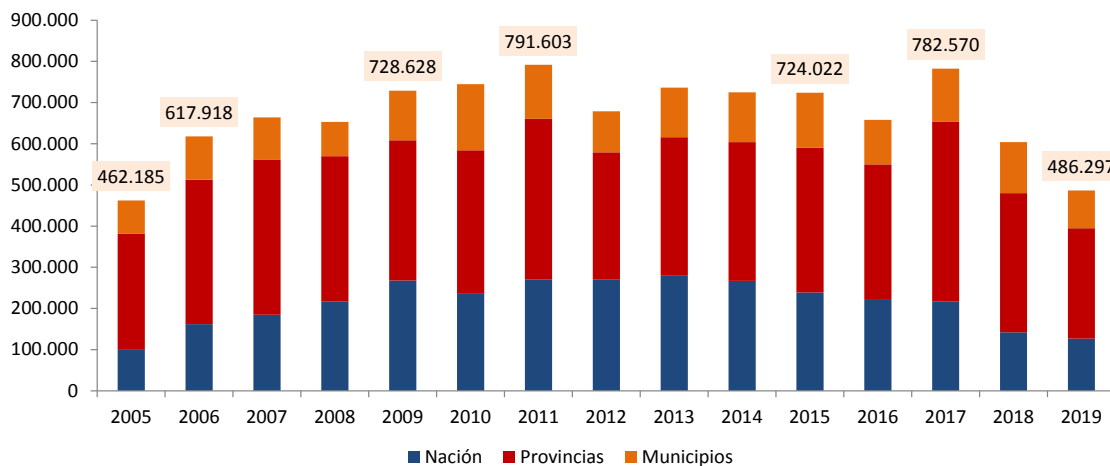
Sector Público Municipal: IRD más Transferencias de Capital (en millones de pesos constantes de 2019)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del DNAP

Si se considera el consolidado del Sector Público Argentino (SPA), sumando Nación, Provincias y Municipios, la inversión pública (precios constantes) muestra una progresiva suba entre 2005 y 2011, luego cierta estabilidad, con posterior fuerte caída en 2018 y 2019, alcanzando su máximo valor en 2011, seguido por el año 2017. En 2019 la inversión pública resultaba un 38% inferior al nivel del año 2017.

Sector Público Argentino: Inversión Real Directa en 2005 - 2019 (en millones de pesos constantes de 2019)

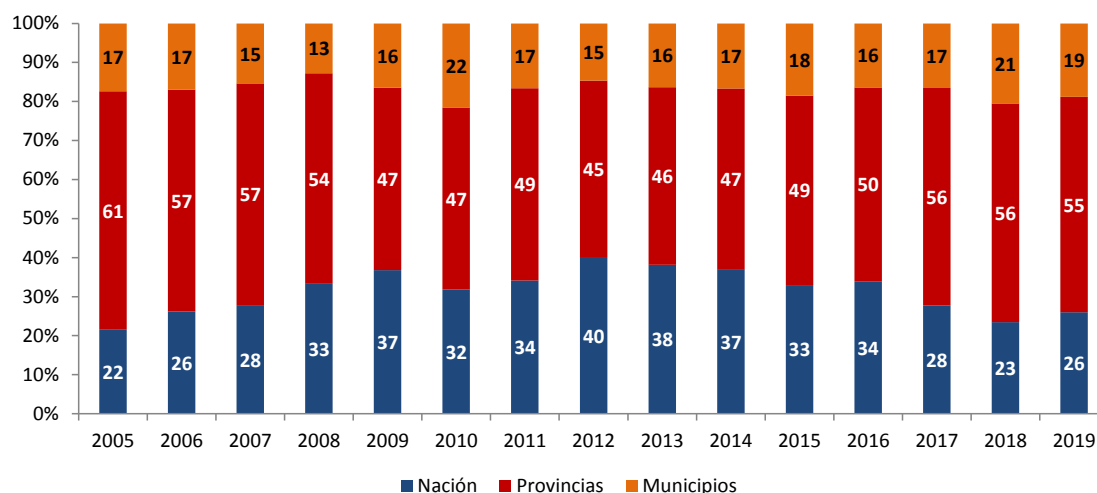


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

En el período 2005 - 2019, la IRD en promedio fue ejecutada en un 55% por las provincias, un 26% por la Nación y un 19% por los municipios. La estructura de financiamiento de la inversión en la serie tiene tres etapas diferentes. En el primer período (2005-2009), crece la participación nacional en la inversión pública, desde 22% a 37% del total, en detrimento especialmente de la inversión provincial. En el segundo subperíodo (2010-2016), la Nación mantiene relativamente estable su participación en la inversión, oscilando entre 32% y 40% del total. En el tercer subperíodo (2017 – 2019), crece la participación provincial (56%), en detrimento de la Nacional. Esto ocurre por el mayor ajuste en el gasto que debió realizar el SPN, y porque en esos años las provincias tuvieron nuevamente acceso al crédito.

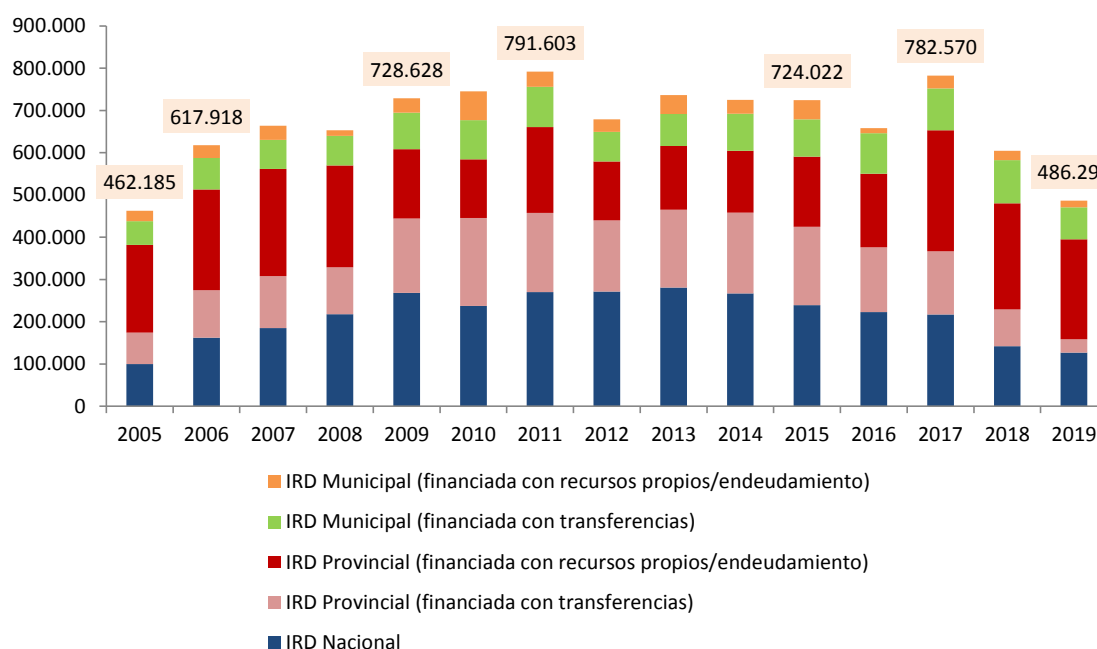
El financiamiento de la inversión para los gobiernos subnacionales (provincias y municipios) es dispar: en 2019 las provincias financiaron el 12% de su IRD con Transferencias de Capital recibidas desde la Nación, mientras en 2016 dicho guarismo ascendía al 47%. En el caso de los municipios, en todo el período su IRD dependió en un 73% de las Transferencias de Capital recibidas. Se puede observar cómo en el subperíodo 2017 – 2019 el financiamiento de IRD con recursos propios y/o endeudamiento en provincias se ubicó en un promedio del 76%

Sector Público Argentino: Composición de la IRD en Nación, Provincias y Municipios (participación porcentual)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

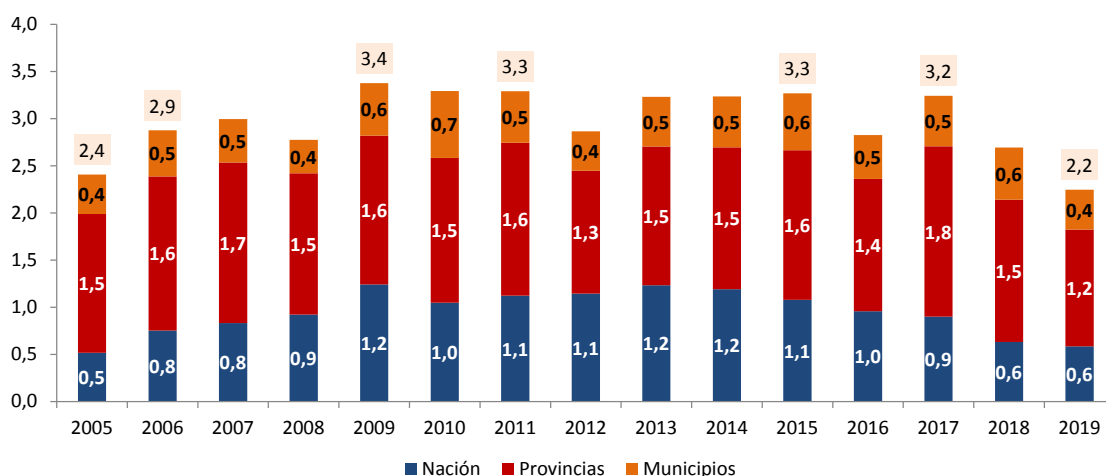
Sector Público Argentino: IRD en Nación, Provincias y Municipios (en millones de pesos constantes de 2019)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

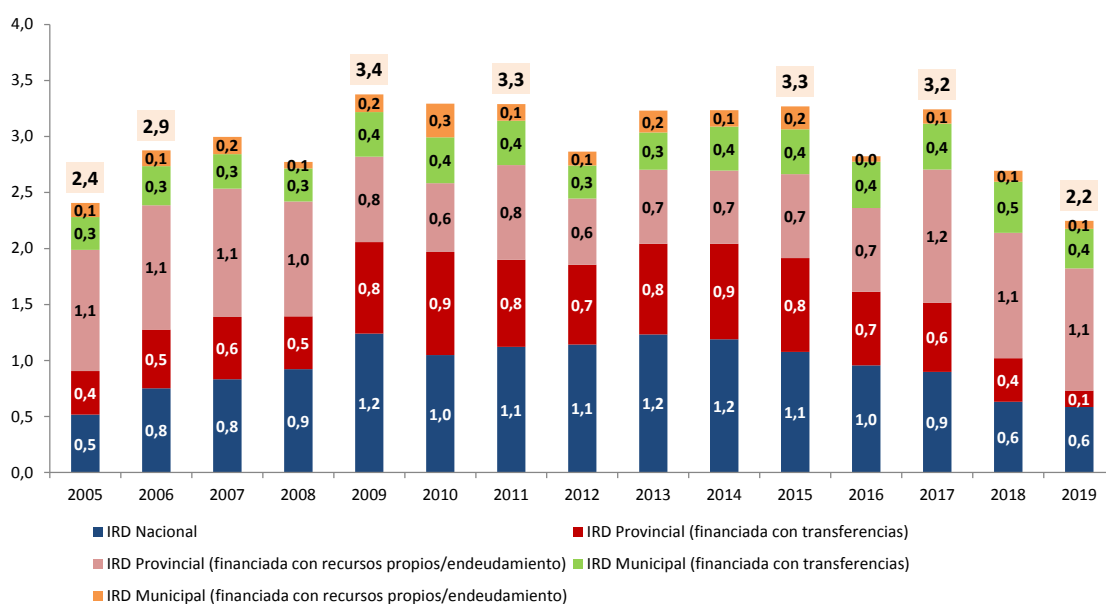
En términos del PIB, la inversión pública consolidada alcanzó un máximo del 3,4% en 2009, con otros años destacados como 2011 y 2017 (3,3% del PIB en ambos). La caída en 2018 y 2019 es notoria: para 2019 la IRD totalizaba 2,3% del PIB, 0,8 pp menos que en 2017. Así, en 2019 la inversión pública consolidada en Argentina (2,2% del PIB) resultaba menor que 15 años atrás, cuando era del 2,4% en 2005. Entre 2017 y 2019, la IRD cae 1 pp del PIB, y ello ocurre especialmente en el SPN, tanto en su IRD directa como en las Transferencias de Capital que envía a provincias y municipios.

Sector Público Argentino: IRD en Nación, Provincias y Municipios (en % del PIB)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

Sector Público Argentino: Financiamiento de la IRD en Nación, Provincias y Municipios (en % del PIB)

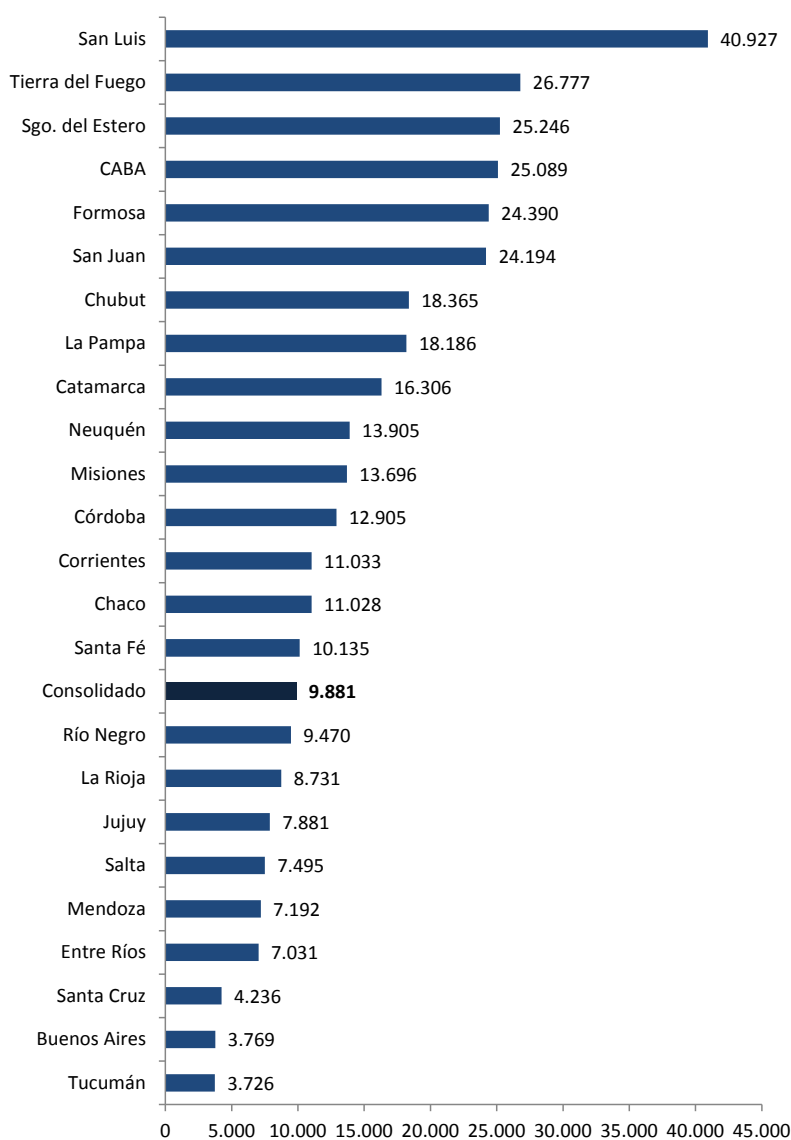


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

La inversión por provincias

En el promedio del período 2016-2019, las provincias como conjunto invirtieron \$9.881 constantes de 2019 por habitante, si consideramos como inversión la IRD y las Transferencias de capital (financiarán inversiones en municipios). Destacan la provincia de San Luis, quien invirtió \$40.927 per cápita (el máximo) y Tucumán y Buenos Aires³, que tuvieron la menor inversión del período (\$3.726 y \$3.769, respectivamente). Así, la brecha interprovincial es considerable: San Luis invirtió, por habitante, prácticamente 1000% más que Tucumán.

Provincias: Inversión per cápita promedio 2016-2019 (a precios constantes de 2019)

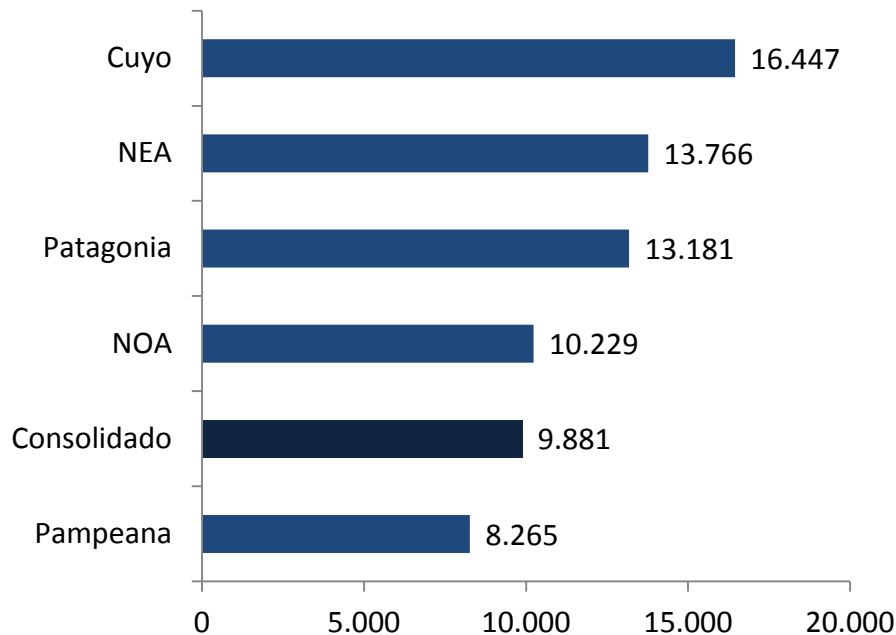


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del DNAP

³ El bajo nivel de inversión pública de Buenos Aires se observa en más de una década, por su baja en la participación en la distribución de recursos coparticipables, por el techo al Fondo del Conurbano que rigió hasta 2017.

Si se analiza regionalmente, Cuyo ejecutó la mayor inversión per cápita promedio en el subperíodo 2016-2019 (\$16.447). En contrapartida, la región Pampeana exhibió la menor inversión por habitante (\$8.265, especialmente a causa de la baja inversión observada en provincia de Buenos Aires). Entre puntas, Cuyo invirtió el doble que la región Pampeana en los últimos 4 años.

Regiones: Inversión per cápita promedio 2016-2019 (a precios constantes de 2019)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del DNAP

Estancamiento del stock de capital público

Dado que el capital público es un argumento en la función de producción de la economía, además de su importancia en términos de infraestructura social, su disminución resulta equivalente a una caída en la productividad agregada de la economía, con efectos a largo plazo. Esto es, suele ser la partida elegida para los ajustes fiscales a corto plazo, pero si esa situación se prolonga, afecta negativamente las posibilidades de crecimiento económico y el bienestar de la población, por el deterioro de la infraestructura económica y social.

Según Arslanalp, Bornhorst, Gupta y Sze (2010), la tasa de depreciación del capital público en el año 2001 resultaba del 4% para países de la OCDE, 3,25% en países de ingreso medio que no pertenecen a la OCDE y de 2,5% en países de bajo ingreso que tampoco pertenecen a la OCDE.

En el caso puntual de Argentina, Bulacio (2005) utiliza una tasa de depreciación del capital público del 3% para las construcciones y de 12,5% para los equipamientos. Aquí supondremos que dicha tasa de depreciación agregada para el capital público es del 3,25% anual.

Según la fórmula para el movimiento del capital (público o privado):

$$K_t = K_{t-1} (1 - \delta) + I_t$$

Dónde:

K_t : Es el stock de capital real en el período t.

K_{t-1} : Es el stock de capital real en el período t-1.

Delta: Es la tasa de depreciación del capital.

I_t = Inversión real directa del período t.

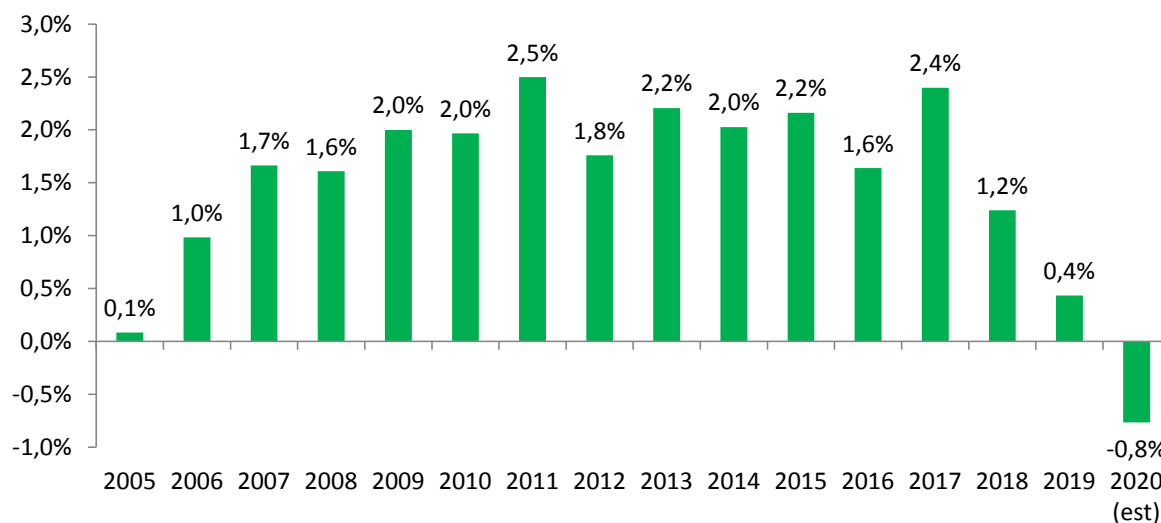
De modo que:

$$K_t - K_{t-1} = I_t - \delta K_{t-1}$$

Esto es, la variación anual en el stock de capital público es igual a la inversión pública bruta menos la depreciación del capital público del período. Para simular la evolución del stock de capital público en los últimos años, se necesita un valor inicial de K_t . Por ende, se toma el stock de capital público inicial que estima Bulacio (2005) para 2003 (269.177 millones de pesos), con lo cual se puede luego estimar el cambio en el stock anual, a partir de la tasa de inversión pública observada en los últimos años, y las tasas de depreciación supuestas para esos mismos años.

Puede observarse en el gráfico que sigue que el stock de capital público crecía a tasas crecientes entre 2005 y 2011 (año en que el stock sube 2,5%), luego se estabiliza la tasa de crecimiento en torno a 2% entre 2012 y 2015, para luego caer hasta 2019 (salvo una buena suba en 2017), en que el stock de capital público sólo sube 0,4%; es decir, prácticamente se mantiene constante, quiere decir que se invierte el equivalente al desgaste del capital del año. En 2020, por su parte, debido al gran recorte de la inversión (se estima una caída de 32% real entre Nación y Provincias), el stock de capital público podría caer un 0,8%, es decir, la inversión real no alcanzaría a cubrir la depreciación.

Argentina: Variación del stock de capital público en 2005 - 2019



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía y Bulacio (2005)

Referencias

Arslanalp, S., Bornhorst, F., Gupta, S., & Sze, E. (2010). *Public capital and growth* (No. 10/175). Washington, DC: International Monetary Fund.

Bulacio, J. M. (2005). El stock de capital del Gobierno en Argentina. *Anales XL Reunión Anual de la AAEP. Universidad Nacional de La Plata*.

International Monetary Fund (2017). *Estimating the stock of capital in 170 countries*.