



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
Las Malvinas son argentinas

**Nota**

**Número:**

**Referencia:** NOTA DEL MENSAJE N° 08/2022

**A:** AL SEÑOR PRESIDENTE DE LA HCDN (Dr. Sergio MASSA),

**Con Copia A:**

---

**De mi mayor consideración:**

SEÑOR PRESIDENTE:

Tengo el agrado de dirigirme a Ud. a fin de remitirle adjunto al presente el Original del Mensaje N° 08/2022 y Proyecto de Ley que propicia la aprobación del Programa de Facilidades Extendidas arribado con el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL que está conformado por el “Memorando de Políticas Económicas y Financieras” y el “Memorando Técnico de Entendimiento”, que como Anexos forman parte integrante de la norma propuesta y que, por imperio de la Ley N° 27.612, se somete a su tratamiento.

Sin otro particular saluda atte.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica

Date: 2022.03.04 13:07:28 -03:00

Digitally signed by Gestion Documental  
Electronica

Date: 2022.03.04 13:07:29 -03:00



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
Las Malvinas son argentinas

**Mensaje**

**Número:**

**Referencia:** Mensaje: Aprueba, en los términos del artículo 2° de la Ley N° 27.612, el Programa de Facilidades Extendidas a efectos de refinanciar la deuda existente entre la REPÚBLICA ARGENTINA y el FMI, correspondiente al Acuerdo Stand By suscripto en el 2018

---

AL HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN:

Tengo el agrado de dirigirme a Su Honorabilidad con el objeto de someter a su consideración un proyecto de ley que propicia la aprobación del Programa de Facilidades Extendidas arribado con el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL que está conformado por el “Memorando de Políticas Económicas y Financieras” y el “Memorando Técnico de Entendimiento”, que como Anexos forman parte integrante de la norma propuesta y que, por imperio de la Ley N° 27.612, se somete a su tratamiento.

Dichos documentos son producto de un arduo trabajo técnico e intercambio entre el Gobierno Nacional y el citado Organismo Internacional y tienen por objeto establecer un sendero hacia la sostenibilidad de los servicios de la deuda con el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL y sentar, al mismo tiempo, condiciones para que nuestro país continúe afianzando los principios de crecimiento económico, desarrollo productivo e inclusión social.

El Programa que se somete a consideración parte de una concepción y de una lógica totalmente distinta al Acuerdo Stand-By suscripto en 2018, cuya deuda refinancia.

En mayo de 2018, en el contexto de colapso del modelo económico que se implementó en la REPÚBLICA ARGENTINA a partir de diciembre de 2015, donde el mercado comenzó a evaluar como insostenibles los grandes volúmenes de deuda pública en moneda extranjera (principalmente bajo legislación extranjera) que el país había acumulado en los 2 (DOS) años previos y que no fueron acompañados por un incremento de la capacidad productiva que permitiera el cumplimiento de tales obligaciones respetando la sustentabilidad social, con la reversión del flujo de capitales externos de corto plazo, amplificada por la liberalización de la cuenta corriente y de capital, generando tensiones continuas sobre el balance externo que se reflejaron en abruptas devaluaciones, la administración anterior decidió acudir al FONDO MONETARIO INTERNACIONAL y

posteriormente acordó un préstamo récord -en cuanto al monto - en la historia de esa Institución.

El acceso bajo el acuerdo Stand-By más grande de la historia del FONDO MONETARIO INTERNACIONAL ascendió, después de un aumento posterior a su firma, a una suma de Derechos Especiales de Giro (DEG) equivalente aproximadamente a DÓLARES ESTADOUNIDENSES CINCUENTA Y SIETE MIL MILLONES (USD 57.000.000.000) lo que representaba el MIL DOSCIENTOS SETENTA Y SIETE POR CIENTO (1277 %) de la cuota de la REPÚBLICA ARGENTINA en el Organismo.

Del monto previsto se desembolsaron en DEG montos cercanos a los DÓLARES ESTADOUNIDENSES CUARENTA Y CUATRO MIL QUINIENTOS MILLONES (USD 44.500.000.000), dependiendo de la fecha en la que se calcule el tipo de cambio, con un programa de políticas, plazos y montos de repago de características insostenibles e insustentables para nuestro país (un plazo de 36 meses a la tasa de interés básica cobrada por el FMI, es decir, adicionando aproximadamente un 1 % actualmente, en función del promedio de las tasas de corto plazo de los ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, del REINO UNIDO DE GRAN BRETAÑA E IRLANDA DEL NORTE, de la Eurozona y del JAPÓN, a los que además se suman los montos por las tasas de sobrecargos). Cabe aclarar que la REPÚBLICA ARGENTINA, como es de público conocimiento, entiende que la aplicación de los sobrecargos constituye una falencia de la arquitectura financiera internacional, generando efectos negativos para la estabilidad financiera global, y continúa llevando adelante diálogos tendientes a su revisión.

Como producto del proceso de endeudamiento público, mayormente en moneda extranjera y a corto plazo, la situación financiera pasó a ser especialmente crítica. El proceso de endeudamiento público combinado con la fuerte devaluación del peso de los años 2018 y 2019 disparó la ratio de deuda pública a PIB, la cual pasó del CINCUENTA Y DOS COMA SEIS POR CIENTO (52,6 %) en el año 2015 al OCHENTA Y OCHO COMA OCHO POR CIENTO (88,8 %) a finales de 2019, alcanzando una carga de vencimientos en moneda extranjera insostenible en función de la capacidad de repago de la REPÚBLICA ARGENTINA.

Los desembolsos se utilizaron principalmente para financiar la formación de activos externos y para cancelar deuda de los acreedores privados en moneda extranjera que estaba en situación de insostenibilidad; deuda externa que había sido irresponsablemente aumentada durante el período diciembre de 2015 y marzo de 2018, en más de DÓLARES ESTADOUNIDENSES OCHENTA MIL MILLONES (USD 80.000.000.000), de los cuales, aproximadamente unos DÓLARES ESTADOUNIDENSES CINCUENTA Y CINCO MIL MILLONES (USD 55.000.000.000) correspondieron a deuda con acreedores privados y que termina revelándose profundamente dañina para las posibilidades de desarrollo económico y social de la REPÚBLICA ARGENTINA.

De ahí que la carga de deuda resultó insostenible para la capacidad de desarrollo de nuestro país, generando una profunda dependencia con un Organismo con el que la Argentina ha mantenido una larga experiencia de programas fallidos.

Con todos los indicadores macroeconómicos deteriorados, el propio FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, en su evaluación ex post del acceso excepcional en el marco del Acuerdo Stand-By de 2018, reconoció el fracaso de las políticas implementadas, admitiendo que no se logró alcanzar ninguno de los objetivos que se habían planteado, tanto en la esfera económica como en las esferas social y financiera.

Este programa de 2018 partió de 3 (TRES) grandes errores en su concepción: (i) no planteó una reestructuración de la deuda insostenible en moneda extranjera con acreedores privados; (ii) no definió un esquema de regulaciones de los flujos de capitales entre fronteras para evitar que el préstamo se utilizara para formar activos externos y se financiara así la formación de capitales en el exterior, generando daños a la sostenibilidad de la

balanza de pagos y (iii) en su diagnóstico, la inflación era un fenómeno puramente monetario y, en consecuencia, el gobierno nacional no planteó la construcción de una agenda cooperativa entre el sector público y el privado para poder implementar políticas de precios e ingresos que contribuyesen a que las expectativas que movilizan los precios tuvieran un comportamiento más estable.

No puede dejarse de lado la dimensión institucional en la decisión de firmar el Acuerdo Stand-By del año 2018, el que fue aprobado sin que el HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN discutiese, con madurez democrática y transparencia, un programa de la envergadura del Stand-By solicitado al FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. En efecto, la participación del HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN en esa decisión debió ser insoslayable, por imperativo constitucional, institucional y político. Ello así, dado que sin la existencia de un efectivo consenso para llegar a un acuerdo, no puede surgir el compromiso político y social que se requiere para asumir y afrontar acuerdos de este tipo, por sus dimensiones, y por las gravosas consecuencias que acarrea, destacándose, paradójicamente, que el apoyo político e institucional es uno de los criterios para el acceso excepcional que considera el mismo FMI.

El programa tuvo 4 (CUATRO) de las 12 (DOCE) revisiones previstas originalmente en junio de 2018. La primera revisión demostró que el índice de sostenibilidad de la deuda pública externa había empeorado. Además, requirió una renovación de la estrategia del programa, con objetivos macroeconómicos revisados, junto con cambios en la política fiscal y monetaria a aplicar. En la segunda revisión, una decisión del mayor ajuste fiscal fue incorporada al presupuesto 2019 y el tipo de cambio se mantuvo en la banda de no intervención. Asimismo, se observaron la mayoría de los puntos de referencia estructurales. Para la tercera revisión, la inflación y las expectativas en los precios seguían aumentando, mientras los activos financieros no repuntaban. Tras la cuarta revisión, el FMI advirtió que las necesidades brutas de financiación seguían siendo elevadas y preveían etapas más duras para el programa. Al incumplirse todos los objetivos y haber empeorado los indicadores económicos y sociales, el Acuerdo Stand-By 2018 fue cancelado el 24 de julio de 2020.

Frente a ello, el Gobierno Nacional emprendió, a partir del 10 de diciembre de 2019, la difícil tarea de mejorar el presente tan duro que la Nación enfrentaba y, a partir de allí, sembrar condiciones para construir el futuro. Se buscó una salida al ahogo generado por los plazos exigüos y por los términos que se acordaron para pagar tamaña deuda sin que ello socavara las posibilidades de desarrollo de la REPÚBLICA ARGENTINA.

En un contexto de absoluto respeto del marco constitucional, legal y económico, se realizó un trabajo de negociaciones internacionales de elevada complejidad tendientes a alcanzar un entendimiento para un nuevo programa con el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL; un Programa de Facilidades Extendidas, que contiene dos bloques principales: por una parte, el esquema de políticas macroeconómicas y, por la otra, las medidas de crecimiento de mediano plazo y de estabilidad duradera.

Dicho Programa de Facilidades Extendidas se conforma por los 2 (DOS) documentos que integran los Anexos del presente Proyecto de Ley cuya aprobación se propicia y se funda, fáctica, conceptual y técnicamente, en el documento de exposición de motivos que integra este Mensaje (IF-2022-20393757-APN-MEC), dando cuenta de las razones de defensa del interés público que lo motivan.

De este modo, fiel al compromiso público asumido, y conforme resulta de tales instrumentos, hemos proyectado un Programa que tenga como base condiciones para que la REPÚBLICA ARGENTINA continúe en la senda del crecimiento sostenible con inclusión, evitando un acuerdo basado en políticas de ajuste y reformas que quitan derechos laborales y previsionales, como los que tanto daño han producido a la Nación con anterioridad.

Desde el punto de vista fiscal, el acuerdo prevé un sendero de convergencia que no inhibe la continuidad de la recuperación, con una expansión moderada del gasto real, y donde el Estado tendrá un rol clave, definiendo las prioridades centrales, que serán los pilares de inclusión social, desarrollo de la ciencia y la tecnología y la inversión en infraestructura. Bajo el entendimiento de que dicha dinámica es un elemento central para alcanzar el bienestar social, la REPÚBLICA ARGENTINA continuará promoviendo una mejora en las cuentas públicas consistente con la expansión de la actividad y la inclusión social.

El sendero de reducción gradual del déficit fiscal sobre la base de una economía que se expande es el siguiente: para el año 2022 se proyecta un déficit fiscal primario de DOS COMA CINCO POR CIENTO (2,5 %) del Producto Interno Bruto (PIB); para el año 2023, de UNO COMA NUEVE POR CIENTO (1,9 %) y para el 2024, de CERO COMA NUEVE POR CIENTO (0,9 %). De este modo, la consolidación fiscal se alcanzará de manera progresiva a través de un paquete equilibrado de medidas de gastos e ingresos.

También se ha acordado una mejor focalización de los recursos del Estado y una expansión de la inversión pública que tanto necesita la REPÚBLICA ARGENTINA para generar capacidad productiva y para que el sector privado esté en condiciones de mejorar la actividad. Por ello, se mantendrá una política fiscal expansiva con crecimiento de la inversión en infraestructura, ciencia y tecnología, orientada a traccionar la actividad económica y promover la generación de empleo.

Desde la óptica monetaria y financiera, se programa una reducción gradual y persistente de la asistencia monetaria que realiza el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA al Tesoro Nacional, para converger en una situación en la que no haya más apoyo sistemático del primero, sino que la oferta monetaria se pueda mover en forma consistente con la evolución de la demanda de nuestra moneda, sin que ello conlleve presiones adicionales en el tipo de cambio y, por lo tanto, en la inflación.

En sentido similar se acordó un marco que tiene como objetivo una estructura de tasas de interés reales para los instrumentos de referencia de la política económica que redunde en valores positivos, de modo de fortalecer la demanda de activos en nuestra moneda y contribuir a la estabilidad cambiaria y financiera.

Se concilió, además, en un enfoque integral de la inflación, el cual parte de la premisa de que la inflación es un fenómeno multicausal, y que es necesario enfrentar dichos factores en forma concurrente: lograr un crecimiento sostenido de las exportaciones que fortalezca las reservas internacionales; mejorar el perfil de financiamiento de las políticas públicas y de reducción progresiva del financiamiento monetario, al mismo tiempo que el Estado juegue un rol contracíclico y, finalmente, la coordinación voluntaria de precios e ingresos con el sector privado con el fin de lograr un aumento del poder del salario real de los trabajadores y las trabajadoras que redunde en un fortalecimiento de la demanda agregada.

No se prevé ningún salto en el tipo de cambio, sino que la política cambiaria seguirá en la línea del objetivo de acumulación de reservas internacionales para favorecer la resiliencia en el frente externo y para estabilizar las expectativas. Se plantea una meta de crecimiento de las reservas para el año 2022 de, al menos, DÓLARES ESTADOUNIDENSES CINCO MIL OCHOCIENTOS MILLONES (USD 5.800.000.000).

Desde el punto de vista estructural, el acuerdo nos permite garantizar la continuidad de los programas sociales focalizados y el mantenimiento de los derechos de movilidad previsional de nuestros jubilados y nuestras jubiladas, así como los derechos de las trabajadoras y los trabajadores. El elemento esencial para ello es el compromiso de mantener todos los años del programa un aumento del gasto en términos reales. Esto forma parte medular de la protección a los sectores más vulnerables impulsando, a la vez, la recuperación económica.

El gasto social permitirá fortalecer políticas y programas de capacitación y empleo, asegurando que el gasto abordará las inequidades de género y el fortalecimiento de las políticas de crecimiento y resiliencia, fomentando la inclusión financiera y la innovación, con el fin de contribuir a la reducción de las brechas sociales, ampliar la territorialidad y federalización, garantizando la incorporación de la perspectiva de género, en la senda y con el compromiso que estamos trabajando.

En el caso de la REPÚBLICA ARGENTINA hemos hecho frente a ese escenario fortaleciendo la distribución de ingresos, que se ha visto mejorada respecto de años anteriores, producto de la política social activa impulsada por el Gobierno Nacional. En esta dirección se establece el compromiso de garantizar un piso en los recursos destinados a los programas emblema: Asignación Universal por Hijo (AUH), Tarjeta Alimentar y Programa de Respaldo a Estudiantes Argentinos (PROGRESAR). Dicho umbral será revisado e incrementado si las condiciones sociales hacen necesaria una mayor participación del sector público para cubrir las necesidades de la población.

Cabe señalar que el mundo enfrenta grandes desafíos en lo económico y lo social, y por ello resulta indispensable construir una cooperación global para que los Estados que tienen menos capacidad por situaciones de endeudamiento puedan resolver sus problemas y la arquitectura financiera internacional brinde una respuesta multidimensional a este proceso.

En este contexto, corresponde enfatizar que este gran paso que da la Nación es fruto del trabajo colectivo y plurisectorial, en cuyo marco el Gobierno Nacional logró concluir favorablemente en 2020 la segunda mayor reestructuración de deuda soberana a nivel global y la mayor de la historia argentina. Esto ha posibilitado dar previsibilidad y certidumbre, y contribuyó a salir de una situación de angustia que afectaba a todos los argentinos y todas las argentinas, abriendo un camino transitable para construir una Argentina con más trabajo, con más producción y con mejores condiciones de estabilidad.

El proceso reseñado llega a la consideración del PODER LEGISLATIVO respetando los procedimientos administrativos internos de la manera que lo establece la normativa de la REPÚBLICA ARGENTINA, con la participación de las áreas técnicas con competencia primaria e incumbencia necesaria del PODER EJECUTIVO NACIONAL y del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, asegurando así el control, la transparencia y el grado de exactitud técnica en las posibilidades de compromiso actual y futuro, en defensa de los intereses de la Nación y de las generaciones actuales y futuras.

En relación con la intervención de ese Honorable Cuerpo, fue el propio CONGRESO NACIONAL quién ratificó su plena potestad para aprobar y contraer préstamos sobre el crédito de la Nación y acordar los términos para el pago de la deuda pública ya contraída, como es el caso. En efecto, es en ese ámbito de representación política del pueblo de la Nación y de las Provincias donde se deben debatir sus alcances, implicancias y los compromisos que asume la REPÚBLICA ARGENTINA, que afectarán la vida de todos los argentinos y todas las argentinas, y que excederán largamente varios mandatos constitucionales. Esta decisión fue adoptada por el HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN mediante la sanción del bloque normativo constituido por: (i) la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el marco de la Emergencia Pública, por la cual se declaró la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social y se encomendó al PODER EJECUTIVO NACIONAL la creación de las condiciones para asegurar la sostenibilidad de la deuda pública, que fuese compatible con la recuperación de la economía productiva y con la mejora de los indicadores sociales básicos y (ii) la Ley N° 27.612 que ratificó que “todo programa de financiamiento u operación de crédito público realizados con el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, así como también cualquier ampliación de los montos de esos programas u operaciones,

requerirá de una ley del Honorable Congreso de la Nación que lo apruebe expresamente”. De este modo se modificó el proceder adoptado por la administración anterior que, sin dar intervención al Congreso Nacional en el trámite del acuerdo que suscribió, comprometió a varias generaciones de argentinas y argentinos.

Es importante destacar que la REPÚBLICA ARGENTINA debe saldar con el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL 2 (DOS) vencimientos en marzo del corriente año en concepto de capital (en Derechos Especiales de Giro –DEG-): el día 21, un vencimiento de SEISCIENTOS OCHENTA Y SIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DEGS (DEG 687.500.000); y el día 22, otro de MIL TRESCIENTOS VEINTISÉIS MILLONES SETECIENTOS TRECE MIL SETECIENTOS CINCUENTA DEGS (DEG 1.326.713.750), lo que equivale, según el tipo de cambio tomado al 24 de febrero de 2022, a la suma de DÓLARES ESTADOUNIDENSES NOVECIENTOS CINCUENTA Y OCHO MILLONES CUATROCIENTOS NOVENTA Y OCHO MIL SETECIENTOS CINCUENTA (USD 958.498.750) y de DÓLARES ESTADOUNIDENSES MIL OCHOCIENTOS CUARENTA Y NUEVE MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y SIETE MIL SETECIENTOS SETENTA Y SEIS (USD 1.849.677.776) respectivamente, ascendiendo a más de DÓLARES ESTADOUNIDENSES DIECINUEVE MIL MILLONES (USD 19.000.000.000) aproximadamente los vencimientos totales de DEG durante el transcurso de 2022, montos que comprometen el nivel de reservas disponibles.

Ahora bien, la firma y aprobación de este Programa de ningún modo significa que se desistan las acciones judiciales iniciadas en la REPÚBLICA ARGENTINA con relación al programa del año 2018, las que se mantendrán vigentes, y a las que se les dará continuidad e impulso.

Por todo lo expuesto, apelando a la responsabilidad institucional de cada uno y cada una de los diputados y las diputadas, de los senadores y las senadoras, se solicita el tratamiento urgente de este proyecto de Ley por el cual se aprueba el Programa de Facilidades Extendidas a efectos de refinanciar la deuda existente entre la REPÚBLICA ARGENTINA y el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL conformado por el “Memorando de Políticas Económicas y Financieras” y el “Memorando Técnico de Entendimiento” que, como Anexos IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC e IF-2022-20313142-APN-SLYA#MEC, respectivamente, forman parte integrante del proyecto de Ley. Como resulta de su contenido, se han tomado las mejores opciones disponibles dentro de las limitadas herramientas previstas en el portafolio de programas del FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, de modo que se evite que la REPÚBLICA ARGENTINA incurra en atrasos con el Organismo, lo que generaría un daño inconmensurable a la recuperación del país post crisis económica y en el marco de la pandemia en la que aún estamos inmersos.

Saludo a Su Honorabilidad con mi mayor consideración.

Digitally signed by FERNANDEZ Alberto Ángel  
Date: 2022.03.04 12:35:09 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Gestion Documental  
Electronica  
Date: 2022.03.04 12:35:17 -03:00



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
Las Malvinas son argentinas

**Proyecto de ley**

**Número:**

**Referencia:** Ley: Aprueba, en los términos del artículo 2° de la Ley N° 27.612, el Programa de Facilidades Extendidas a efectos de refinanciar la deuda existente entre la REPÚBLICA ARGENTINA y el FMI, correspondiente al Acuerdo Stand By suscripto en el 2018

---

EL SENADO Y CÁMARA DE DIPUTADOS

DE LA NACIÓN ARGENTINA, REUNIDOS EN CONGRESO,...

SANCIONAN CON FUERZA DE

LEY:

ARTÍCULO 1°.- Apruébase, en los términos del artículo 2° de la Ley N° 27.612, el Programa de Facilidades Extendidas a efectos de refinanciar la deuda existente entre la REPÚBLICA ARGENTINA y el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, correspondiente al Acuerdo Stand By suscripto en el año 2018.

ARTÍCULO 2°.- A los fines del artículo 1°, se acompañan el “Memorando de Políticas Económicas y Financieras” y el “Memorando Técnico de Entendimiento”, como Anexos IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC e IF-2022-20313142-APN-SLYA#MEC, que componen el Programa de Facilidades Extendidas mencionado en el artículo precedente y que forman parte integrante de la presente ley.

ARTÍCULO 3°.- La presente ley entrará en vigencia en el día de su publicación en el BOLETÍN OFICIAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA.

ARTÍCULO 4°.- Comuníquese al PODER EJECUTIVO NACIONAL.

Digitally signed by GUZMAN Martin Maximiliano  
Date: 2022.03.04 12:27:16 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by MANZUR Juan Luis  
Date: 2022.03.04 12:30:23 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by FERNANDEZ Alberto Ángel  
Date: 2022.03.04 12:34:40 ART  
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Digitally signed by Gestion Documental  
Electronica  
Date: 2022.03.04 12:34:50 -03:00

## **Acuerdo de Facilidades Extendidas (Extended Fund Facility)**

### **EXPOSICION DE MOTIVOS**

#### **AL HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN**

##### **INTRODUCCIÓN**

La REPÚBLICA ARGENTINA está transitando un camino de recuperación que debemos consolidar. Los indicadores de la industria, el empleo y la inversión comienzan a superar los niveles previos a la pandemia, lo que nos permite proponernos el objetivo de una segunda etapa de recuperación en 2022, reparando las heridas de la crisis macroeconómica de 2018-2019 y la crisis sanitaria de 2020.

Mantener este sendero requiere continuar con el proceso iniciado con el fin de tranquilizar la economía, y para ello es necesario despejar la incertidumbre que generan los compromisos insostenibles asumidos en el marco del Acuerdo Stand-By del 2018 con el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI), los que sólo para el año 2022 implican una carga de más de USD 19.000 millones (13,43 miles de millones de Derechos Especiales de Giro - DEGs).

El programa Stand-By de junio de 2018 apoyado por el FMI fue un programa de Acuerdo de Derechos de Giro (ADG) definido en su inicio por un monto de DEGs 35,38 miles de millones (equivalente a USD 50 miles de millones), que luego en octubre de 2018 se incrementó a DEGs 40,7 miles de millones (equivalente a USD 56,3 miles de millones) .

El ADG tuvo cinco desembolsos y solo cuatro revisiones (de las doce planeadas) fueron completadas. La cuarta y última revisión fue completada en julio de 2019, antes de las elecciones primarias presidenciales en Argentina, incluso en un contexto de caída abrupta del PIB, el cual cayó 5,9% en el primer trimestre de 2019, mientras el consumo y la inversión cayeron 10,7% y 25%, respectivamente para el mismo periodo, y la inflación interanual llegó a alcanzar el 56% en junio de 2019.

El monto desembolsado finalmente alcanzó entre junio de 2018 y julio de 2019 los DEGs 31,91 miles de millones (equivalentes a USD 44,1 miles millones, representando así el acuerdo de préstamo más grande en la historia otorgado por el FMI a un solo país.

Para tener dimensión de lo que significó este acuerdo, en el año 2020, en el marco de la pandemia que sufría toda la humanidad, el FMI asistió a más de 80 países realizando desembolsos netos por aproximadamente USD 50,0 miles de millones en todo el mundo. El esfuerzo del organismo para todos estos países en el contexto de una de las peores crisis de la historia reciente de la humanidad, fue equivalente al programa sin precedentes acordado con la REPÚBLICA ARGENTINA en 2018.

Tal como surge del Memorando de Políticas Económicas y Financieras, en el párrafo 2, en sus inicios el préstamo representaba cerca de 1.100% de la cuota de Argentina en el organismo, y luego con la ampliación llegó a 1.277% de la cuota de Argentina en el FMI, mientras que el límite máximo en condiciones normales para esta clase de préstamos es de 435%. El monto total desembolsado finalmente alcanzó cerca del 1.000% de la cuota de Argentina en el FMI.

Argentina recibió el mayor préstamo de la historia del FMI, incluso superando experiencias anteriores como la de GRECIA en 2013 o la de la REPÚBLICA PORTUGUESA en 2014.

La exposición a un solo país también fue inédita: a fines de 2019, el préstamo otorgado a Argentina representaba el 47,6% de la cartera del FMI. Del total desembolsado en la actualidad, Argentina representa el 34,5%. Si se toman en conjunto la REPÚBLICA ÁRABE DE EGIPTO, UCRANIA, la REPÚBLICA ISLÁMICA DE PAKISTÁN Y la REPÚBLICA DEL ECUADOR los siguientes 4 mayores deudores del FMI, no llegan -entre todos ellos- a acumular el nivel de deuda que la REPÚBLICA ARGENTINA tiene en la actualidad con el organismo.

El FMI realizó la “Evaluación Post-Programa” (Evaluación) del acuerdo Stand-By del 2018-2019 con la República Argentina. Dicha evaluación consiste en una auditoría de rutina requerida cuando el FMI presta por encima de sus límites habituales y se utiliza para examinar si el programa cumplió con sus propios objetivos.

El programa estipulaba que el apoyo del Fondo, combinado con políticas fiscales y monetarias contractivas y la adopción de reformas estructurales, permitiría restaurar los flujos de capitales hacia la economía argentina. La Evaluación documenta que los objetivos del programa eran *“restaurar la confianza, reducir los desequilibrios de balance de pagos y fiscales y reducir la inflación”* para luego poder atacar los desafíos *“de largo plazo que enfrenta la economía argentina”*; pero la Evaluación reconoce explícitamente que no se cumplieron.

Según dicha Evaluación, la *“salida de capitales por parte de residentes presionó sobre el tipo de cambio”* y, pese a que las autoridades intervinieron en el mercado de cambio *“más allá de lo previsto por el programa”*, no se pudo evitar la depreciación de la moneda. Esto *“incrementó la inflación y el valor en pesos de la deuda pública, y deterioró los ingresos reales, especialmente de los más pobres”*.

Las condiciones pactadas implicaban el pago de capital e intereses por el equivalente aproximado de USD 43.800 millones entre 2021 y 2023, casi dos tercios de las exportaciones anuales del país en un año. Mientras se realizaban los desembolsos previstos entre junio de 2018 y diciembre de 2019 se producía, en simultáneo, una salida neta de capitales de aproximadamente USD 41.000 millones y las reservas caían USD 4.693 millones. Es decir, la capacidad de pago del país se deterioraba al tiempo que se

asumía un compromiso de repago muy exigente en el tiempo, que recaía en su totalidad en el siguiente mandato constitucional.

La Evaluación señala que ciertas características de la economía de nuestro país, tales como la alta dolarización, la debilidad de los mecanismos de transmisión de la política monetaria, un pequeño sistema financiero doméstico y una estrecha base exportadora, limitaban el margen de maniobra, tornando problemáticas las políticas de estabilización “*tradicionales*”. Por ejemplo, reconoce que la existencia de descalce de monedas implica un círculo vicioso por el cual el ajuste fiscal y monetario reduce el crecimiento, eleva las primas de riesgo y debilita la moneda, empeorando los balances de las empresas y el sector público, disminuyendo las chances de éxito.

Consecuentemente, la Evaluación concluye que el programa fracasó durante el año 2019 (fue formalmente abandonado el 24 de junio del año 2020), llegando a completar sólo cuatro de las doce revisiones previstas, no llegando a concretarse la de agosto de 2019.

Nuestro Gobierno es muy crítico de las decisiones que nos llevaron a esta situación tan compleja e injustificable, y por ello es importante repasar, también, las manifestaciones de la evaluación del propio organismo internacional.

Entre los aspectos más significativos se destacan sus consideraciones sobre las políticas que las autoridades de aquel entonces descartaron desde el comienzo, reduciendo las chances de que el programa tuviera éxito, fundamentalmente una “*operación de deuda y la reintroducción de medidas para regular los flujos de capitales*”. Esta cuestión es central, máxime considerando que, en el Convenio Constitutivo del FMI, Artículo VI (“Transferencias de Capital”), Sección 1 (“Uso de los recursos generales del Fondo para transferencias de capital”), se establece que los recursos del organismo no pueden ser utilizados para hacer frente a salidas considerables o continuas de capital. Más específicamente, dicho Artículo indica que, salvo circunstancias particulares, “*ningún país miembro podrá utilizar los recursos generales del Fondo para hacer frente a una salida considerable o continua de capital, y el Fondo podrá pedir al país miembro que adopte medidas de control para evitar que los recursos generales del Fondo se destinen a tal fin*”.

Las entonces autoridades nacionales y el FMI conocían los riesgos de antemano, entendiendo que se trataba de un programa “*de alto riesgo*”, dado que la deuda pública Argentina, según el análisis de sostenibilidad realizado por el organismo en forma previa a la aprobación del programa, era considerada “*sostenible pero no con alta probabilidad*”. La Evaluación sugiere que, dado este diagnóstico, la decisión de reestructurar la deuda denominada en moneda extranjera y la reintroducción de políticas para regular los flujos de capitales, podrían haber contribuido a evitar algunas de las gravosas consecuencias que conllevó el programa. La discusión de la Evaluación en el Directorio Ejecutivo del FMI que tuvo lugar el 22 de diciembre de 2021 sugiere que

los equipos técnicos del organismo responsable de diseñar y monitorear el programa de 2018 recomendaron la adopción de medidas para frenar la salida de capitales, pero se enfrentaron con la resistencia de las autoridades de la anterior gestión, como lo reconoce la Evaluación. Concluyeron que la visión de las autoridades era “*demasiado optimista*” y que no existía suficiente consenso interno para adoptar el programa.

Sin embargo, la evaluación fue insuficiente para reconocer el daño significativo que el Programa del 2018 infligió al país, fundamentalmente porque falta reconocer que el Programa se basó en un conjunto de premisas y supuestos que no aplicaban para el caso de Argentina, entre los que se incluyeron la desatención a la vulnerabilidad externa, una concepción limitada del proceso inflacionario, los efectos de las políticas monetarias y fiscales contractivas en el contexto macroeconómico que prevalecía, y una definición inadecuada de lo que implica la apropiación de un programa por parte de una nación soberana. También resulta insuficiente en la evaluación la advertencia sobre los riesgos de un ajuste fiscal en contextos recesivos.

La experiencia Argentina sugiere que para responder eficientemente a los desafíos que enfrenta la comunidad internacional en un mundo post-COVID, el FMI deberá revisar las premisas en las que se basan sus programas. Esto implica estar consciente de su uso político, revisar qué significa que los programas sean exitosos y reconsiderar las implicancias de la idea de apropiarse realmente de un programa (“*real ownership*”).

Al revisar la evaluación inicial de Acceso Excepcional, el diseño del Programa y sus cuatro revisiones iniciales, queda claro que el foco del Programa 2018 era buscar la manera de continuar financiando las prioridades políticas de la administración anterior. El análisis de la naturaleza de la crisis de la balanza de pagos que enfrentaba Argentina, junto con el diagnóstico y las políticas, fueron entonces “orientados a resultados”. Esto implicó que la estructura del Programa estuviera mal armada. No se trataba de que se evaluara la forma más eficaz de abordar la crisis de la balanza de pagos con miras a superarla, sino que el objetivo real era mantener las políticas elegidas, es decir el “modelo económico y político” adoptado por la administración en ejercicio, a toda costa y con financiamiento del FMI.

El resultado final fue que los recursos del FMI terminaron generando una deuda insostenible y financiando una fuga de capitales masiva.

La decisión del FMI de continuar con el cronograma de desembolsos a pesar de que los entonces funcionarios de la administración anterior no tomaron las medidas necesarias para contener la crisis, remarca el carácter y entendimiento de que el programa Stand-By 2018 constituyó un “préstamo político”. Así mismo, tal decisión sería inconsistente con el contenido del Artículo VI del Convenio Constitutivo del FMI, el cual prohíbe a los países miembros utilizar los fondos del organismo para financiar salidas de capitales.

Es nuestra responsabilidad trabajar por un nuevo Acuerdo que, partiendo de los intereses propios de los argentinos y las argentinas, sirva para retomar el sendero de crecimiento y ponga, de una vez por todas, a la Argentina de pie.

Y en dicho camino sostenemos que, para alcanzar un acuerdo sano para nuestra Nación, debemos sentirnos interpelados e interpeladas y aprender de la historia económica Argentina, de sus crisis recurrentes y de las erradas decisiones que dieron lugar a la compleja situación macroeconómica actual.

La volatilidad macroeconómica de nuestro país es el resultado de un funcionamiento económico marcado por inestabilidades y desbalances profundos, donde confluyeron tanto elementos propios de la política económica, como la adaptación de comportamientos individuales a un entorno incierto y volátil. La imposibilidad de converger a una estructura económico-productiva que satisfaga conjuntamente las condiciones que se requieren para la estabilidad, el dinamismo productivo y la inclusión, es el rasgo profundo de una serie de desbalances. Estamos familiarizados con los traumáticos ciclos cambiarios, donde un proceso de ingresos de capitales externos y apreciación del tipo de cambio desemboca en bruscas devaluaciones.

El déficit fiscal estructural, acentuado por conflictos distributivos no resueltos, ha sido también un hecho central de nuestra experiencia histórica. A su vez, la desconfianza en la moneda se ha reflejado en una intensa demanda privada de divisas para atesoramiento, asociada con tensiones cambiarias y con insuficientes fuentes internas de financiamiento para el gobierno y las actividades productivas. Estos elementos se han reforzado entre sí, generando dinámicas difíciles de remover. El objetivo de un proceso de estabilización es, ni más ni menos, que la corrección perdurable de este tipo de patrones. Eso no ocurre como un efecto inmediato o de una sola vez.

El marco macroeconómico sobre el que se basa el acuerdo se rige por dos principios fundamentales.

El primer principio es que no hay estabilización macroeconómica que sea posible sin una recuperación de la actividad. En un contexto que sigue siendo de múltiples restricciones, incluyendo una limitada capacidad de financiamiento para el Estado, es necesario que la política fiscal permita que el gasto real crezca de manera de no obstaculizar el crecimiento. Al mismo tiempo, se debe garantizar la protección de los segmentos sociales más vulnerables y establecer condiciones para el desarrollo de sectores productivos con potencial para impulsar un crecimiento de los niveles de generación de divisas, lo que resulta necesario para que nuestro país pueda sostener el crecimiento de los niveles de gasto reales sin tropezar con situaciones de crisis de balanza de pagos.

El segundo principio es que la sostenibilidad fiscal requerirá de un camino consistente con un sendero de crecimiento inclusivo.

La consolidación de las estabilizaciones en rangos de inflación intermedia es típicamente materia de años de acciones sostenidas. Al argumento según el cual la credibilidad se

gana por la espectacularidad de los anuncios, es necesario contraponer una lógica donde lo que prima es la consistencia y la construcción paulatina fundada en el cumplimiento de objetivos.

La política de desinflación es un elemento de un programa macroeconómico integral. En nuestro caso, el fortalecimiento de la producción transable; la ausencia de saltos bruscos en la paridad cambiaria, en un proceso de acumulación de reservas compatible con una regulación menos intensa de las transacciones en divisas que aliente la inversión en la economía real y desaliente los flujos especulativos de corto plazo; el fortalecimiento de la sostenibilidad fiscal, en el marco de la recuperación de la actividad económica junto a una reducción gradual del financiamiento del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) al Tesoro Nacional, el mantenimiento de tasas de interés de política monetaria positivas en términos reales que fortalezcan la demanda de activos locales y la reconstrucción del mercado de deuda en moneda doméstica, se presentan como pilares que permitirán reconstruir la confianza en nuestra moneda y reducir progresivamente la inflación, mientras se recuperan los ingresos reales.

En este marco, la coordinación de precios y salarios será un elemento central para cumplir los objetivos fijados. La transición requiere el compromiso de todos los actores de la sociedad, comprendiendo que el establecimiento de un sendero de desarrollo inclusivo con estabilidad es necesariamente una tarea colectiva.

El Programa de Facilidades Extendidas a efectos de refinanciar la deuda existente entre la REPÚBLICA ARGENTINA y el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, correspondiente al Acuerdo Stand By suscripto en el año 2018, que se pone a consideración del HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN, es un Acuerdo que establece, para cada desembolso, un período de repago de 10 años, con 4 años y medio de gracia. El total de desembolsos que recibiría la Argentina a través del nuevo programa equivale al monto del préstamo Stand-By que ejecutó el gobierno anterior, equivalente aproximadamente a USD 44.500 millones.

Cada desembolso se repaga en 12 cuotas semestrales, a partir de 4 años y medio más tarde de haberse desembolsado. Los compromisos asumidos en el marco del Programa comprenden un periodo de 2 años y medio de duración y tendrán revisiones técnicas cada 3 meses. Cada revisión estará acompañada por un desembolso (condicionado a la aprobación de la revisión). De esta forma, las revisiones finalizarían en el segundo semestre del 2024.

Convertir este Acuerdo de Facilidades Extendidas en Ley, le brindará a nuestro país la posibilidad de establecer un camino de transitable recuperación sostenida con mayor previsibilidad, certeza y visión de futuro.

## **EL ACUERDO DE FACILIDADES EXTENDIDAS**

El Acuerdo de Facilidades Extendidas (El Acuerdo) con el Fondo Monetario Internacional (FMI) se conforma por dos documentos: el “Memorándum de Políticas Económicas y

Financieras” y el “Memorándum Técnico de Entendimiento”, que como Anexos forman parte integrante del proyecto de Ley que se somete a su consideración en un todo inescindible.

En esta exposición de motivos se presenta un exhaustivo detalle del contenido de dichos documentos toda vez que es absolutamente necesario aclarar y dar certeza acerca de los propósitos perseguidos mediante El Acuerdo y su alcance, así como facilitar su correcta interpretación. Se adjunta a la presente, para su íntegro conocimiento, el proyecto de la Carta de Intención a suscribirse por este Ministro de Economía y el Presidente del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, la que junto con los referidos documentos serán presentados al FMI.

El “Memorándum de Políticas Económicas y Financieras” comprende nuestra visión política y las acciones que desde el PODER EJECUTIVO NACIONAL impulsamos implementar para promover el crecimiento de la economía de manera sostenible, inclusiva, progresiva y federal. Para apoyar estas políticas, este documento también incluye la solicitud por parte del Gobierno de que bajo este acuerdo de Facilidades extendidas (EFF), la Argentina reciba un monto de SDR 31.914 millones (equivalente a alrededor de US \$ 45 mil millones y al 1.000% de la cuota de Argentina) por un período de 30 meses, bajo el siguiente cronograma: (i) DEGs 7000 millones una vez que el Directorio Ejecutivo del FMI apruebe el acuerdo; (ii) DEGs 3000 millones en el momento de la primera revisión; (iii) DEGs 3000 millones en el momento de la segunda revisión; (iv) DEGs 4500 millones en el momento de la tercera revisión; (v) DEGs 4000 millones en el momento de la cuarta revisión; (vi) DEGs 3000 millones en el momento de la quinta revisión; (vii) DEGs 2500 millones en el momento de la sexta revisión; (viii) DEGs 2500 millones en el momento de la séptima revisión; (ix) DEGs 800 millones en el momento de la octava revisión; (x) DEGs 800 millones en el momento de la novena revisión; y (xi) DEGs 814 en el momento de la décima revisión.

El “Memorándum Técnico de Entendimiento” establece cómo se medirá lo expresado en el primer documento. Es decir, contiene las definiciones de las variables vinculadas con las metas cuantitativas. Estas variables incluyen acciones previas, criterios de desempeño estructural o metas indicativas y los criterios de ejecución estructurales.

Las acciones previas son aquellas medidas que un país conviene en adoptar antes de que el Directorio Ejecutivo del FMI apruebe el financiamiento o complete una revisión, porque la implementación en la etapa inicial es crucial para alcanzar las metas del programa y supervisar la ejecución.

Los criterios de desempeño estructural son condiciones específicas y cuantificables que han de cumplirse en las revisiones pactadas; siempre se refieren a variables macroeconómicas que están bajo el control de las autoridades, como los agregados monetarios y de crédito, las reservas internacionales, los saldos fiscales o los préstamos externos.

Las metas indicativas comprenden a los indicadores cuantitativos que facilitan la evaluación de los avances realizados para cumplir los objetivos de un programa, o cuando no pueden definirse criterios de ejecución.

Finalmente, los criterios de ejecución estructurales (por lo general no cuantificables) son medidas que se acuerdan con un plazo de cumplimiento determinado y que sirven como indicadores para evaluar la implementación del programa durante una revisión.

Atento a las condiciones insostenibles que se verifican respecto del Acuerdo del 2018, es necesario convertir este acuerdo en Ley, lo que le brindará a nuestro país un camino de transitable recuperación sostenida con mayor previsibilidad, certeza y visión de futuro.

## **1. MEMORÁNDUM DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS**

### **1.1. CONDICIONES INICIALES Y MARCO MACROECONÓMICO**

La economía se encuentra en un proceso de recuperación tras la doble crisis que impactó al país los últimos años: la primera, iniciada en 2018, llevó a dos años consecutivos de reducción de la actividad económica por primera vez en 20 años; y la segunda, derivada de la pandemia de COVID-19 que en 2020 afectó severamente a las economías a nivel mundial y donde Argentina, que además debido a la falta de acceso al crédito producto de la crisis desatada en 2018 estaba en una posición de mayor debilidad relativa, no fue la excepción (-9,9%).

La profunda crisis que a fines del año 2019 afectaba al tejido económico y social de nuestro país fue el resultado de políticas que dañaron las capacidades productivas de la economía argentina como resultado de grandes inconsistencias macroeconómicas. El proceso de endeudamiento público mayormente en moneda extranjera y a corto plazo, combinado con abruptos saltos cambiarios en 2018 y 2019, producto de la crisis en la que culminó el modelo económico imperante, generaron una rápida suba en los indicadores de endeudamiento: la relación de la deuda pública como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) pasó del 52,6% en 2015, al 88,8% a finales de 2019, alcanzando un nivel insostenible en función de la capacidad de repago de la REPÚBLICA ARGENTINA.

Los saltos devaluatorios aceleraron sustancialmente la inflación (que llegó a 53,8% en diciembre de 2019) y afectaron severamente los salarios reales. Los salarios privados acumularon una caída en ambos años de 17%, los públicos de 18% y los no registrados de 27%. La política fiscal agravó las dinámicas de la demanda agregada: el gasto primario real del Sector Público Nacional (SPN) registró entre 2017 y 2019 una caída de 18,7%, mientras que el gasto de capital en términos reales se redujo 44,8%. Como resultado de esta combinación se registraron dos años consecutivos de recesión (variación de la actividad económica de -2,6% en 2018 y -2,0% en 2019) y la pérdida de puestos de trabajo incrementó el desempleo cuya tasa llegó al 9,8% promedio en 2019. Los

indicadores sociales se deterioraron severamente y la tasa de pobreza exhibió un incremento de casi 10 puntos porcentuales entre 2017 y 2019 (de 25,7% a 35,5%).

El cambio en las prioridades de la política económica y el establecimiento de un proceso de resolución ordenado de la crisis de deuda fueron los ejes de nuestra administración desde fines de 2019 para recuperar el crecimiento. La Ley 27.544 de Restauración de la Sostenibilidad de la Deuda Pública emitida bajo Ley Extranjera y la Ley 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el marco de la emergencia pública fueron el inicio de este proceso.

La pandemia de COVID-19 afectó severamente la actividad económica, que registró una caída del 25,7% sin estacionalidad entre febrero y abril para cerrar en el total del 2020 con una contracción del 9,9%.

La crisis generada por la pandemia de COVID-19 puso en evidencia y agudizó las desigualdades económicas preexistentes, también las de género. En la Argentina, en 2020, se pusieron en marcha medidas de contención frente al COVID con tres principios: cuidar la salud, cuidar los ingresos y cuidar el tejido productivo (esto implicó proteger el trabajo en el sector público y privado). Pero, además, el hecho de contar con herramientas para un diagnóstico con perspectiva de género, permitió elaborar políticas públicas focalizadas que contribuyeron, primero, a amortiguar el impacto, y luego, a fortalecer la recuperación.

El Gobierno Nacional definió medidas para sostener en este contexto los ingresos de las familias y el empleo de las trabajadoras y los trabajadores. Entre ellas, el Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) que alcanzó a 9 millones de personas y el Programa de Asistencia al Trabajo y la Producción (ATP) que llegó a asistir a más de 2,9 millones de trabajadoras y trabajadores. También se prohibieron los despidos sin justa causa o por las causales de falta o disminución de trabajo y fuerza mayor, y se estableció la doble indemnización. Como consecuencia de las políticas para morigerar el impacto de la pandemia y la caída de la actividad económica, el año 2020 concluyó con un déficit primario de -6,4% del PIB.

En este contexto, la reestructuración de la deuda pública en moneda extranjera y la normalización del mercado de deuda en moneda local llevadas a cabo durante el año 2020, permitieron que el peso de los intereses de la deuda pública disminuyera dentro del gasto público total, lo que permitió priorizar otros gastos y contribuir al financiamiento del gasto destinado a la atención de la pandemia COVID-19.

En lo que respecta a la deuda pública en moneda extranjera con acreedores privados, emitida tanto bajo jurisdicción externa como local, se determinó que resultaba imprescindible llevar adelante una renegociación de los términos del endeudamiento soberano que, garantizando el principio de equidad entre acreedores, permitiera recuperar la senda del crecimiento de la economía y así mejorar su capacidad de pago.

De esta manera, la administración actual definió como uno de sus objetivos principales la restauración de la sostenibilidad de la deuda pública en el marco de un proceso ordenado, negociando con sus acreedores sobre la base de la buena fe, para reestructurar los contratos de deuda en moneda extranjera elegible, de una forma consistente con la capacidad de pago y el crecimiento con inclusión social.

Consecuentemente, a comienzos del 2020, la Argentina invitó a los acreedores privados de deuda pública emitida bajo legislación externa a iniciar conversaciones a efectos de adecuar la deuda pública a los objetivos de su sostenibilidad, tal como lo manifestara el FMI. A mediados de ese año, la adhesión alcanzada fue del 94,55%. Tras la aplicación de las Cláusulas de Acción Colectiva se logró reestructurar el 99,01% de la deuda elegible. Esta operación se realizó incurriendo en las comisiones más bajas de la historia de la REPÚBLICA ARGENTINA, sólo un 0,028% del monto elegible.

La oferta de reestructuración de la deuda denominada en moneda extranjera contempló desde su génesis un tratamiento equitativo para ambas legislaciones, la nacional y la externa. En este contexto, se diseñó la propuesta de reestructuración de la deuda pública nacional instrumentada mediante títulos en dólares emitidos bajo ley de la República Argentina.

En conjunto, ambas operaciones recibieron una adhesión muy significativa que permitieron reestructurar el 99,16% de los títulos elegibles. Ambos canjes generaron para la REPÚBLICA ARGENTINA un ahorro en los desembolsos previstos para el período 2020-2030 de USD 34.800 millones, y un alivio de flujo de caja para las provincias de USD 6,5 miles de millones en el periodo 2020-27.

De esta manera, el Gobierno Nacional logró concluir exitosamente y en tan sólo 9 meses, la segunda mayor reestructuración soberana a nivel global, reestructurando más de USD 82 miles de millones de deuda denominada en moneda extranjera en manos de tenedores de bonos privados, y siendo así la mayor de la historia argentina.

La recuperación económica desde mayo de 2021 permitió que la actividad superara los niveles previos a la pandemia (febrero 2020) en el mes de julio de 2021. Al mes de diciembre, se acumuló un crecimiento del 10,3% promedio anual según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), la máxima suba desde inicio de la serie en 2004. En dicho mes la actividad superó en 4,9% el nivel sin estacionalidad previo a la pandemia, se ubicó 7,1% por encima de igual mes de 2019 y 6,7% respecto a diciembre de 2018. Por el lado de la demanda, esta recuperación fue impulsada principalmente por la inversión, alcanzando una tasa del 20,5% del PIB en el tercer trimestre de 2021, el mayor registro desde el primer trimestre de 2018. Por el lado de la oferta, la recuperación está impulsada en mayor medida por los sectores productores de bienes, que al mes de diciembre superaron en 8,6% el nivel previo a la pandemia, con el impulso de la industria, la construcción y la producción de hidrocarburos. La recuperación de los

servicios, el sector más golpeado por la pandemia, es más lenta, pero ya al mes de diciembre superaron el nivel pre-pandemia en un 1,3%.

Parte de la recuperación económica se dio gracias a la exitosa campaña de vacunación emprendida en el año 2021, que permitió que las trabajadoras y los trabajadores pudieran volver de manera segura a sus lugares de trabajo. La campaña de vacunación contra el COVID, que ya es la más grande de nuestra historia, fue entendida desde el inicio como la herramienta estructural de combate a la pandemia. A pesar de las dificultades que se atravesaron, el proceso de vacunación en la Argentina ya tiene resultados muy significativos. Los datos al 3 de marzo de 2022 indican que el 88% de la población total ya tiene cobertura con una primera dosis. El nivel de cobertura con esquema completo de vacunación (población con dos dosis ya aplicadas) es del 79% de la población, y ya más del 36% de la población recibió su dosis de refuerzo (tercera dosis).

El déficit primario del SPN no Financiero se redujo a 3,0% del PIB en 2021 gracias al incremento de los ingresos relacionados con la recuperación económica, mientras que se mantuvo una política de expansión del gasto real consistente con la asistencia a quienes todavía lo necesitaban, con el impulso a las actividades de investigación y desarrollo, a la vez que se aumentó el gasto de capital para poder reducir las deficiencias en infraestructura. Así, el gasto real (descontados los recursos para la COVID) aumentó más de 10%.

Durante el año 2021 la gestión de la deuda en pesos se enfocó en afianzar y profundizar el proceso de normalización: se emitieron títulos por \$4,2 billones y se realizaron 33 licitaciones. Además, se llevaron a cabo 5 operaciones que permitieron convertir activos denominados en pesos por un total de \$742.336 millones. Consolidando la tendencia del año 2020, se obtuvo en 2021 una tasa de refinanciación del 122% que significó un financiamiento neto de \$746.470 millones. El financiamiento neto en el mercado interno (en pesos) aumentó de 1,3% del PIB en 2020 a más de 2% del PIB en 2021. Este fortalecimiento del mercado de deuda en pesos permitió una fuerte caída en el financiamiento monetario del déficit, que pasó de 7,4% del PBI en 2020 a 3,7% del PBI en 2021.

La reconstrucción del mercado local de deuda pública en pesos ha permitido recuperar una fuente de financiamiento clave, no solo para el Estado Nacional y las provincias, sino también para las empresas, ya que constituye un pilar para el desarrollo del mercado de capitales. En efecto, cuando se compara el monto del financiamiento total conseguido por el sector privado en el mercado de capitales durante el 2021 respecto al 2020, se observa que el mismo creció un 64%.

En el plano externo, las exportaciones totales crecieron un 36% en 2021, ubicándose también un 9% por encima de los niveles de 2019. Esto permitió que el superávit comercial de bienes y servicios alcance USD 15.357 millones y sea 24% superior a 2020,

máximo casi histórico. También se sostuvo el saldo positivo de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que llegó hasta 1,3% del producto en 2021.

En lo que respecta a las exportaciones de bienes, durante 2021 crecieron un 42% respecto a 2020, alcanzando el mayor valor desde el año 2012. La importante dinámica observada durante el 2021 se debe a la buena performance tanto de las cantidades como de los precios. En 2021 estos últimos se ubicaron un 26% por encima de los observados en 2020, mientras las cantidades alcanzaron una suba de 13% respecto del año anterior.

En cuanto a los rubros de exportación, todos mostraron un crecimiento en el año 2021 en valores, y tres de los cuatro mostraron un crecimiento anual en cantidades, con la excepción de combustibles y energía (que fue ampliamente compensada por los precios). La menor exportación de este último rubro respondió, también, a la mayor demanda doméstica de energía vinculada a la recuperación económica.

Las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) constituyeron el rubro que más contribuyó a la expansión: crecieron 42% (11,7% en cantidades) y alcanzaron los USD 30.950 millones. Las Manufacturas de Origen Industrial (MOI), impulsadas por la recuperación de los principales socios comerciales, alcanzaron los USD 19.940 millones, siendo 50% superiores a 2020 (32,7% en cantidades). En consonancia con la recuperación de la demanda global, las exportaciones de productos primarios alcanzaron USD 21.828 millones y se ubicaron 35% por encima de los niveles de 2020 (5,4% en cantidades) y 24% mayores a 2019.

Esta recuperación tiene su correlato en el mercado de trabajo, que al tercer trimestre de 2021 presentó una tasa de empleo del 42,9% de la población, el mayor nivel para un tercer trimestre desde el inicio de la serie en 2016, con un mayor aumento en las mujeres. En consecuencia, se logró reducir la tasa de desocupación al 8,2% de la Población Económicamente Activa (PEA) en el tercer trimestre de 2021, el menor nivel para un tercer trimestre desde 2016, e inferior a los promedios de 2019 (9,8%), 2018 (9,2%) y 2017 (8,4%).

La gradual recuperación del mercado laboral combinada con el aumento real de los ingresos de la población se reflejó en una mejora de los principales indicadores socioeconómicos. La tasa de pobreza del primer semestre de 2021 -último dato oficial-, cayó al 40,6% de la población y se redujo -1,4 p.p. respecto al semestre anterior y -0,3 p.p. respecto al primer semestre de 2020; en tanto que la tasa de indigencia se ubicó en el 10,7% de la población y se mantuvo en niveles similares a los de 2020 (10,5%).

El crecimiento de la actividad fue acompañado también por la recuperación de los ingresos de los trabajadores y las trabajadoras. Los salarios reales medidos por la Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables (RIPE) acumulaban una caída de 17% entre 2018 y 2019-, y en 2020 -pandemia mediante- lograron estabilizarse (-0,9% i.a.). En 2021, con la recuperación observada en la actividad, el

empleo y la reapertura de las negociaciones salariales, lograron pasar a terreno positivo y crecieron 1,6% i.a en diciembre de 2021.

Nuestro Gobierno considera que el abordaje de la brecha de género es central y en su análisis evalúa que las políticas públicas que mejoran la participación económica de las mujeres son buenas para la macroeconomía, que el costo de no abordar las brechas de desigualdad estructural es demasiado alto, lo que provoca más pobreza y desigualdad, y que se trata de una cuestión estructural que demanda un trabajo articulado, federal, de largo plazo y con el Estado asumiendo el liderazgo.

La dinámica inflacionaria de 2021 estuvo afectada por una aceleración registrada entre enero y abril, con incremento promedio de 4,1%, registrando desde mayo un promedio de 3,2% mensual. Dicho comportamiento respondió a fenómenos tanto externos como internos. Los cambios en los patrones de consumo de las familias, los problemas logísticos y de cuello de botella en las cadenas de valor globales y el incremento de los precios internacionales de los principales *commodities*, generó tensiones en la evolución de los precios alrededor del mundo.

La recuperación acelerada deja un fuerte arrastre para el año 2022, donde se espera que el proceso de crecimiento se refuerce gracias al marco de políticas económicas implementado por el gobierno. A pesar de ello, y dada la elevada incertidumbre aún vigente por las condiciones internacionales en el marco de la pandemia, se consideró prudente, para el desarrollo del monitoreo en el marco del Acuerdo aquí presentado, mantener las estimaciones a través de rangos, particularmente para aquellas variables que son afectadas por esta volatilidad, como el crecimiento y la tasa de inflación. El escenario base para cada una de ellas es el punto medio de los rangos considerados.

En el caso del crecimiento económico, el escenario propuesto mantiene una trayectoria de base que fija un piso consistente con una recuperación prudente y sostenible en el tiempo. Se estima, en este sentido, una trayectoria de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 10,2% en 2021, [3,5%-4,5%] en 2022, [2,5%-3,5%] en 2023 y [2,5%-3%] en 2024.

Consistente con un plan de crecimiento macroeconómicamente sostenible, el sector externo cumple un rol clave en los cimientos de la economía argentina. Una economía en crecimiento como la actual tiene como correlato un incremento en las importaciones para aumentar la capacidad productiva, lo que trae aparejado un aumento en la demanda de divisas.

Para evitar seguir enfrentando los problemas de restricción externa es necesario aumentar la oferta de bienes transables y que el crecimiento de las exportaciones permita sostener el balance comercial positivo de las cuentas externas a lo largo del tiempo. Se espera que el saldo positivo se mantenga en los años siguientes, siendo de 0,5% del PIB en 2022, 0,4% en 2023 y 0,3% en 2024. Así, se busca garantizar la estabilidad del sector externo, asegurando la oferta de divisas necesarias para que la economía

pueda crecer de manera sostenida. En este marco, políticas que apoyen los superávits comerciales, impulsen las exportaciones y la entrada de capitales a la economía real en el largo plazo, contribuirán a fortalecer las reservas internacionales para los que se plantea un objetivo de crecimiento para el año 2022 de USD 5.800 millones (USD 45.500 millones de Reservas Internacionales Brutas aproximadamente), para el año 2023 de USD 4.000 millones (USD 49.500 millones de Reservas Internacionales Brutas aproximadamente), y para el 2024 de USD 5.200 millones (USD 54.700 millones de Reservas Internacionales Brutas aproximadamente).

La inflación constituye un desafío central de la política económica y es el resultado del marco integral de política macroeconómica. El escenario base propone como objetivo para los próximos años una trayectoria de reducción de la inflación prudente y progresiva que en 2022 se ubica en [48,0% - 38,0%] interanual en diciembre, reduciéndose hasta [42,0% - 34,0%] interanual en 2023 y [37,0% - 29,0%] interanual en 2024.

## **1.2. POLÍTICA FISCAL Y FINANCIERA**

En línea con los principios fundamentales de solidaridad, pragmatismo y factibilidad en los que se han basado las decisiones de política económica desde diciembre de 2019, hemos proyectado un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional que posibilite que Argentina continúe en la senda del crecimiento sostenible, es decir, continuar con una estrategia de política.

La estrategia incluye la premisa de que la acumulación de reservas internacionales es una condición necesaria para fortalecer la capacidad de la política económica de abordar los objetivos económicos y sociales que se plantea nuestra administración.

En el frente fiscal, se proyecta una reducción del déficit fiscal gradual basada en la recuperación y el crecimiento de los recursos, que tengan como eje vector una política tributaria progresiva.

Para ello, es necesario implementar iniciativas y políticas a medida que reflejen las particularidades de nuestra estructura económica y social, en particular:

- Mejorar de manera gradual y sostenible las finanzas públicas para asegurar la sostenibilidad de la deuda sin comprometer la recuperación, implementando al mismo tiempo políticas para reducir las profundas brechas sociales y de infraestructura.
- Reducir de forma duradera la persistente inflación elevada mediante una estrategia de varios frentes, que incluya una combinación de políticas fiscales, monetarias y de precios e ingresos.
- Fortalecer nuestra balanza de pagos mediante políticas que respalden la acumulación de reservas, los superávits comerciales, incentive las exportaciones netas, y las entradas de capitales de largo plazo, y preparen el terreno para un retorno a los mercados internacionales de capital en su debido momento.

- Mejorar la sostenibilidad y la resiliencia del crecimiento, mediante reformas orientadas a movilizar el ahorro interno, reforzar la eficacia de la inversión pública en infraestructura e innovación, e impulsar el desarrollo de sectores de bienes transables estratégicos.

Tal sendero incluye un conjunto equilibrado de medidas de gastos e ingresos, para sostener una política fiscal moderadamente expansiva en términos reales.

Dicho plan consiste en una estrategia plurianual que tiene como meta alcanzar un déficit primario del 2,5% del PIB en 2022, disminuyendo a 1,9% en 2023 y a 0,9% en 2024. En pos de lograr tales objetivos y, a su vez, alentar el crecimiento económico, el país continuará comprometido con mantener la expansión del gasto público en términos reales mencionada. En particular, las prioridades centrales serán los pilares de Inclusión Social, Ciencia y Tecnología, e Inversión en Infraestructura, para generar más capacidad productiva y para que el sector privado esté en condiciones de experimentar un mayor dinamismo en la actividad y promover la generación de empleo.

El camino iniciado con la sanción de la Ley 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el marco de la emergencia pública, se profundizará con la adecuación de un sistema tributario más progresivo que garantice una estructura tributaria sostenible, inclusiva e igualitaria, y además promueva el dinamismo productivo y la equidad federal.

En lo referido a la Política Tributaria, se destaca el fortalecimiento del Impuesto sobre los Bienes Personales, sancionado por el Congreso de la Nación en diciembre del 2021 con la Ley 27.667 que elevó el Mínimo No Imponible de \$2 millones a \$6 millones e incrementó de \$18 millones a \$30 millones el Mínimo No Imponible para casa-habitación, reduciendo la carga tributaria de los contribuyentes con menor patrimonio. Paralelamente, mejoró la equidad vertical entre los contribuyentes con mayor capacidad contributiva, al introducir dos nuevos tramos en la parte superior de la escala de alícuotas, gravando los patrimonios que superan los \$100 millones y \$300 millones, con alícuotas del 1,50% y 1,75%, respectivamente. Asimismo, estableció un mecanismo de actualización anual y automática de los montos de los mínimos no imponibles y de los tramos de las escalas de alícuotas, mediante el Índice de Precios al Consumidor (IPC), a fin de que la inflación no distorsione la estructura de las alícuotas.

Las distintas metodologías y procesos de actualización de las valuaciones que aplican cada una de las jurisdicciones genera una inequidad en función de la ubicación de los activos inmobiliarios. En este sentido, el Decreto 938 del 23 de octubre de 2018 creó el Organismo Federal de Valuaciones de Inmuebles (O.Fe.V.I.) con el objetivo de determinar los procedimientos y metodologías de aplicación para las valuaciones fiscales de los inmuebles, de forma tal que reflejen el mercado inmobiliario y la dinámica territorial. Sin embargo, la determinación de la metodología de valuación homogénea para las 24 jurisdicciones es una materia pendiente.

En este marco, y en pleno respeto de la autonomía de las jurisdicciones, el Gobierno Nacional, utilizando el marco legislativo vigente, buscará acercar gradualmente las valuaciones de los inmuebles urbanos que se utilizan a los fines del Impuesto sobre los Bienes Personales a los valores de mercado, mediante una metodología uniforme a nivel nacional. La aplicación de las nuevas valuaciones fiscales será gradual, con un primer efecto para el año fiscal 2022 estimado en 0,1% del PIB y de un 0,2% adicional en años siguientes. Estas metas se consideran realistas a partir del peso de los bienes inmuebles situados en el país en la base imponible total del Impuesto sobre los Bienes Personales y el efecto buscado de los aumentos en las valuaciones fiscales para que se aproximen a los valores de mercado. De este modo, se mejorará la recaudación de un impuesto progresivo, corrigiendo a la vez las situaciones de inequidad señaladas.

Merece la pena destacar que los impuestos a los combustibles fósiles son utilizados extensivamente en el mundo para el control y manejo de externalidades, como ser la contaminación ambiental y en particular las emisiones de carbono. En nuestro país, han sido históricamente un instrumento de financiamiento progresivo y estable, utilizando alícuotas “*ad valorem*”. Sin embargo, con los cambios introducidos a través de la Ley 27.430, publicada el 29 de diciembre de 2017, se estableció un esquema disruptivo del vigente en los últimos 20 años, con la imposición a través de montos fijos (en \$) por unidad de medida.

Si bien el monto fijo contempla un mecanismo de actualización trimestral de acuerdo a la evolución del Índice de Precios al Consumidor (IPC), la aplicación de este esquema basado en experiencias internacionales ajenas a la economía de nuestro país, generó una sensible pérdida en la recaudación del impuesto, que pasó de 1% del PIB antes de la reforma (año 2017) a 0,7% del PIB en 2020. En tal sentido, el retorno al esquema “*ad valorem*” representa una medida de defensa de la recaudación de estos impuestos, tanto a nivel nacional como provincial, dado su carácter de impuesto coparticipable.

En cuanto a la política de derechos de exportación, es sabido que la REPÚBLICA ARGENTINA necesita incrementar sus exportaciones para continuar transitando un sendero de crecimiento económico sostenible. Sin embargo, en el año 2018 se gravaron con derechos de exportación a todos los bienes y servicios del país, independientemente de su valor agregado. Esto implicó que, por primera vez en la historia, se gravara con este tributo a las exportaciones de servicios.

Con la entrada en vigencia de la Ley 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el marco de la emergencia pública, en diciembre de 2019, se inició el camino orientado a revertir la política sobre derechos de exportación implementada en el 2018. Dicha Ley estableció límites máximos para los derechos de exportación de productos primarios, hidrocarburos y minería, productos agroindustriales, bienes industriales y servicios, con el objetivo de otorgar previsibilidad a los sectores productivos.

A partir de 2020 se establecieron distintas medidas que redujeron las alícuotas de derechos de exportación con el objetivo de incentivar las exportaciones con mayor valor agregado. Específicamente, se redujeron o eliminaron los derechos de exportación de numerosas posiciones arancelarias o se crearon regímenes específicos para ciertas ramas de actividad, por ejemplo, la industria automotriz, las economías regionales, los servicios, la agroindustria, régimen para PyMEs o productos orgánicos, entre otros. Como resultado de las medidas adoptadas, el 99% de los bienes y servicios exportados por el país tiene hoy una alícuota efectiva de derecho de exportación más baja que en 2018. Se buscará continuar y profundizar esta política de ir hacia un esquema progresivo que contemple menores alícuotas para aquellos productos que contienen un mayor valor agregado local, a medida que las condiciones lo posibiliten.

Finalmente señaló que no está prevista la creación de nuevos impuestos sobre las transacciones financieras, tampoco aumentar los que ya se aplican (el Impuesto sobre los Créditos y Débitos Bancarios). Nuestro objetivo está centrado en promover una mayor inclusión financiera y ampliar el alcance de los servicios financieros, en particular los medios de pago electrónicos.

En lo que respecta a la Administración Tributaria, el Plan Estratégico 2021-2025 desarrollado por la ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS (AFIP), tiene como objetivos enfrentar los altos niveles de incumplimiento, mejorar la prestación de servicios a los contribuyentes y fortalecer las capacidades informáticas y de explotación de la información por parte del organismo. El Plan Estratégico 2021-2025, será presentado a fines del mes de marzo de 2022 y se basará en los ejes a implementar por AFIP en el marco del Plan Estratégico 2021-2025 que serán complementados con el desarrollo durante el primer semestre del 2022, focalizado en identificar las brechas de cumplimiento y mejorar el marco de gestión del riesgo de los impuestos internos, al comercio exterior y los recursos de la seguridad social.

Este desarrollo será elaborado con la asistencia técnica del FMI la cual tiene como objetivo específico apoyar a la AFIP en el desarrollo de un modelo integral de gestión del riesgo (que supere la fragmentación entre impuestos internos, de la seguridad social y aduaneros en los esquemas tradicionales) y en la aplicación de metodologías validadas internacionalmente para estimar la brecha de cumplimiento del Impuesto a las Ganancias.

El último dato calculado por AFIP respecto a la brecha tributaria del Impuesto al Valor Agregado (IVA) indica que alcanzó un 34,3% de la recaudación potencial de ese impuesto para el año 2019, aunque con la pandemia es posible que haya superado el 38% en el año 2020. Dados estos niveles de incumplimiento en el impuesto de mayor peso en la recaudación tributaria nacional y buscando ser realistas en la fijación de metas alcanzables, se espera que la aplicación de estas mejoras en la eficiencia de los procesos de la administración tributaria pueda generar un 0,3% del PIB de recaudación adicional

para el Sector Público Nacional durante el año 2023, llegando hasta un 1% en el período 2023-2025.

Actualmente, y gracias a dicha concepción como guía en materia de política fiscal, el país se encuentra en un contexto de consolidación de la recuperación económica que repercute en una mejora en las condiciones de vida de la población. Bajo el entendimiento de que dicha dinámica es un elemento central para alcanzar el bienestar social, la Argentina continuará promoviendo una mejora en las cuentas públicas consistente con la expansión de la actividad y la inclusión social.

La política energética buscará incrementar la participación de las fuentes de energía disponibles en el país, reduciendo los costos y la demanda de importaciones. Para ello, se avanzará en la construcción del Gasoducto Presidente Néstor Kirchner que permitirá ampliar la capacidad de gas transportado desde la cuenca neuquina hacia otros puntos del país. La concreción de la primera etapa del conjunto de obras proyectadas, hacia 2023, permitirá incrementar la producción nacional para abastecer la demanda local de gas residencial, industrial y para la generación eléctrica. De esa manera, se podrán reemplazar combustibles líquidos, gas natural licuado y otras importaciones de energía. Ello contribuirá a una mayor estabilidad en la balanza de pagos a la vez que reducirá significativamente el costo de la matriz energética.

Asimismo, se profundizarán las acciones tendientes a alcanzar una mayor eficiencia energética, facilitando asimismo la transición hacia un sistema más limpio, eficiente y sostenible. Se considerarán aspectos desde la generación y transporte hasta el consumo industrial y residencial. Con el acompañamiento de organismos internacionales, se implementarán medidas que reduzcan los costos de la matriz por medio de una utilización más eficiente del recurso. Particular atención requerirá el abordaje de la pobreza energética en barrios populares donde se presentan ineficiencias significativas que repercuten en el bienestar, desde las pérdidas producto del estado de las redes, el consumo incremental derivado de artefactos de baja eficiencia, así como una inadecuada aislación térmica que repercute en mayores consumos bajo temperaturas extremas.

Actualmente, el esquema de subsidios al consumo de energía residencial implica destinar los recursos de acuerdo a la cantidad consumida de energía eléctrica, beneficiando así a los sectores de más altos ingresos que son los que más consumen y desincentivando un uso eficiente de la energía. La focalización de los subsidios al consumo de energía permitirá mejorar la incidencia distributiva del gasto al mismo tiempo que se protege el poder adquisitivo de los sectores de ingresos medios y bajos. Estas medidas permitirán una reducción del 0,6% del PIB en subsidios a la energía para 2022. El Gobierno se compromete a dar cumplimiento a estos objetivos, sin embargo, atendiendo la gran incertidumbre en los mercados energéticos mundiales, y el impacto de la evolución global de los precios de la energía, será necesario contemplar eventuales

modificaciones de estas metas. El detalle del plan de corto y mediano plazo se encuentra en la sección 1.4. de este documento.

En materia de inclusión social, continuará siendo una prioridad de política pública incorporar y contener a los segmentos de la población más vulnerables. Particularmente, la asistencia estará focalizada en niños y niñas en situación de pobreza, en la construcción de puentes con el mercado laboral formal y en cerrar brechas de género.

En esta dirección se establece el compromiso de garantizar un piso en los recursos destinados a los programas emblema: Asignación Universal por Hijo (AUH), Tarjeta Alimentar y Programa de Respaldo a Estudiantes de Argentina (PROGRESAR). Dicho umbral será revisado e incrementado en el caso de que las condiciones sociales hagan necesaria una mayor participación del sector público para acompañar las necesidades de la población.

Se garantizará la continuidad de la AUH, política fundamental para asegurar un mínimo de ingresos de familias en situación de vulnerabilidad con una marcada perspectiva de género. Las asignaciones, actualizadas por la Ley 27.609 de Índice de Movilidad Jubilatoria, permitirán incrementar dicho beneficio de manera sostenida en línea con la expansión económica.

La Tarjeta Alimentar, en el marco del Plan Argentina Contra el Hambre, continuará asegurando la seguridad alimentaria de millones de niños y niñas.

Se mantendrá el rol central del programa de becas PROGRESAR para promover la inclusión, la igualdad y fomentar la finalización de los estudios obligatorios, superiores y de formación para el trabajo.

A su vez, se orientarán los recursos hacia programas de capacitación y empleo, enfocados en la generación de puestos de trabajo en el sector formal. Respecto de la capacitación, se asignarán fondos a programas de Entrenamiento para el trabajo, talleres de orientación laboral y cursos de formación profesional, entre otros. Por su parte, los programas de empleo se instrumentarán a través de políticas ya existentes, como “Potenciar Trabajo”, “Jóvenes con Más y Mejor Trabajo”, “Jóvenes y MIPyMEs” (Te Sumo), “Empleo Independiente y Entramados Productivos Locales”; los portales de empleo jugarán un rol importante en la articulación con el mercado laboral.

Por último, para fortalecer la precisión y el alcance de la asignación de los distintos beneficios, se trabajará en una evaluación integral de los programas y estrategias vinculados a políticas sociales.

El diseño del Presupuesto 2021 incorporó la igualdad de género y la inclusión social con perspectiva de género en sus prioridades y principios rectores. Esta decisión partió del diagnóstico que, ante el incremento de la desigualdad, el presupuesto no es neutral. Incorporar la perspectiva de género a la formulación del presupuesto y a su seguimiento,

así como al diseño de las políticas públicas, permite iluminar aquellas áreas en las que todavía hace falta incidir, y visibiliza los esfuerzos que realiza el Estado para revertir inercias que refuerzan la desigualdad. Incorporó la igualdad de género y la inclusión social con perspectiva de género en sus prioridades y principios rectores. En dicho presupuesto se orientó el 15,2% de la inversión a políticas que contribuyan a cerrar brechas de género. También esta herramienta fue utilizada en la formulación del proyecto de presupuesto 2022, de manera que se profundiza el compromiso para el desarrollo de mecanismos presupuestarios que permitan una mejor utilización de los recursos para cerrar brechas de género. Un pilar clave de nuestra estrategia de crecimiento es la reducción de las grandes brechas de género en Argentina. Dichas brechas se han exacerbado en el último tiempo. Las mujeres ganan en promedio un 28% menos que los hombres, tienen mayores niveles de desempleo y realizan el 76% del trabajo doméstico no remunerado y de cuidados. 4 de cada 10 mujeres trabajan en el servicio doméstico, el sistema de salud, las escuelas o los servicios sociales y de cuidados. Tienen una participación menor en la construcción (4% de la fuerza laboral son mujeres), transporte (14%), energía (20%) e industria (28%). Nuestro enfoque hace hincapié en el fortalecimiento de los sistemas de apoyo a la atención, incluso a través de la expansión de programas clave de protección social dirigidos a las mujeres; aumentar el acceso a las guarderías, la vivienda y otras infraestructuras sociales para las madres; y promover la inclusión en el mercado laboral a través de programas como Registradas, que ayudan a formalizar a las trabajadoras del hogar. Desde 2021 se han recuperado más de 33.000 empleos formales en el sector. (hasta el momento se han registrado 33.000 trabajadores domésticos). Asimismo, promoveremos la inserción de la mujer en puestos de trabajo estratégicos conformados mayoritariamente por hombres, como la industria, la construcción, la tecnología, entre otros.

Bajo el entendimiento de que el sector público cumple un rol central en el sostenimiento y el impulso de la actividad económica, se continuará orientando los recursos públicos hacia políticas de estímulo del dinamismo productivo, inversión y generación de empleo, así como que estén orientados a abordar las desigualdades de género al desarrollar y mejorar nuestro enfoque de presupuesto de género. Se considera que, dentro de este esquema virtuoso, la obra pública cumple una función preponderante en un proceso de recuperación y, aún más, en el proceso de crecimiento iniciado post pandemia COVID-19, tanto por su efecto multiplicador sobre la economía como por la contribución que genera a la productividad del sector privado.

En este sentido el objetivo que se proyecta es incrementar la inversión en infraestructura, superando el 2% del PIB para 2022, y mantener estos niveles durante los próximos años, lo que representa un aumento significativo con respecto al promedio del periodo 2018-2020 (alrededor del 1% del PIB). Esta inversión será realizada a lo largo y ancho del país, con una perspectiva federal.

Dentro de los principales ejes se destaca la infraestructura vial y de transporte urbano, la expansión de las redes de acceso al agua y saneamiento, el avance de la política de vivienda y de infraestructura de cuidados, la conectividad educativa y la infraestructura hidrocarburífera.

En lo que respecta a las obras de infraestructura vial, se orientan a conformar una red de caminos federales de alta capacidad, fluidez y seguridad vial, propicia para el crecimiento y desarrollo de todas las provincias. El impacto de estas políticas tiene un doble componente positivo, se generan puestos de trabajo a la vez que mejora la calidad de vida de los y las habitantes beneficiados y beneficiadas por las obras.

En cuanto a la expansión y mejora de las redes de acceso al agua y saneamiento, es una política estructural de vital influencia en el mejoramiento de las condiciones y expectativa de vida de los argentinos y las argentinas.

Otro de los pilares sobre los cuales se está y se seguirá trabajando, es la política de vivienda. Se prevé cubrir soluciones habitacionales correspondientes al plan PROCREAR y llevar adelante la ejecución de viviendas sociales. Por su parte, la infraestructura de cuidados atiende a las poblaciones en situación de vulnerabilidad y tiene un importante componente de género en cuanto a su impacto.

Por último, las obras en el sector de hidrocarburos son de importancia estratégica para la economía. El autoabastecimiento energético permitirá reducir la dependencia a las importaciones de gas natural y gas natural licuado (GNL), con el consecuente ahorro de divisas y abaratamiento del costo de la energía para usos industriales y residenciales.

Considerando que la inversión en infraestructura es primordial y, haciendo hincapié en perseguir una mejora permanente del aprovechamiento de los recursos, se hará uso de la asistencia técnica que provee el FMI a través del "*Public Investment Management Assessment*" (PIMA). Mediante esta asistencia se apunta a fortalecer el acceso a la información relativa a la ejecución de obras públicas.

Los ejes de trabajo conjunto comprenden: incrementar la periodicidad del envío de información acerca de la ejecución física y financiera de proyectos de inversión de las entidades pertenecientes al SPN; armonizar la contabilidad de los proyectos de inversión pública; establecer criterios de selección que permitan continuar priorizando proyectos con gran impacto en el impulso a la actividad económica y la generación de empleo; el fortalecimiento de los procesos de contratación; y la implementación de un sistema de etiquetado que refleje el impacto medioambiental de los proyectos que se prevé llevar adelante.

En línea con el compromiso de sostener políticas que promuevan una mejora en las condiciones de vida de la población, se garantizará el incremento real de los salarios públicos, vinculándolos al ritmo de crecimiento de la economía.

En cuanto a las jubilaciones y pensiones, se prevé continuar con la mejora de los haberes mediante la aplicación de la fórmula de movilidad jubilatoria establecida en la Ley 27.609. Dicha fórmula permite que las prestaciones crezcan a partir de los incrementos de la recaudación nacional y de los salarios de la economía.

Adicionalmente, y con el propósito de seguir tendiendo al fortalecimiento del sistema previsional, se trabajará en diversas evaluaciones y recomendaciones sobre los regímenes especiales alcanzados por previstos en la Ley 27.546 (Régimen Jubilatorio para Magistrados y Funcionarios del Poder Judicial y Ministerio Público de la Nación), a fin de dotarlos de mayor equidad y sustentabilidad en el largo plazo.

En cuanto al proceso presupuestario, si bien habitualmente se remiten al Congreso Nacional tanto el informe de avance como el Proyecto de Ley de Presupuesto, con el fin de brindar aún más transparencia a la formulación presupuestaria, se incorporará al Proyecto de Ley de Presupuesto 2023 un enfoque plurianual de las correspondientes proyecciones macroeconómicas. Este, a su vez, contendrá análisis de contingencia que permitan evaluar el impacto de posibles desvíos en las variables macroeconómicas. Esta herramienta permitirá diseñar estrategias para anticiparse a eventuales shocks externos y poder prever su incidencia en el presupuesto público. Por último, también se buscará incluir una serie de lineamientos de política económica que respalden y contribuyan a sostener el marco macro fiscal y permitan alcanzar los objetivos previstos.

Este proyecto de Ley reconoce el reciente Consenso Fiscal que se celebró entre la Nación y las provincias cuyos objetivos son: fortalecer el federalismo a través de una mayor coordinación fiscal y una relación más fluida entre los distintos integrantes del Sector Público Argentino, la modernización y simplificación de los sistemas tributarios y la reducción de desequilibrios fiscales y niveles de deuda de las provincias.

En materia de administración tributaria nacional, se promueve el intercambio de información entre la AFIP y las administraciones tributarias provinciales con el fin de mejorar las capacidades de gestión y el cumplimiento tributario de los tres niveles de gobierno. También se avanza en la armonización del funcionamiento de regímenes de retención, percepción y recaudación, y de los procedimientos de devolución del Impuesto a los Ingresos Brutos (IIBB).

En cuanto a medidas de política tributaria provincial, se persiguen los objetivos de coordinar y homogeneizar la carga tributaria de los IIBB, sellos e inmobiliario, sin desatender las necesidades de recaudación provincial. También se alcanzó un acuerdo para avanzar en la implementación de los impuestos, con mayor progresividad.

Con respecto a medidas que promuevan la responsabilidad fiscal, se mantiene la limitación del endeudamiento en moneda extranjera por parte de las provincias, mientras que se permite la aplicación del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) en la emisión de títulos en moneda local, con el objetivo de promover un endeudamiento sostenible y el desarrollo del mercado local de capitales. Por otro lado,

se plantea la necesidad de que el endeudamiento gubernamental no pueda destinarse a gastos corrientes, en línea con el objetivo de priorizar el gasto de capital.

Como próximos pasos a seguir, se evaluarán opciones para adecuar al contexto actual las normas de Responsabilidad Fiscal y el rol del Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal.

Desde la firma del acuerdo del año 2018 con el FMI hasta diciembre de 2019, la deuda pública en moneda extranjera (neta de las tenencias intra-sector público) se incrementó adicionalmente en aproximadamente USD 20.200 millones, para redondear una suba total durante 2016-2019 que superó los USD 100.000 millones.

De esta manera, la Argentina quedó con un cronograma de vencimientos de deuda en moneda extranjera de carácter insostenible. Para el período 2020-2024, los vencimientos en moneda extranjera de títulos públicos en manos del sector privado y las obligaciones previstas del crédito del FMI totalizaban más de USD 100.000 millones.

El panorama del mercado local de deuda en pesos también era muy complejo tras el perfilamiento de los instrumentos del Tesoro realizado en agosto de 2019.

No solo el financiamiento se encontraba virtualmente cerrado, sino que se enfrentaban elevados vencimientos concentrados en el corto plazo. A lo largo del año 2020 las obligaciones en pesos con inversores privados eran de \$1,15 billones, de los cuales el 74% ocurrían en el primer semestre. Este mercado estaba totalmente ilíquido con títulos que cotizaban en torno al 35%-40% de paridad, con tasas de rendimiento de tres dígitos incompatibles con la sostenibilidad y la producción.

Frente a este estado de situación de la estructura de la deuda pública, la solución al problema de insostenibilidad encontrado requería de un enfoque integral que contemplase soluciones para cada uno de sus diversos componentes (tanto de las obligaciones denominadas en pesos como en moneda extranjera con tenedores locales, externos, organismos multilaterales y acreedores bilaterales).

En función de este diagnóstico, el Gobierno Nacional diseñó su estrategia y desplegó simultáneamente acciones orientadas a atacar las diferentes aristas del problema.

Como se dijo, la reestructuración de la deuda pública en moneda extranjera llevada a cabo en 2020 permitió generar a la REPÚBLICA ARGENTINA un ahorro en los desembolsos previstos para el período 2020-2030 de USD 34.800 millones, y la normalización del mercado de deuda en pesos, en un contexto de restricción al acceso de los mercados internacionales de crédito, otorgó al fisco un instrumento necesario y primordial para financiar una política pública expansiva que permita sostener los niveles de recuperación. Los entendimientos alcanzados con el FMI permitirán a la Argentina cubrir sus compromisos con vencimientos de capital e intereses, brindando un período de repago posible que fortalece la sostenibilidad de la deuda. Al tratarse de un programa de Facilidades Extendidas, cada desembolso tendrá un periodo de repago de 10 años,

con 4 años y medio de gracia, de modo que Argentina podrá crecer para pagar. En la práctica, esto significa que Argentina no comenzará a cancelar los desembolsos del programa hasta 2026.

En este marco, nuestra estrategia de financiamiento interno continuará centrada en fortalecer el mercado de títulos públicos y letras del Tesoro en pesos. Nuestro programa de gobierno tendrá como objetivo un financiamiento neto en pesos del sector privado al Tesoro Nacional de alrededor de 2% del PIB anual durante el periodo 2022-2024, consistente con el sendero de reducción del déficit y en línea con lo logrado en 2020-2021.

De esta forma, será posible una reducción gradual de la dependencia de instrumentos ligados a la inflación, ampliar la cartera de títulos domésticos de referencia y alargar el perfil de vencimientos. En este sentido, seguiremos robusteciendo nuestras políticas financieras que hagan posible establecer un mercado profundo de deuda soberana y construir una curva de rendimiento de referencia.

Por ello, se están llevando a cabo políticas tendientes a generar mayor liquidez y potenciar la profundidad del mercado de deuda pública a través de:

i) Programa Creadores de Mercado (PCM), orientado a generar liquidez y facilitar las operaciones de compra y venta de títulos del Tesoro a través de la figura del Creador de Mercado. Sus objetivos principales son: fomentar un mayor desarrollo del mercado secundario de instrumentos de deuda pública en moneda local y aumentar la liquidez por medio del mantenimiento constante de precios y rendimientos de compra y venta. Todo esto mejorará la profundidad, la transparencia de precios de referencia y la fluidez de las operaciones con todo tipo de inversores.

ii) Cronograma trimestral de licitaciones con el fin de mejorar la transparencia y brindar previsibilidad al mercado. En este sentido, en noviembre de 2021 se publicó el calendario semestral de licitaciones previsto para el 2022.

La estrategia de financiamiento doméstico adoptará medidas orientadas a: i) simplificar el número de instrumentos del Tesoro; ii) mejorar la predictibilidad de las licitaciones; iii) limitar el uso de subastas de precio mínimo, las que se mantendrán solo para proveer referencias en el caso de instrumentos nuevos y para períodos de turbulencia financiera y; iv) emitir bonos de referencia o *“benchmark”* para profundizar la liquidez del mercado secundario y los mecanismos de descubrimiento de precios en las licitaciones primarias. Además, se buscará expandir el Programa de Creadores de Mercado, ampliando el menú de instrumentos elegibles.

Se apuntalarán estas medidas promoviendo la relación con los inversores a través de la publicación de informes semestrales y reuniones regulares que provean información sobre los desarrollos recientes y el panorama futuro de la macroeconomía, como así también sobre el desempeño de la política de financiamiento y deuda pública.

De esta manera, los compromisos asumidos con el FMI en materia financiera permiten continuar con la estrategia de financiamiento que se ha venido implementando y que continuará teniendo cuatro pilares fundamentales:

- i) Consolidar la normalización del mercado de deuda en pesos en el marco de la sostenibilidad, con rendimientos reales positivos acordes a nuestro desempeño económico.
- ii) Promover el desarrollo del mercado de capitales, con vistas al financiamiento de largo plazo.
- iii) Promover la inclusión financiera, ampliando las herramientas y el conocimiento disponibles en la materia para la sociedad en su conjunto, pero particularmente para los sectores más vulnerables, mediante la educación y la formación de profesionales.
- iv) Promover las finanzas sostenibles, expandiendo las fuentes de financiamiento y la base de inversores para nuestro país. En línea con el marco planteado en foros internacionales como el G20, del cual Argentina participa activamente, esta agenda avanza orientada por el objetivo de profundizar el financiamiento con una mirada social, ambiental y de mejora de la gobernanza.

Estas tareas en conjunto para reunir el apoyo externo permitirán construir un sendero de reducción progresiva del financiamiento monetario. La REPÚBLICA ARGENTINA tiene para el período 2022-2024 un programa de financiamiento neto positivo con instituciones multilaterales y bilaterales de crédito, vinculado a una agenda de desarrollo y recuperación post-pandemia con foco en los siguientes ejes: Desarrollo humano (inversión en salud pública, educación, mejora del hábitat y acceso al agua y saneamiento); Transformación digital e innovación (conectividad digital, economía del conocimiento, transformación productiva de PyMEs); Acción climática (transición energética, gestión integral de residuos sólidos, prevención de inundaciones, obras de riego); Integración territorial y logística (corredores viales, caminos rurales, transporte ferroviario, movilidad sostenible); infraestructura y fortalecimiento de la protección social y eficiencia energética. Se espera que el financiamiento neto de estos organismos llegue al 0,4% anual del PIB durante dicho período. Nuestro programa de gobierno tendrá como objetivo un financiamiento monetario del 1% para el 2022 y 0,6% para el 2023.

### **1.3. POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA**

Considerando que la inflación en Argentina es elevada y persistente, el Gobierno Nacional entiende que este fenómeno es multicausal y que una solución duradera debe abordar los diversos factores que tienden tanto a elevar los niveles inflacionarios como a darle persistencia al fenómeno. En este contexto, se entiende que la inflación obedece a problemas productivos, macroeconómicos, financieros y distributivos.

Dado que la economía argentina no ha podido aún superar los problemas crónicos de falta de dólares, un componente fundamental de la estrategia de estabilización consistirá en impulsar el cambio estructural mediante políticas industriales para aumentar la oferta transable en general.

Asimismo, los desbalances de la economía argentina se han reflejado en déficits fiscales financiados con emisión monetaria, por lo que es un elemento clave de este programa la gradual reducción del déficit fiscal y la consiguiente reducción del financiamiento monetario por parte del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA), a efectos de fortalecer el crédito y la moneda nacional.

El actual proceso de reconstrucción del mercado de deuda en pesos, la consolidación fiscal pauta en las metas del actual programa con el FMI y la reducción del financiamiento monetario por parte del BCRA son elementos que contribuirán a atacar la inflación, en conjunto con las demás políticas que abordan los demás componentes.

En línea con lo anterior, el Gobierno Nacional entiende que una parte central del proceso de desinflación consistirá en mantener una adecuada remuneración de los ahorros en pesos, fortaleciendo su demanda y desincentivando la compra de divisas extranjeras con motivos de atesoramiento.

Asimismo, los niveles de inflación doméstica hacen necesaria una adecuada administración de las presiones distributivas. Para ello, se implementarán políticas de ingresos para consolidar expectativas de inflación acordes con los objetivos de reducción de la inflación, de manera que dicho proceso no signifique una reducción en las remuneraciones reales de los trabajadores. Vale destacar que, con datos a noviembre de 2021, los salarios privados registrados (datos del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social) en términos reales crecieron 3,4% i.a., y se buscará continuar con este sendero durante la aplicación del presente programa.

La inflación doméstica también se relaciona con factores financieros y cambiarios. Tanto el Gobierno Nacional como el staff del FMI entienden que el actual nivel del tipo de cambio real es acorde a las perspectivas macroeconómicas de la Argentina, por lo que se procurará mantener la competitividad externa en un proceso que evite movimientos disruptivos que atenten contra el objetivo de reducción de la inflación y normalización de la economía.

La experiencia argentina enseña que modificaciones abruptas en los tipos de cambio generan una inmediata reacción de la inflación y en muchos casos reflejos recesivos en la producción mientras que la contribución a través de una mejora en las exportaciones tiende a demorarse o, incluso, no manifestarse. En particular, la evidencia enseña que el traspaso a precios de saltos abruptos en el tipo de cambio es más violento que las oscilaciones moderadas.

En el mismo sentido, y tomando en cuenta el nivel adecuado de partida de la competitividad externa de la economía argentina, este programa evitará un atraso

sistemático del tipo de cambio real multilateral y para ello se usará la flotación administrada como estrategia cambiaria.

En línea con la interpretación de las causas subyacentes al proceso inflacionario reciente, y buscando consolidar las expectativas de inflación en torno a los objetivos planteados y de propender hacia una mayor estabilidad monetaria y financiera, recientemente el BCRA ha intensificado la utilización de los instrumentos de política monetaria con el fin de garantizar una remuneración real positiva para los depósitos a plazo fijo en pesos de las familias y empresas.

En particular, a principios de enero se incrementó la tasa de interés de política monetaria, representada por la tasa nominal de las Leliq a 28 días, al 40%, lo cual representa una tasa efectiva del 48,29%.

Siguiendo con la secuencia de normalización de las variables monetarias y financieras, a mediados de febrero se implementó una medida similar, aumentando la tasa nominal de las Leliq a 28 días a 42,5%.

Vale destacar que esta suba de tasas se enmarca en una etapa de recuperación y normalización económica luego de haber superado el período de la emergencia sanitaria, en el cual la dinámica de las tasas de interés se mantuvo acotada y en terreno negativo como apoyo financiero a los hogares y empresas ante la caída en el nivel de actividad y empleo. En adelante, en este nuevo contexto de normalidad y crecimiento de la economía, se espera que las tasas de interés se mantengan en terreno positivo, pero preservando un sano equilibrio, por el cual se evitarán niveles excesivamente elevados.

A principios de enero de este año también se implementó un rediseño de la estrategia monetaria. Se expandió el límite máximo de tenencia de Leliq a 28 días de plazo fijándolo según el stock de depósitos a plazo fijo del sector privado de cada entidad financiera; se crearon nuevas Leliq a 180 días de plazo con una tasa de interés efectiva de 44% anual, y se avanzó en la eliminación de los pases a 7 días. En el mes de febrero, continuando con esta estrategia, se creó un instrumento adicional, la Notaliq, que es una letra a 180 días con tasa variable. Estos nuevos instrumentos de esterilización cumplen una aspiración relevante del BCRA pues cuentan con un mayor plazo para absorber posibles excesos estructurales de liquidez. La tasa de estos instrumentos se ajustará cada vez que cambie la tasa de política monetaria del BCRA.

En el mismo sentido, y con el objetivo de propiciar una mayor transmisión de este mayor nivel de tasas de interés al resto de tasas del sistema financiero, en enero se decidió elevar los límites mínimos de las tasas de interés sobre los plazos fijos, definiéndolos en un piso de 39% TNA (46,8% en términos efectivos) anual para las imposiciones a 30 días para personas humanas y de 37% TNA (44% en términos efectivos) anual para el resto de los depositantes del sistema financiero. También se elevó la tasa fija de pre-cancelación para depósitos con opción de cancelación anticipada en UVA, llevándola a

34% TNA. Estas medidas, en línea con el objetivo general del BCRA de mantener tasas de interés reales positivas, permitirá continuar incentivando las colocaciones a plazo fijo en pesos como medio de ahorro.

Continuando con la estrategia fijada por el BCRA, en febrero se elevó nuevamente la remuneración de los ahorristas en pesos, tanto respecto de familias como de empresas que están regulados por el BCRA. Las Personas Humanas pasan a tener tasa nominal mínima garantizada para sus Plazos Fijos a 30 días de 41,5%, que implica un rendimiento efectivo anual de 50,4%. El resto de los Plazos Fijos del sector privado tendrá una tasa nominal mínima garantizada de 39,5%, que implica una tasa efectiva anual de 47,5%. También se elevó a 36,5% la tasa que se reconoce a quienes pre cancelan los Plazos Fijos ajustable por UVA más 1%.

Dado que la suba de tasas de política tiene un costo cuasi fiscal para el BCRA, se ha buscado focalizar el aumento de tasas en el segmento del ahorro en pesos. Por lo cual se ha habilitado el acceso a la tasa de Leliq de 28 días solo hasta el monto equivalente al total de los plazos fijos privados de cada entidad, y el acceso a instrumentos de 180 días solo a los bancos.

De esta forma se mantendrá acotado el costo de intereses y se maximiza el impacto de la suba de tasas, incentivando la competencia entre entidades para atraer plazos fijos. Que los plazos fijos de personas humanas y empresas se acerquen a un terreno positivo respecto de la inflación, es una condición importante para descomprimir la demanda de dólares alternativos como protección para los ahorros de la economía.

En esta segunda suba de tasas no se modificó ninguna de las tasas activas reguladas que se cobran en algunas líneas de crédito muy significativas para familias y empresas. De este modo, no se modificó la tasa que pagan los saldos impagos de tarjetas (49%) ni las tasas del Programa Ahora 12 y Ahora 24.

Tampoco se aumentaron las tasas de la Línea de Crédito Productivo destinado a MiPyMEs, quedando para Bienes de Capital en 30% anual y para Capital de Trabajo en 41% anual. De esta forma, la estrategia de normalización de las tasas de interés ha operado principalmente del lado correspondiente a las tasas recibidas por los ahorros de personas humanas y empresas, siendo más gradual la normalización en el segmento de las empresas con el fin de consolidar el crecimiento de la economía en 2022.

Vale destacar que durante 2020 y parte de 2021 la asistencia financiera a empresas y familias se concentró principalmente en los préstamos a MiPyMEs a una tasa de interés del 24% anual para financiar capital de trabajo o a prestadores de servicios de salud (para compra de insumos y/o equipamiento), los préstamos a MiPyMEs Plus a una tasa de interés del 24% anual para aquellas empresas que no tenían acceso al financiamiento bancario y la línea de préstamos para monotributistas y autónomos de hasta \$150.000 con tasa de interés cero y 3 meses de gracia a través de tarjetas de crédito. El objetivo de estas medidas fue aliviar las necesidades de liquidez del sector privado en un

momento de stress de manera que el crédito jugase un rol contra cíclico que permitiera superar el shock transitorio de la crisis sanitaria.

Con posterioridad al momento más crítico de la pandemia y en un contexto de apertura de actividades y relajamiento de las restricciones sanitarias, las líneas de asistencia se consolidaron en la Línea de Financiamiento para la Inversión Productiva (LFIP) que se constituyó recientemente como la principal vía por la que se canalizan los préstamos a Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs). Hasta enero de 2022 más de 215 mil empresas accedieron a créditos en el marco de la LFIP. Aproximadamente 84% del total prestado se destinó a la financiación de capital de trabajo y el resto a proyectos de inversión. La tasa de interés máxima para las financiaciones de capital de trabajo se ubica en 41% TNA, mientras que la tasa de interés para el financiamiento de proyectos de inversión se ubica en 30% TNA.

Dada la importancia del componente distributivo en la inercia inflacionaria y la necesidad de proteger los ingresos de los hogares en el marco de un programa de estabilización a la salida de una crisis económica y sanitaria, las políticas macroeconómicas se verán acompañadas por un paquete de políticas de ingresos con el objetivo de administrar la puja distributiva y alinear las expectativas de precios y salarios en función del objetivo desinflacionario planteado.

En este sentido, el relanzamiento en enero del programa voluntario de precios, “Más Precios Cuidados”, sobre una canasta de 1.300 productos básicos de consumo (más del doble de artículos que en la versión anterior) y la participación del Estado Nacional como administrador de las negociaciones salariales, son políticas esenciales dentro del paquete general de medidas orientadas a reducir la inflación. En este proceso, el Gobierno Nacional promoverá el crecimiento real de los salarios para consolidar una distribución equitativa de la recuperación económica, al tiempo que se mantendrán las políticas de incentivo a la actividad que han traccionado un crecimiento sostenido en los indicadores de empleo.

Considerando el reciente rediseño de las herramientas de política monetaria implementado por el BCRA y en línea con los objetivos planteados en el informe de Objetivos y Planes para el año 2022 presentado por la autoridad monetaria a fines de 2021, es un eje central de la estrategia anti inflacionaria asegurar que el retorno de las inversiones en pesos supere la evolución de precios.

Para cumplir este objetivo, el BCRA ha diseñado un esquema que servirá como base para la determinación de un nivel de tasa de interés de política acorde a la dinámica de los precios. Dicho esquema considerará tanto la inercia propia del fenómeno inflacionario, esto es, la inflación pasada, como una estimación de la inflación futura en base a modelos estadísticos que tienen como base teoría económica frecuentemente utilizados en la práctica profesional.

El esquema precedente se verá complementado por la aplicación de un juicio relativo a la coyuntura de las condiciones cambiarias y financieras. La aplicación de esta metodología de determinación de la tasa de interés de política, junto con el mantenimiento de los pisos mínimos a las tasas de interés de las imposiciones en pesos, permitirá retribuir adecuadamente a los ahorros en pesos, desincentivar la dolarización y estimular el desarrollo del mercado de capitales doméstico.

El rediseño de la política monetaria del BCRA, en un contexto de suba de tasas de interés, se realizará sin descuidar el grado de sostenibilidad de los pasivos no monetarios de la entidad. Esto es, entendiendo que, si bien es deseable un retorno real positivo desde la perspectiva macroeconómica, también se reconoce que, en relación con el balance de la autoridad monetaria, las subas de las tasas de interés deben ser consistentes con una trayectoria sustentable de los pasivos.

En este sentido, la política de tasas de interés interacciona con la política de reducción del déficit fiscal y en el mediano plazo permitirá reducir sustancialmente la creación monetaria por financiamiento al Tesoro Nacional. Vale destacar que, ya en 2021, el financiamiento monetario al Tesoro Nacional se ubicó en niveles por debajo de los registrados en 2015-2017.

Respecto de la política cambiaria, entendiendo que el tipo de cambio es un componente clave en la estructura de costos de la economía argentina y que sus variaciones tienen implicancias directas sobre el proceso inflacionario, se procurará mantener el actual nivel del tipo de cambio real en los niveles de enero de 2022.

Esta política se basa en la consideración tanto del Gobierno Nacional como del staff del FMI de que el nivel del tipo de cambio real es competitivo, está en torno a los niveles de los últimos 10 años y es adecuado a las capacidades exportadoras y las necesidades de importación que demanda el crecimiento económico. En cuanto a los factores que explican la competitividad del tipo de cambio, resaltan tanto el nivel de los términos de intercambio (en los cuales juegan un rol sobresaliente los precios de *commodities* exportados por nuestro país) como el superávit comercial y de la cuenta corriente del balance de pagos actual y esperado.

En este sentido, se abogará por una política de tipo de cambio de flotación administrada, cuya trayectoria se determinará en función de los precios domésticos, evitando saltos disruptivos que anulen los esfuerzos anti inflacionarios.

La política cambiaria descrita permitirá consolidar un proceso de acumulación de reservas, que actualmente se encuentra presionado por la creciente demanda de importaciones como consecuencia de la recuperación económica, los flujos de desendeudamiento del sector privado y los pagos de servicios de interés y amortización de capital de la deuda pública.

Las intervenciones del BCRA en el mercado oficial de cambios serán consistentes con este objetivo general de acumulación de reservas netas. En este proceso se considerarán

las particularidades propias de la economía argentina en términos de la estacionalidad correspondiente al sector externo, las situaciones de tensión típicas de períodos de incertidumbre y la necesidad de abastecer de bienes de capital e intermedios importados, necesarios para las actividades productivas. En este sentido, la adecuación de las regulaciones cambiarias se realizará con el objetivo de proteger este proceso de crecimiento de las reservas internacionales. Una vez ordenados los flujos de pago para los próximos años de las obligaciones externas del sector público y privado, la acumulación de reservas internacionales será la base para una gradual adaptación de las regulaciones cambiarias y de la cuenta capital. Dicha adaptación priorizará en su inicio las inversiones destinadas a aumentar las exportaciones, sustituir importaciones o aumentar la productividad y competitividad de la economía argentina. En este sentido, y a diferencia de experiencias anteriores, es objetivo de este programa tratar de garantizar la sustentabilidad de los mecanismos de relajación de las restricciones cambiarias.

Vale destacar que desde finales de 2019 se tomaron medidas para aliviar las necesidades de divisas y contener las presiones sobre las reservas internacionales. Entre las medidas implementadas destacan tanto la reestructuración de la deuda en moneda extranjera con el sector privado bajo ley local y extranjera, que significó un alivio de pagos de intereses para los próximos años, como la implementación por parte del BCRA de un esquema que permitió la renegociación de los vencimientos de deuda externa privada, cuyo stock aumentó significativamente desde 2016, que apuntó a refinanciar un 60% de los pagos de deuda externa privada por más de USD 1 millón mensuales (Comunicación A7106 del BCRA del 15 de septiembre de 2020 y modificatorias).

La política de intervención en el mercado a término por parte del BCRA también se realizará en función de este objetivo de acumulación de reservas y se limitará a actuar en situaciones en las que sea necesario acotar la incertidumbre respecto a la evolución del tipo de cambio, protegiendo el balance del BCRA. Un buen funcionamiento del mercado a término es clave para el buen desempeño del sector transable de la economía, dada la necesidad de cobertura por tipo de cambio de exportadores e importadores. La intervención en el mercado a término, por otro lado, busca dar profundidad a este mercado, de manera que más importadores y exportadores pueden hacer fluidas su demanda y oferta de divisas, evitando situaciones de estrés en el mercado cambiario que generan excesiva volatilidad.

Visto que es necesaria, entre otras políticas, la implementación de un conjunto de políticas monetarias consistentes para reducir la inflación, en enero de este año el BCRA implementó una redefinición del marco de política monetaria. Este esquema fue pensado para estabilizar la economía una vez dejados atrás los momentos más críticos de la crisis sanitaria y para contener la dinámica monetaria de 2020, caracterizada por una emisión excepcionalmente elevada.

Dentro de las medidas implementadas se encuentran, como ya se ha dicho, la redefinición de los límites de tenencia de Leliq a 28 días de plazo, en función de los depósitos a plazo fijo de cada entidad financiera con el objetivo de consolidar el impacto de estos títulos como principal instrumento de política monetaria; el lanzamiento de las Leliq a 180 días de plazo, con el objetivo de facilitar la administración de la esterilización de excedentes estructurales de liquidez y alargar el perfil de los pasivos no monetarios del BCRA y de las imposiciones a plazo del sector privado; y la modificación de los límites mínimos a las tasas de interés de ciertos depósitos a plazo y los límites máximos a ciertos créditos bancarios, con el objetivo de incrementar la transmisión del aumento en la tasa de política monetaria. Asimismo, y a los efectos de potenciar la competencia entre entidades y maximizar la remuneración de los plazos fijos del público, las entidades pueden acceder a la Leliq de 28 días sólo por un monto equivalente a su stock de plazos fijos privados, y sólo a las Leliq de 180 días si han captado un nivel de plazos fijos privados superior al 20% del total de los depósitos privados.

La implementación de estos cambios en la forma de implementación de la política monetaria se vio motivada por la necesidad de incrementar la demanda de activos en pesos en detrimento de los activos en dólares y de optimizar la política de esterilización monetaria del BCRA, alargando plazos y estimulando la captación de depósitos a plazo por parte de las entidades financieras.

Considerando que la estabilidad financiera y cambiaria, buscada a través de los mayores rendimientos de las colocaciones en pesos y las mejoras en la política de esterilización monetaria, es condición necesaria, aunque no suficiente, para consolidar un proceso de crecimiento con inclusión social, el BCRA entiende que esta redefinición de la política monetaria contribuye al cumplimiento de su mandato, establecido en el Artículo 3° de su Carta Orgánica.

Teniendo en cuenta que el sistema de requisitos de efectivo mínimo es una herramienta de suma relevancia para la estabilidad financiera y la resiliencia del sistema bancario, el BCRA ha decidido simplificar el esquema actualmente vigente. Esta medida se orienta a redefinir el esquema, con un mayor foco en su objetivo prudencial, en detrimento de otros relacionados con la promoción regional o la política monetaria. El plan de modificaciones se orienta a establecer una estructura de encajes en función de la duración de los depósitos.

Visto que la situación de elevada inflación y escasez de divisas hace necesaria la implementación de medidas de política monetaria, cambiaria y regulatoria en diversas dimensiones, en el corto plazo el BCRA entiende que es necesario mantener las normas relativas a las tasas mínimas de depósitos a plazo y máximas para ciertas líneas de crédito. Esta estrategia ha sido muy efectiva para garantizar que la suba en la tasa de política que implica un costo cuasi fiscal para el BCRA sea transmitida a los depositantes.

En el mediano plazo, en la medida en que vayan regularizándose los mercados monetarios y cambiarios, se evaluará la modificación de dichas regulaciones. En el mismo sentido, se estudiarán modificaciones a las regulaciones que habilitan la integración de efectivo mínimo con títulos públicos en función de la evolución del desarrollo del mercado de deuda en pesos y de la evolución de los pasivos remunerados del BCRA.

Finalmente, se destaca que, si bien este sistema de requisitos de efectivo mínimo suma garantías al sistema, las entidades financieras operan con niveles elevados de liquidez y bajo estándares adecuados de solvencia.

En efecto, la liquidez en sentido amplio alcanzó 68,7% de los depósitos totales en diciembre de 2021, significativamente por encima del promedio de los últimos 10 años (49,7%). El capital regulatorio sobre los activos ponderados por riesgo totalizó 25,7%, por encima del promedio registrado entre 2013 y 2021 (15,9%). La posición excedente de capital (diferencia entre la integración y la exigencia de capital) alcanzó 218,4% de la exigencia regulatoria para el conjunto de entidades, más del doble que el promedio de los últimos 10 años. Además, tanto la liquidez como la solvencia superaron los mínimos exigidos por los estándares internacionales.

El ratio de irregularidad del crédito al sector privado se ubicó en 4,3% a fines de 2021, alcanzando niveles pre-pandemia (el promedio mensual en 2019 fue de 4,5%). Las provisiones del sistema financiero agregado totalizaron 114,1% de la cartera irregular. El excedente de capital regulatorio en términos de saldo crédito al sector privado neto de provisiones se ubicó en 31,7% a nivel agregado en diciembre de 2021, muy por encima del promedio de los últimos 10 años (14,7%), dando cuenta de la capacidad del conjunto de entidades de responder a una eventual desmejora generalizada de la situación de los deudores financieros.

Los flujos de capitales globales representan una oportunidad para impulsar la inversión necesaria en un país como Argentina. Pero requieren ser administrados con un criterio que favorezca la inversión productiva en lugar de alentar los flujos financieros de corto plazo de carácter especulativo. En efecto, los distintos episodios del pasado donde Argentina se abrió completamente a los flujos de capitales terminaron en severas crisis económicas. El ingreso de capitales produce un momento de auge inicial, en el que se incrementa el crédito, se abarata el tipo de cambio y aumenta el salario en dólares, a la par que van surgiendo vulnerabilidades tales como el aumento del endeudamiento en moneda extranjera y del déficit de cuenta corriente. Si en determinado momento se produce una reversión de los flujos de capitales, se hace prácticamente imposible cumplir con las obligaciones asumidas sin una devaluación o fuerte ajuste macroeconómico.

A finales de 2015 se puso en marcha un profundo cambio de paradigma en el enfoque de la política cambiaria, monetaria y de endeudamiento tendientes a una desregulación

de los mercados, representando el punto de partida de una grave crisis que afectó a la economía argentina. En 2018, a partir del cierre de los mercados voluntarios de crédito derivada de vulnerabilidad externa percibida, se inició una fuerte reversión en los flujos de capitales, ante lo cual las autoridades de ese momento recurrieron al FMI que, como se mencionara, desembolsó aproximadamente, USD 44.500 millones (31.914 millones de DEGs).

A lo largo de todo el período, la formación de activos externos (FAE) de los residentes (coloquialmente llamada “fuga de capitales”) se triplicó, superando los USD 86.000 millones, concentrada en unos pocos actores económicos. Se ha marcado en diversos análisis, incluso los del propio FMI, que uno de los errores principales en la ejecución del Acuerdo Stand-By fue la no implementación de controles cambiarios y de la cuenta capital y financiera de la balanza de pagos.

En septiembre de 2019, tras una severa crisis cambiaria y extrema volatilidad macroeconómica, se implementó -una vez fugados USD 86.000 millones- el control de cambios por medio del Decreto 609 del 1 de septiembre de 2019. En una economía que históricamente encuentra en la restricción externa uno de los principales límites al desarrollo, la fuga de capitales conlleva menor crecimiento e inversión, mayor desempleo y el deterioro de la distribución del ingreso.

Una administración eficiente de los flujos de capitales será necesaria para acompañar la recuperación de la economía, promoviendo el crecimiento de la capacidad productiva y el empleo nacional. Las medidas macroprudenciales resultan un componente esencial del esquema macro-regulatorio para lograr que la integración financiera resulte a favor de la economía real en lugar de en detrimento de ella y a favor de la especulación financiera.

Evitar una nueva crisis de balanza de pagos como las del pasado requiere actuar en varios frentes. Por un lado, se necesita una macroeconomía sostenible, con precios relativos alineados para generar adecuados incentivos en las decisiones de ahorro e inversión. Por otro lado, administrar con cuidado los flujos de capitales, priorizando aquellos capaces de impulsar la inversión de largo plazo en detrimento de los capitales especulativos de corto plazo, que son los que pueden terminar desestabilizando la economía. Esta es una lección que no solo se desprende de las crisis argentinas, sino también de las numerosas crisis que han sufrido los países emergentes desde la década del '90. En efecto, es usual entre los países emergentes conservar algún tipo de control de capitales, e incluso el FMI ha incorporado esta recomendación en su Visión Institucional sobre la Administración de los Flujos de Capitales.

Una aplicación eficiente de los controles de capitales requiere contar con la información y capacidad técnica adecuadas como para identificar correctamente las transacciones que se quieren limitar. También demanda que el organismo de aplicación cuente con el poder sancionatorio suficiente para disuadir o castigar estas operaciones.

Para ello, se requiere dotar a los distintos organismos de control del Estado con las capacidades y herramientas necesarias para mejorar la aplicación de los controles de capitales. En parte, esto puede lograrse con una mejor recolección e intercambio de información entre los distintos agentes regulatorios, pero también es crucial avanzar con ciertas reformas legislativas.

En este sentido, es necesaria una reforma a la Ley de Régimen Penal Cambiario implementando un sistema sancionador administrativo para las infracciones de menor significatividad, dotando al BCRA de mayor flexibilidad y agilidad para su tratamiento y sanción de los incumplimientos. El BCRA tramitará los procesos sumariales y aplicará directamente las sanciones, las que pueden ser revisadas en sede judicial (fuero contencioso administrativo). Esto redundará en eficiencia y economía para el sistema, asignando adecuadamente las intervenciones, ya que la justicia penal podrá enfocarse en los casos de mayor gravedad, reduciendo su carga de trabajo y mejorando la percepción de eficacia.

En las situaciones de incumplimiento más graves (cuantitativamente) y en los casos de fraude cambiario se propicia su tratamiento por la justicia penal, que posee mejores herramientas para investigar este tipo de ilícitos. El BCRA sería -en esos casos- denunciante, y podría ejercer la facultad de querellar (que no posee con el sistema actual). La propuesta del nuevo régimen penal cambiario será elevada para su tratamiento por el HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN antes de fin de año.

Los controles de capitales actuales, cuyo origen fue dispuesto por la administración anterior, surgieron en un momento de crisis económica y fuerte corrida cambiaria, habiendo cumplido un rol para evitar una devaluación abrupta con sus nocivas consecuencias sociales. Superada la emergencia, en la medida que las circunstancias lo permitan, se convergerá hacia un esquema de regulaciones macroprudenciales que permita e incentive los flujos de inversión de largo plazo, a la vez que limite los flujos de capitales especulativos de corto plazo. Este nuevo marco regulatorio será consistente con las circunstancias e idiosincrasia de nuestro país.

La transición hacia este nuevo régimen no será brusca, sino gradual. Deberá ser compatible con la consolidación de un perfil de endeudamiento sostenible, con un fortalecimiento de las reservas internacionales del BCRA y con las regulaciones macroprudenciales de la cuenta financiera. Hay vasta evidencia sobre las consecuencias nocivas de episodios de liberalización financiera que debe ser tenida en cuenta para el diseño de la política pública.

En este sentido, el compromiso consiste en diseñar una hoja de ruta para ir adaptando ciertas regulaciones actualmente vigentes, favoreciendo los flujos de inversiones capaces de generar un aumento de las exportaciones o un ahorro de importaciones, contribuyendo de este modo a relajar la restricción externa.

El balance del BCRA se elabora siguiendo rigurosos estándares y normas contables internacionales. Dado que el conjunto de recomendaciones y buenas prácticas contables va evolucionando a lo largo del tiempo, en determinados momentos es necesario realizar ciertas actualizaciones en la modalidad de presentación de los estados contables de la institución. En este sentido, un paso importante fue dado en el año 2021, cuando el directorio del BCRA aprobó el balance del 2020 incluyendo por primera vez el ajuste por inflación. Esto es un paso importante en referencia al uso de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El paquete de políticas macroeconómicas y financieras en las que se basa el presente acuerdo con el FMI es consistente con un fortalecimiento del balance del BCRA, entendido como una sostenida recuperación del activo, en particular de las reservas internacionales netas, y una gradual estabilización de los pasivos, fundamentalmente los pasivos no monetarios. Este proceso le permitirá al BCRA contar con una mayor variedad y calidad de instrumentos para implementar la política monetaria, al tiempo que dotará de mayor fortaleza a la autoridad monetaria, facilitando el anclaje de las expectativas en torno a los objetivos oficiales.

El Gobierno Nacional entiende que el crecimiento sostenido de las reservas es un eje clave de la estrategia macroeconómica a aplicar, dados sus efectos sobre la estabilidad cambiaria. Es por ello que la política de intervención en el mercado de cambios seguirá guiada por el objetivo de proteger las divisas y de mantener la competitividad del tipo de cambio, mientras que en el corto plazo continuarán las regulaciones sobre la cuenta capital.

En el mismo sentido, una reducción del peso relativo de los pasivos no monetarios del BCRA, fundamentalmente Leliq y pases pasivos, a niveles sostenibles, es una pieza clave dentro del paquete de estabilización macroeconómica. Si bien el BCRA, con motivo de las necesidades de gasto extraordinarias, consecuencia de la pandemia, asistió financieramente al Tesoro Nacional, con posterioridad comenzó un proceso de esterilización de los excedentes monetarios que permitió una convergencia de los agregados monetarios en torno a valores promedio históricos. En contrapartida, los pasivos no remunerados del BCRA crecieron en términos reales. Con la aplicación del presente esquema de políticas, fundamentalmente la consolidación fiscal y la reducción del financiamiento al Tesoro Nacional por parte del BCRA, se espera que ceda la presión sobre los pasivos del BCRA, al tiempo que el sostenido crecimiento económico y la mejor remuneración de los activos en pesos consoliden un aumento en la demanda de dinero, históricamente determinada por motivos transaccionales.

En este marco general, se analizarán medidas orientadas a mejorar las relaciones entre el BCRA y el Tesoro Nacional buscando estabilizar las fuentes de financiamiento y los mecanismos de control y diseñar una estrategia por la cual el BCRA opere con mayor fluidez en el mercado de títulos públicos, como es usual en gran parte de los países del mundo, de manera de reducir el costo cuasi fiscal de la política monetaria.

#### **1.4. POLÍTICAS DE CRECIMIENTO Y RESILIENCIA**

Las políticas que incentiven el crecimiento y la resiliencia serán fundamentales para abordar los cuellos de botella de largo plazo y sentar las bases de un crecimiento más sostenible e inclusivo. Estas políticas tratarán de potenciar: el crecimiento y la diversificación de las exportaciones; la inversión y la productividad; el desarrollo económico local y regional; el empleo formal y la inclusión laboral; mejoras en la eficiencia y la sostenibilidad del sector energético; las políticas de mitigación y adaptación ambientales y; el desarrollo más amplio de los mercados de capitales.

Existen numerosos sectores -energía, economía del conocimiento, hidrocarburos, minería, agroindustria, industria automotriz, sectores que colaboren a la transición energética, y otros sectores transables- con potencial de generar un cambio estructural en la macroeconomía argentina. Fomentar las exportaciones en tales sectores es un objetivo prioritario para este gobierno, a sabiendas de que:

- Son la principal fuente genuina de divisas que tiene el país y que, por tanto, determina en gran medida el potencial de crecimiento que Argentina puede tener conservando estabilidad en la balanza de pagos.
- Permiten ampliar notoriamente mercados, ganando así en escala y, por ende, en productividad, eficiencia, y mejorando los costos unitarios de las firmas.
- Son una fuente de aprendizaje tecnológico y comercial para las empresas, ya que requieren construir capacidades, así como estándares diferentes (y en muchos casos, más exigentes que en el mercado local).

Generar políticas que fomenten las exportaciones, no solo sirve al objetivo de generación de valor y divisas, sino que, además, las ventas externas permiten mejorar el poder adquisitivo de la población y, con ello, disminuir los niveles de pobreza, por dos mecanismos. En primer lugar, al aportar divisas genuinas al país e incrementar la capacidad de crecimiento de la economía, se permite una mayor generación de puestos de trabajo, menor desempleo y, por ende, mayores ingresos reales de las familias. En segundo orden, las ganancias de productividad y los aprendizajes derivados de la exportación redundan en la suba de salarios en las firmas exportadoras: los salarios en las empresas exportadoras son, aproximadamente, 29% mayores a los de las no exportadoras (controlando por variables como el tamaño de la firma y el sector).

En este sentido, se plantea reforzar los marcos normativos de los sectores mencionados para incentivar la inversión y el dinamismo exportador, en coordinación con los actores involucrados, esperando que dichas iniciativas tengan tratamiento parlamentario y sean consideradas positivamente por el Congreso de la Nación en el curso del 2022.

Las estimaciones preliminares sugieren que las medidas a adoptarse permitirán un incremento en las exportaciones por encima de los 25.000 millones de dólares para el 2030.

Se impulsaron distintas políticas orientadas a desarrollar la generación de divisas a través de una dinámica consistente de las exportaciones. El gobierno alentó y acompañó a sectores con potencial exportador para dar previsibilidad y aumentar la capacidad exportadora de sectores estratégicos. Se implementó el “Plan Gas.Ar” que logró revertir la tendencia a la caída de la producción de gas que se mantenía desde 2019, registrando niveles históricos. Además, se enviaron un conjunto de Proyectos de Leyes al Congreso destinados principalmente a incentivar sectores exportadores y generadores de divisas, como son el Proyecto de Ley de Fomento de Inversiones Agroindustriales, la Ley de Economía del Conocimiento, de Promoción de la Industria Automotriz, de Promoción de Inversiones Hidrocarburíferas, y de Promoción de la Movilidad Sustentable. Estos cambios en las regulaciones incorporaron perspectiva de género y diversidad; por ejemplo, la Ley 27.506 de Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento que otorga beneficios adicionales a aquellas empresas que contraten mujeres y personas travestis, transexuales y transgénero, entre otros supuestos.

En 2021 se recuperó el sendero de crecimiento de las exportaciones y el saldo comercial fue el segundo superávit más alto desde 2009.

El objetivo de nuestro Gobierno es generar trabajo y aumentar los niveles de producción. Que cada fábrica, cada empresa, invierta más, genere más trabajo. Además, se busca promover que se dé el salto exportador, y de esa forma generar las condiciones de una economía estable, dinámica y con empuje.

Es por esto que se están llevando a cabo distintas iniciativas para fomentar el empleo formal con inclusión laboral, especialmente para aquellos grupos poblacionales en donde se percibe la brecha más amplia, con énfasis en mujeres y jóvenes con baja o insuficiente calificación laboral.

Como se mencionó oportunamente, se destinarán recursos para la creación de nuevos programas de capacitación y apoyo al empleo, enfocados en la generación de puestos de trabajo en el sector formal como i) «*Te Sumo*», destinado a los jóvenes —con una meta inicial de 50.000 nuevas contrataciones— a través de programas de capacitación laboral e incentivos a las PyMEs; ii) «*Argentina Programa*», destinado a crear un enorme fondo de trabajadores calificados —más de 10.000 nuevos graduados para fin de año— a fin de satisfacer la demanda del sector de la economía basada en los conocimientos; iii) la Ley 27.636 de PROMOCIÓN DEL ACCESO AL EMPLEO FORMAL PARA PERSONAS TRAVESTIS, TRANSEXUALES Y TRANSGÉNERO “DIANA SACAYÁN - LOHANA BERKINS”, sancionada por el HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN que institucionaliza el 1% de cupo para personas del colectivo travesti-trans en el Estado, agrega incentivos impositivos para su contratación en el sector privado y facilita el acceso a créditos; iv) el Decreto 191 del 23 de marzo de 2021, de promoción de empleo en el Norte Grande establece un plus en la reducción de contribuciones patronales vigentes para las empresas que contraten mujeres y personas no binarias.

La fuerte recuperación de la actividad económica y el empleo verificada a fines de 2021 posibilitó que el Gobierno Nacional retrotraiga las medidas extraordinarias de protección al empleo adoptadas durante la pandemia; así se levantó la prohibición de despidos por circunstancias imprevistas o falta de trabajo y la indemnización doble por despido sin causa, que se extinguirán por completo para fines de junio de 2022.

Entre las acciones orientadas a la formalización, cabe mencionar la creación del programa Registradas que promueve el acceso y la permanencia en el empleo de las trabajadoras de casas particulares, garantiza sus derechos y su inclusión financiera. El impulso a la formalización en un área clave de la economía de las mujeres (y de los cuidados) y es un camino que contribuye no sólo a la lucha contra la pobreza sino también a la sostenibilidad del sistema previsional.

En materia de política energética se priorizará la implementación de medidas para mejorar la eficiencia, equidad y sostenibilidad del sector energético mediante acciones destinadas mejorar el impacto de los subsidios que otorga el gobierno nacional a los sectores más vulnerados de la ciudadanía y a reducir el costo de la energía. A tal efecto se vienen desarrollando políticas orientadas al corto y mediano plazo, entre las que cabe destacar:

Corto plazo:

a) Costo de la energía: ampliación de la producción de energía y abaratar la generación de electricidad, como con el Plan GAS:AR que ha reducido a la mitad el precio ofrecido en las subastas nuevas (de USD 7,5 a USD 3,5 por millones de unidades térmicas británicas (MMBTU). También se focalizarán esfuerzos en aumentar la inversión en la producción y el transporte de energía para poder hacer frente a la demanda doméstica reduciendo la dependencia de las importaciones de energía en los próximos años.

b) Segmentación de subsidios para los hogares con mayor capacidad de pago: se ha diseñado un nuevo esquema de segmentación de los subsidios a los consumidores residenciales de manera que podamos focalizar las revisiones de los precios mayoristas de la energía en aquellos usuarios que, en base a criterios objetivos, demuestren tener una mayor capacidad de pago, iniciando un procedimiento de audiencia pública antes de que finalice el mes de abril con la propuesta de eliminar los subsidios a la electricidad y el gas a partir de junio de este año al 10 por ciento de los consumidores residenciales con mayor capacidad de pago. El ahorro fiscal previsto con el plan de segmentación podría alcanzar el 0,06 por ciento del PBI en 2022, y ahorros adicionales resultarían en 2023 como consecuencia de la expansión del plan.

Para los *usuarios residenciales* las actualizaciones serán en base al crecimiento del salario promedio (*coeficiente de variación salarial*) según lo establecido en la Ley 27.443 (vetada el 31 de mayo de 2018) en el siguiente esquema:

- (i) usuarios residenciales beneficiarios de la *tarifa social* tendrán una revisión tarifaria equivalente al 40 por ciento del promedio del *coeficiente de variación salarial* del año anterior.
- (ii) para el resto de los usuarios residenciales, excluyendo aquellos sujetos al esquema de segmentación de subsidios descrito anteriormente, la revisión de las tarifas energéticas será equivalente al 80 por ciento del *coeficiente de variación salarial* del año anterior.

En ambos casos para el año 2022 se incluirán los incrementos aplicados durante todo el año calendario.

En el caso de los Grandes Usuarios –no residenciales- en Distribuidora (GUDI) las tarifas energéticas cubrirán la totalidad del costo, mientras que para el resto de los usuarios no residenciales se procederá con una revisión tarifaria según la propuesta definida en la audiencia pública.

El enfoque diseñado concentra la carga de la actualización en los usuarios con mayor capacidad de pago y protege decididamente a aquellos en situación de vulnerabilidad, esperando que en 2022 el promedio ponderado del precio mayorista de la energía se mantenga constante en términos reales

Asimismo, durante este año y el 2023, no se contemplan revisiones tarifarias adicionales para aquellos usuarios residenciales con subsidios, si se implementa exitosamente del esquema de segmentación tal como se definió en (ii).

c) Precios mayoristas de la electricidad y el gas: A partir del primero de marzo, el precio mayorista de la electricidad PEST (*precio estacional de energía*) para todos los consumidores residenciales y para los usuarios no residenciales (excluyendo a los GUDI) fueron actualizados en 28 y 42 por ciento, respectivamente.

La República Argentina debe reconocer la incertidumbre significativa que hay en los mercados mundiales de energía y debe comprometerse a adaptar su estrategia energética para cumplir con sus objetivos fiscales y económicos, con el objetivo de alcanzar niveles de tarifas energéticas (de electricidad y gas) razonables que serán actualizadas de manera justa y equitativa. Para ello, se convocará a audiencia pública antes de que finalice el mes de abril con la propuesta de alcanzar los precios mayoristas de la energía para el bienio 2022-2023 con vigencia a partir del primero de junio de este año.

Mediano plazo:

Se continuará con la reducción de los subsidios energéticos y mejora de la eficiencia de la matriz energética, mientras que aseguraremos la calidad de los servicios energéticos y el acceso asequible de los hogares en situación de vulnerabilidad.

El plan apuntará a aumentar el recupero de costos de la electricidad y el gas en el mediano plazo mediante acciones tendientes a:

- (i) incentivar la inversión privada y pública para aumentar la generación y transmisión de energía, incluyendo la construcción de gasoductos y la expansión de la capacidad de producción de GNL y energía renovable;
- (ii) reducir las pérdidas en el segmento de distribución mediante mejoras en los medidores, la facturación, y la cobranza;
- (iii) mejorar la eficiencia del consumo energético y la conservación del recurso;
- (iv) fortalecer la focalización y la progresividad de los subsidios energéticos; y
- (v) asegurar que con el tiempo las tarifas energéticas de los consumidores finales residenciales y no residenciales reflejen mejor y de manera predecible los costos mayoristas del gas y la electricidad.

Estas acciones son consistentes con nuestros objetivos de una transición gradual y justa hacia una recuperación más verde y sostenible, y tendrán que ser apoyadas con mejoras en nuestros sistemas de información y bases de datos.

El desarrollo de este plan contará con el apoyo técnico y financiero de nuestros socios de desarrollo internacional e incluirá objetivos específicos de cobertura de costos, que serán publicados para consulta a más tardar a fines de septiembre de 2022 y cuya versión final será publicada a fines de diciembre de 2022.

Para abordar mejor los desafíos del cambio climático y garantizar el cumplimiento de los compromisos asumidos, se están llevando a cabo distintas acciones en las que se destaca el desarrollo de distintos marcos normativos, a saber: el proyecto de Ley de Promoción de la Electromovilidad, y la regulación de la actividad y apoyo a la inversión en el sector hidrógeno. A su vez, esto estará acompañado del diseño de un plan de inversión pública que contribuya a mitigar el impacto de las sequías e inundaciones, fortaleciendo las instituciones públicas correspondientes para afrontar mejor dichas contingencias. También se pondrá en marcha el Plan de Desarrollo Productivo Verde para promover una visión integral del desarrollo contemplando las dimensiones ambientales, económicas y sociales, a través de instrumentos de financiamiento, asistencia técnica y capacitaciones.

Se prevé que la nueva Ley de Promoción de Electromovilidad genere más de 20.000 nuevos puestos de trabajo e inversiones superiores a los 5.000 millones de dólares en el mediano plazo.

Para garantizar la igualdad de condiciones, es esencial contar con un marco institucional idóneo para regular correctamente el funcionamiento de los mercados y garantizar la competencia. En este sentido, avanzar en la mejora de mecanismos para promover la Defensa de la Competencia nos permitirá promover el funcionamiento dinámico de los mercados, la inversión productiva y la innovación. La participación de múltiples oferentes resguarda los intereses y el bienestar de los consumidores y las consumidoras, fomentando bienes de mayor calidad y variedad, y menores precios.

El Gobierno Nacional considera la inclusión financiera como una política de Estado. Por tal motivo se relanzó la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera 2020-2023, a través del Consejo de Coordinación de la Inclusión Financiera. Los elementos de esta estrategia son: promover el uso de medios de pago digitales, cuentas de ahorro, créditos y otros servicios; promover y mejorar la educación financiera; contribuir a la reducción de las brechas sociales, ampliar la territorialidad y la federalización, e incorporar la perspectiva de género; priorizar la inclusión financiera de los grupos vulnerables y excluidos; financiar a las PyMEs y promover el uso de las nuevas tecnologías. En este marco fue que se pensó el “Programa Registradas”, mencionado anteriormente, que promueve la inclusión y educación financiera de las trabajadoras de casas particulares.

En materia del fortalecimiento de la resiliencia financiera se retomará la estricta supervisión sobre el sistema bancario luego de la flexibilización de las medidas de control impuesta por la pandemia. El Gobierno Nacional, para una mejor salvaguarda de la estabilidad financiera desalentará el uso de criptomonedas en prevención del lavado de dinero y la informalidad, asimismo la digitalización de los pagos contará con incentivos oficiales y se dará protección adicional al consumidor financiero.

#### **1.5. POLÍTICAS DE TRANSPARENCIA EN LA GESTIÓN DE LOS RECURSOS PARA ATENDER A LA PANDEMIA PROVOCADA POR EL “COVID 19”**

El Gobierno Nacional debió hacer frente a la situación extraordinaria causada por la pandemia y dar respuesta inmediata a la imperiosa necesidad de abastecer de productos y equipamientos indispensables para atender la Emergencia Sanitaria, todo ello en el marco de los procedimientos y normas contractuales pertinentes a cada compra de bienes e insumos, asegurando un marco eficiente de control y transparencia en la gestión de la emergencia.

En este contexto, se modificó el marco legal, facultando primero al Ministerio de Salud de la Nación, en su carácter de autoridad de aplicación, a adquirir directamente bienes, servicios o equipamiento que fueran necesarios para atender la emergencia, en base a evidencia científica y análisis de información estratégica de salud, sin sujeción al régimen de contrataciones de la administración nacional, previendo expresamente su posterior publicación para garantizar la transparencia y el control. Esta autorización fue luego ampliada a las jurisdicciones, organismos y entidades pertenecientes al SPN centralizado y descentralizado, asignándose facultades al Jefe de Gabinete de Ministros (JGM) para establecer los principios y pautas del procedimiento de contratación en el marco de la emergencia. Ese escenario normativo motivó al dictado de dos decisiones administrativas del JGM, la que regula el procedimiento contractual y la que determina la imposibilidad, en este régimen excepcional, de abonar montos superiores a los precios máximos establecidos por la Secretaria de Comercio Interior del Ministerio de Desarrollo Productivo.

De este procedimiento de excepción, cabe destacar que expresamente mantiene entre otros aspectos: a) la aplicación (desde el inicio hasta la finalización de la ejecución del

contrato) de los principios previstos en el artículo 3° del Régimen de Contrataciones de la Administración Nacional, aprobado por el Decreto 1023 del 13 de agosto de 2001, es decir razonabilidad del proyecto, eficiencia de la contratación, concurrencia y competencia, transparencia, publicidad y difusión de las actuaciones, responsabilidad de los agentes y funcionarios públicos, igualdad de trato para interesados y oferentes; b) la necesidad de fundar que la contratación es consecuencia de la emergencia declarada; c) la intervención de la Sindicatura General de la Nación (SIGEN) para emitir informe sobre los precios testigos o valores de referencia de los bienes y servicios a adquirir, en los casos que el monto estimado de la contratación fuera igual o superior al previsto por el régimen de precios testigo; d) el deber de los órganos u organismos con intervención en esos procedimientos para priorizar esas contrataciones, imprimiendo máxima celeridad posible a los requerimientos y prestando toda la colaboración que les fuera requerida; e) la suscripción de un acta en la que consta lo actuado, una vez agregadas las ofertas al expediente electrónico, a cargo del titular de la Unidad Operativa de Contrataciones y la Unidad de Auditoría Interna (UAI) y; f) que las UAI de cada jurisdicción y organismos incorporen estos procesos a sus planes de auditoría.

Con criterios de asegurar el seguimiento por parte de las unidades de control interno se asignaron expresamente dos funciones a las UAI: a) la recepción mensual de información acerca de la numeración de los procedimientos y órdenes de compra y contratos, con mención del expediente electrónico y b) la suscripción del acta junto a la Unidad Operativa de Contratación de que se trate.

En dicho marco, es importante avanzar en las acciones orientadas a poner a disposición de la ciudadanía la información de gobierno y, en particular, aquella sobre lo/s beneficiario/s final/es de las empresas adjudicatarias de contratos COVID por parte de la administración pública nacional, en el marco de la normativa vigente.

Con idénticos fines se trabajará con los gobiernos provinciales a fin de alcanzar un acuerdo que permita contar con un sistema que consolide la información sobre las contrataciones de bienes cuyo objeto se corresponda con atender la pandemia generada por el COVID que incluya la información de las empresas adjudicatarias y su/s beneficiario/s final/es.

El Gobierno argentino ha puesto especial atención en asegurar la debida diligencia para la gestión de los recursos destinados a atender el flagelo y brindar los servicios desde la Administración Pública Nacional (APN) con la urgencia y en la emergencia del caso. las contrataciones administrativas realizadas durante la emergencia sanitaria fueron llevadas a cabo con absoluta transparencia y responsabilidad por nuestro Gobierno, garantizando el control interno y el acceso a la información pública a todas y todos los ciudadanos. Al respecto, es importante remarcar que la Agencia de Acceso a la Información Pública exceptuó los trámites de acceso a la información de la suspensión de plazos administrativos.

En el camino emprendido, es un compromiso del Gobierno argentino que las auditorías internas ex post sobre el gasto de COVID-19 durante 2021 sean publicadas, así como aquellas auditorías externas ex post sobre el gasto de COVID-19 correspondientes al período 2020.

#### **1.6. POLÍTICAS DE FORTALECIMIENTO DE LA GOBERNANZA Y DE LA LUCHA CONTRA EL LAVADO DE DINERO Y LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO (AML/CFT)**

Nuestro gobierno está comprometido con fortalecer su marco legal y sus instituciones, garantizando el cumplimiento de los estándares internacionales, en la lucha contra el lavado de dinero y la financiación del terrorismo (“AML/CFT), a través de mejorar su marco normativo que no tiene una actualización integral desde 2012, como en los niveles de ejecutividad, que serán especialmente objeto de la próxima evaluación del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI).

El estándar internacional del GAFI determina que los países deben identificar, evaluar y entender los riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, debiendo tomar acción para la coordinación interna respecto de acciones dirigidas a mitigar esos riesgos. La REPÚBLICA ARGENTINA se encuentra elaborando la Evaluación Nacional de Riesgo (ENR) de Lavado de Activos con la asistencia técnica del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), cuya coordinación la lleva el “Comité de coordinación para la prevención y lucha contra el lavado de activos, la financiación del terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva”, que funciona en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos. Su conclusión, prevista para junio del presente año, permitirá aplicar un enfoque basado en riesgo a cada una de las políticas de Estado a fin de orientar la asignación y priorización de recursos de manera estratégica. Asimismo, el enfoque basado en riesgo guiará al sector privado en la administración y mitigación de riesgos de manera eficiente como un aliado del Estado para prevenir y combatir el lavado de activos, el financiamiento del terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masivas.

Cabe señalar que nuestro país aprobó en noviembre de 2019 un primer Informe de Evaluación Nacional de Riesgos de Financiación del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (ENR-FTPADM) que contó con la asistencia del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). Dada la distancia temporal que existirá entre este informe y la fecha de evaluación del país ante el GAFI, se espera revisar la ENR-FTPADM con el objeto de realizar su actualización.

Cabe destacar que, luego de aprobarse la Evaluación Nacional de Riesgos de Lavado de Activos y de la actualización prevista de la Evaluación del Financiación del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (ENR-FTPADM), deberán comprometerse esfuerzos en el diseño y ejecución de una Estrategia Nacional que contemple la mitigación de los riesgos identificados en ambos documentos.

La reforma legislativa de la ley 25.246 es una necesidad imperiosa del país que ha sido planteada en distintos momentos por diversos actores de diferentes sectores, del académico, el sector privado, y el sector público. El mayor impulso de esa necesidad radica en la adecuación del marco jurídico del país para lograr mayor eficacia en la prevención y persecución de los delitos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento a la proliferación de armas de destrucción masiva.

Una reforma del marco normativo bien diseñada posibilitará instrumentar los mecanismos que aseguren un mejor cumplimiento técnico y efectividad, ante el proceso de evaluación de la metodología del GAFI.

El proyecto de ley de reforma será presentado para su tratamiento por el Poder Legislativo en abril del presente ejercicio y se centrará, entre otros temas, en los siguientes aspectos centrales:

#### A. Sanciones

Se prevé modificar la gama de sanciones de tipo administrativo de potestad de la Unidad de Información Financiera (UIF), a efectos de lograr mayor eficacia, proporcionalidad y poder de disuasión. Entre las principales reformas se encuentra la modificación del modo de cálculo del valor de las multas a fin de evitar su depreciación económica, y la determinación de un esquema de sanciones más amplio.

#### B. Inventario de Sujetos Obligados y medidas preventivas aplicables

En virtud de que faltan incorporar como Sujetos Obligados a algunas de las Actividades y Profesiones no Financieras Designadas (APNFD) establecidas en el glosario de GAFI, corresponde que por una norma de rango legislativo se incorporen como sujetos obligados a los proveedores de servicios societarios y fiduciarios y abogados/as, así como determinar la regulación de las medidas preventivas conforme a un Enfoque Basado en Riesgo.

#### C. Identificación de Beneficiarios Finales

El estándar internacional determina que los países deben contar con mecanismos para la identificación de beneficiarios finales tanto de personas jurídicas como de estructuras jurídicas, para impedir que sean utilizadas indebidamente para propósitos criminales. En este sentido resulta relevante tener en cuenta que la información debe ser adecuada, precisa, actualizada, y remitirse en tiempo oportuno a las autoridades competentes, sin impedimentos. Su abordaje en la ley brindará una base legal homogénea y la obligación de mantener la información del beneficiario final en cada registro a nivel federal o provincial, según corresponda.

En dicho marco, es importante avanzar en las acciones orientadas a poner a disposición de la ciudadanía la información de gobierno y, en particular, aquella sobre los beneficiarios finales de las empresas adjudicatarias de contratos COVID por parte de la administración pública nacional, en el marco de la normativa vigente.

## **1.7. OTROS COMPROMISOS PENDIENTES**

Finalmente, el Memorándum da cuenta del compromiso argentino dentro del marco de buena fe con el que lleva adelante sus obligaciones, para atender otros reclamos con laudos arbitrales firmes y de otras naciones pendientes que se irán resolviendo en la medida en que el marco de sostenibilidad presupuestaria lo posibilite.

En particular, respecto de las obligaciones pendientes con la Entidad Binacional Yacypretá, el gobierno argentino ha demostrado su compromiso durante 2021 y, en lo que va del presente ejercicio, se ha evidenciado en la reducción de dichos atrasos, los montos respecto de los reclamos reconocidos por el país y el impulso de las gestiones apropiadas para concretar dichos pagos por la cesión de energía.

En relación con los avances de las negociaciones con los denominados fondos buitres y bonistas “*Hold outs*”, cuya autorización al actual Ministerio de Economía se estableció en el artículo 6° de la Ley 27.249, son informados de manera semestral al HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN en virtud del artículo 3° de la mencionada Ley, complementada por el artículo 38 de la Ley 27.431.

Cabe destacar también que se encuentra pendiente la negociación de un nuevo acuerdo marco con los países miembros del Club de Paris, respetando las posibilidades de pago del Estado Nacional, cuya definición se ha pospuesto hasta el 31 de mayo de 2022, habiendo cumplimentado nuestro gobierno los compromisos de pagos parciales oportunamente acordados conforme el Decreto 412 del 25 de junio de 2021 y cuyo avance se encuentra condicionado a que se alcance un nuevo acuerdo con el FMI.

Los pagos parciales comprometidos y realizados, conforme cronograma previsto, dan cuenta de la determinación de este Gobierno de honrar las obligaciones asumidas. Sin embargo, tenemos por delante grandes desafíos. Así es que, bajo el entendimiento alcanzado con el Club de Paris, existe premura por reanudar dichas negociaciones.

Finalmente, una vez el Acuerdo de Facilidades Extendidas sea aprobado, el presupuesto vigente deberá ser modificado antes del 15 de abril para ajustarse al objetivo de déficit fiscal primario de 2022 acordado en el marco del programa

## **2. MEMORÁNDUM TÉCNICO DE ENTENDIMIENTO**

El Memorándum Técnico de Entendimiento (MTE) es el documento que establece cómo se medirá lo expresado en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras, señalando las definiciones y el alcance, los criterios de ejecución (CE) y metas indicativas (MI), aplicables al Acuerdo de Facilidades Extendidas, conforme se detalla en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras y sus respectivos cuadros adjuntos.

En dicho instrumento se establecen métodos y fuentes que se utilizarán para evaluar el desempeño del Acuerdo de Facilidades Extendidas y los requisitos de información para garantizar un seguimiento adecuado de los objetivos, que de manera más amplia se

expresan en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras. Cabe aclarar que las definiciones, tanto de concepto, variables, indicadores y composición de fuentes que se utilizan en este instrumento, se corresponden con los manuales operativos del Fondo Monetario Internacional y, por tanto, solo puede aplicarse a este Acuerdo que se propicia, y de manera alguna puede sustituir las definiciones que hacen a nuestra legislación y prácticas presupuestarias y financieras en otros ámbitos o instrumentos.

Aclarado esto, atendiendo al carácter instrumental del documento, luego de las definiciones sobre la línea de base para el análisis que se exponen a continuación, se definen los criterios de ejecución cuantitativos, indicando en cada caso las definiciones, las fuentes de información y medición, los indicadores que se verifican modificarán automáticamente las líneas de base o las metas para la medición y las exclusiones para la toma del dato correspondiente. En el siguiente ítem se definen las metas indicativas cuantitativos, con la misma apertura.

Al final del documento se señalan otros requerimientos de información, respecto de los cuales se acuerda su características y periodicidad de entrega.

En primer lugar, y a fin de que la línea de base del análisis del país y del FMI tengan un punto de partida homogéneo, se establece que, a los fines del programa, todos los activos, pasivos y flujos vinculados con moneda extranjera se estimarán a los “tipos de cambio del programa”, exceptuando expresamente aquellas partidas que afecten los saldos fiscales del gobierno, las que se estimarán a los tipos de cambio vigentes.

A tales fines se considerarán los tipos de cambio vigentes al 2 de marzo de 2022. En consecuencia, los tipos de cambio a los fines del programa se muestran en el Cuadro 1 del MT, que se expone más abajo.

Además, para establecer los CE y las MI del Programa, la inflación en 2022 está basada en una estimación puntual de 43% (final del período), dentro de la banda de inflación del programa.

**Cuadro 1. Tipos de Cambio del Programa**

Pesos argentinos a dólar estadounidense 1/	107,93
Pesos argentinos a DEG 1/	150,08
Pesos argentinos a euro 1/	119,83
Pesos argentinos a dólar canadiense 1/	85,21
Pesos argentinos a libra esterlina 1/	144,22
Pesos argentinos al renminbi 1/	17,07
Precio del oro (USD/onza) 2/	1.928,72

1/ Tasa publicada por el BCRA al 2 de marzo de 2022.

2/ Precio spot publicado por Bloomberg al 2 de marzo de 2022.

Asimismo, se señala que toda variable mencionada para efectos del monitoreo de un CE o una MI y que no esté explícitamente definida se define de acuerdo con la metodología estadística tradicional del FMI, como las Estadísticas de las Finanzas Públicas

(*Government Finance Statistics*). Además, cualquier variable o definición que se omita en el MT y que resulte relevante para las metas del programa, será materia de consulta de las autoridades de Argentina con el personal del FMI, a fin de acordar un tratamiento adecuado basado en la metodología estadística estándar del Fondo.

## **2.1. CRITERIOS DE EJECUCIÓN CUANTITATIVO: DEFINICIÓN DE VARIABLES**

Las variables que corresponden a un criterio de ejecución cuantitativo son seis:

- **Mínimo acumulativo sobre el saldo primario del Gobierno Federal:**

El Gobierno Federal (SPN No Financiero) se define como la administración central, las instituciones de seguridad social, los organismos descentralizados (en conjunto, la Administración Nacional), el Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (PAMI), los fondos fiduciarios y otras entidades y empresas del gobierno federal.

El saldo primario del Gobierno Federal es equivalente a los ingresos totales menos los gastos primarios. Se medirá arriba de la línea y se definirá de acuerdo con el “Esquema Informe Mensual de Ingresos y Gastos (IMIG)” mensual y anualmente.

Los ingresos se registran en base caja e incluyen ingresos tributarios, rentas de la propiedad, otros ingresos corrientes e ingresos de capital, excluyendo cualquier tipo de transferencias financieras del BCRA (incluyendo Utilidades y Adelantos Transitorios), los ingresos por intereses de la tenencia de valores intra sector público y obligaciones de deuda, los ingresos por la venta de activos financieros y los derechos especiales de giro (DEG) asignados por el Fondo o recibidos bilateralmente de otros países miembros del FMI.

Por su parte, el gasto primario del Gobierno Federal también se registra en base caja e incluye gastos en prestaciones sociales, subsidios económicos, gastos operativos o de funcionamiento, transferencias corrientes a provincias, otros gastos corrientes y gastos de capital, incluyendo las transferencias de capital a las provincias.

Las asociaciones público-privadas financiadas por el Gobierno se tratarán como adquisiciones públicas tradicionales. Las obligaciones del Gobierno Federal asociadas con asociaciones público-privadas se registrarán presupuestariamente de manera que sea posible su identificación y se medirán como parte del déficit del gobierno federal en la medida que ocurran (en base caja).

Los costos asociados a operaciones de desinversión o liquidación de entidades públicas, tales como cancelación de contratos existentes o indemnizaciones por despido de trabajadores, se imputarán a gastos corrientes y de capital según corresponda.

En cuanto a los gastos primarios (incluidas las multas) que se liquiden directamente con bonos o cualquier otra forma de pasivo que no sea efectivo se registrarán como gastos por encima de la línea y, por lo tanto, contribuirá a una disminución en el resultado primario.

Se excluye la liquidación de obligaciones relacionadas con materia previsional, coparticipación y la asignación de gastos, con las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, asociados a procesos judiciales cerrados o pendientes al 3 de marzo de 2022, y pagos de laudos firmes del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (CIADI) o fallos de arbitraje similares.

El resultado primario del Gobierno Federal se medirá en cada fecha de revisión como el valor acumulado a partir del comienzo de cada año calendario. El país proveerá todos los datos fiscales mencionados y necesarios a fines del monitoreo del programa. Todos los datos fiscales mencionados anteriormente y necesarios para el monitoreo del programa se proporcionarán al FMI a más tardar dentro de 25 días, contados a partir del final de cada mes.

Se contempla que, toda vez que el financiamiento del gasto asociado a desembolsos de préstamos de organismos multilaterales y bilaterales de créditos se ciñe a la fuente especificada correspondiente, la meta del resultado primario del Gobierno Federal se ajustará a la base del programa (conforme cuadro 2). El valor del ajustador tendrá un tope de [141.000] millones de pesos acumulados en 2022 (equivalente a [USD 1.100 millones] / 0,2% del PIB). El Cuadro 2 muestra el financiamiento de proyectos a través de organismos multilaterales y bilaterales de crédito (línea de base del programa) para permitir el funcionamiento del ajustador si se dan las condiciones previstas.

**Cuadro 2. Financiamiento multilateral y bilateral de proyectos**  
(previsión de base)

	(En millones de AR\$) 1/
Fin de marzo 2022	38.474
Fin de junio 2022	127.005
Fin de septiembre 2022	218.952
Fin de diciembre 2022	360.456

1/ Acumulado desde el 1 de enero de cada año.

- **Límite acumulativo a la acumulación de deuda interna por parte del Gobierno Federal:**

La mora interna es entendida como la deuda flotante, es decir, la diferencia entre el gasto primario registrado en base devengado (del Sistema Integrado de Información Financiera “e-SIDIF”) y el gasto primario registrado en base caja (base caja del Tesoro), excluyendo las transferencias intra sector público (transferencias figurativas) e incluyendo los gastos de personal, la adquisición de bienes y servicios, los servicios no profesionales, los gastos de capital (bienes de uso), y las transferencias.

Se prevé que la medición respecto a los atrasos sea trimestral, indicando además que el límite anual de deuda flotante será de 535.881 millones de pesos, lo que resulta equivalente aproximadamente al 0,8% del PIB. Asimismo, se establece que la

acumulación se mide con respecto al stock acumulado al 31 de diciembre de 2021 en millones de pesos.

Los datos serán registrados diariamente y proporcionados al FMI en un plazo no mayor a los 25 días calendario tras el final de cada mes.

- **No acumulación de atrasos en los pagos de la deuda externa por parte del gobierno federal:**

Al solo efecto del Programa y de acuerdo a los manuales del FMI, se entenderá por “deuda” (de acuerdo con la descripción del párrafo 8(a) de las Directrices sobre la Condicionalidad de la deuda pública en los Acuerdos del Fondo, adjuntas a la Decisión del Consejo Ejecutivo N° 16919-(20/103), adoptada el 28 de octubre de 2020), como un pasivo corriente, es decir, no contingente, creado en virtud de un acuerdo contractual mediante la provisión de valor en forma de activos (incluidas las divisas) o servicios y que requiere que el deudor realice uno o más pagos en forma de activos (incluidas las divisas) o servicios, en algún momento futuro; estos pagos liquidarán las obligaciones de principal y/o intereses contraídas en virtud del contrato. Las principales formas que pueden adoptar las deudas son:

- Préstamos, es decir, anticipos de dinero al deudor por parte del prestamista, realizados sobre la base de un compromiso de que el deudor reembolsará dichos fondos en el futuro (incluidos los depósitos, bonos, obligaciones, préstamos comerciales y créditos de los compradores) y los intercambios temporales de activos que son equivalentes a los préstamos totalmente garantizados en virtud de los cuales el deudor está obligado a reembolsar los fondos y, por lo general, a pagar intereses, mediante la recompra de la garantía (“colateral”) del comprador en el futuro (como los acuerdos de recompra y los acuerdos “swap” oficiales);
- Créditos de proveedores, es decir, contratos en los que el proveedor permite al deudor aplazar los pagos hasta un momento posterior a la fecha de entrega de los bienes o de prestación de los servicios; y
- Arrendamientos/alquileres, es decir, acuerdos que conllevan que se proporcionen bienes que el arrendatario tiene derecho a utilizar durante uno o más períodos de tiempo previamente definidos y que suelen ser más cortos que la vida útil total del bien. El locador conserva la titularidad del bien. Para los fines del programa, la deuda es el valor actual (al inicio del arrendamiento) de todos los pagos por alquiler que se espera que se realicen durante el periodo del acuerdo. En tal caso se excluyen los pagos que cubren el funcionamiento, la reparación o el mantenimiento de la propiedad.

Bajo la definición de deuda contemplada, los atrasos, las multas y las condenas judiciales por daños y perjuicios en virtud de la falta de pago de una obligación contractual que constituye una deuda son deuda. No será considerada deuda la falta de pago de una

obligación que no es así considerada en los términos previamente definidos (por ejemplo, el pago contra entrega).

Solo para los objetivos del programa, y de manera consistente con el Manual de Balanza de Pagos del FMI, deuda externa es definida por el criterio de residencia (y, como tal, comprendería las tenencias de no residentes en pesos argentinos y la deuda en moneda extranjera).

Los atrasos en el pago de la deuda externa a efectos del seguimiento del programa se definen como las obligaciones de deuda externa (principal e intereses) que vencen después del 3 de marzo de 2022 y que no han sido pagadas, considerando los períodos de gracia que los acuerdos contractuales contienen.

Esto comprende al Gobierno Federal. No se tienen en cuenta el caso de atrasos en créditos comerciales, atrasos en la deuda sujeta a renegociación o reestructuración y los atrasos dados por la falta de pago de los reclamos comerciales que son objeto de cualquier demanda iniciada antes del 3 de marzo de 2022. Sobre el monitoreo este CE estará sujeto a un monitoreo continuo.

- **Piso acumulativo de la variación de las reservas internacionales netas del BCRA**

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCRA, son entendidas como el concepto de balanza de pagos de las RIN, es decir, el valor en dólares de las Reservas Internacionales Brutas del BCRA menos los pasivos oficiales brutos con vencimiento inferior a un año. Los pasivos brutos incluyen los desembolsos del Fondo excepto el componente de financiación neta del programa (DEG 3.166 millones), también considerado como apoyo presupuestario, que incrementarían las RIN. A su vez, los activos y pasivos extranjeros no denominados en dólares estadounidenses se convertirán en dólares estadounidenses a los tipos de cambio del programa.

Las Reservas Internacionales Brutas se definen, de conformidad con la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6), y son los activos de libre disponibilidad frente a no residentes denominados en moneda extranjera convertible. Incluyen: (i) activos monetarios, (ii) oro libre, (iii) las tenencias de DEG, incluidos los desembolsos del Fondo (iv) la posición de reserva en el FMI, (v) las tenencias de instrumentos de renta fija y (vi) los saldos netos de efectivo dentro del Sistema de Compensación Comercial de América Latina (ALADI, por sus siglas en inglés). Se excluyen los activos pignorados, garantizados o de otro modo gravados, los derechos frente a residentes, los derechos en divisas de los derivados en moneda extranjera vis-à-vis a la moneda nacional (como de futuros, contratos a plazo y opciones), los metales preciosos distintos del oro, los activos en monedas no convertibles y los activos no líquidos.

Los pasivos oficiales brutos en moneda extranjera incluyen (i) pasivos en moneda extranjera con vencimiento original de un año o menos, (ii) los desembolsos del Fondo depositados en la cuenta de DEG, excepto el componente de financiamiento neto del

programa (DEG 3.166 millones), (iii) cualquier pasivo de divisas a plazo entregable sobre una base neta definida como la posición larga menos la posición corta pagadera en moneda extranjera asumida directamente por el BCRA o por cualquier otra institución financiera en nombre del BCRA. Ni los pasivos externos del Gobierno Federal ni los depósitos en moneda extranjera del gobierno en el BCRA se consideran pasivos externos brutos del BCRA. El *swap* de moneda extranjera con el Banco Popular de China y con el Banco de Pagos Internacionales (BIS), los encajes bancarios en divisas, Seguros de Depósitos (SEDESA), ALADI y otros depósitos de no residentes se considerarán, a efectos del programa, como un pasivo en moneda extranjera del BCRA con vencimiento igual o inferior a un año.

Para su medición se considerarán las variaciones de las Reservas Internacionales Netas a fin de medir la variación acumulada del stock de RIN en cada fecha de revisión, en relación con el saldo al 31 de diciembre de 2022. La información sobre activos y pasivos en moneda extranjera se comunicará al Fondo con una frecuencia diaria dentro del plazo de dos días.

Las metas de las RIN se ajustarán hacia arriba (o a la baja) en función del superávit (déficit) de los desembolsos de préstamos y subvenciones de instituciones multilaterales de crédito (incluyendo el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento –BIRF-, el BID y el Banco de Desarrollo de América Latina -antiguamente Corporación Andina de Fomento “CAF”-) y los socios bilaterales, como se prevé en la Tabla 3, más abajo. El valor de ajuste para los préstamos y subvenciones, tendrá un tope de \$500 millones de dólares acumulados en cada año calendario.

A estos efectos, los desembolsos de préstamos son desembolsos de préstamos externos (excluyendo los desembolsos para financiación de proyectos y el apoyo presupuestario del FMI) de acreedores oficiales que pueden utilizarse para financiamiento del gobierno federal.

**Cuadro 3. Desembolsos de programas externos de fuentes multilaterales y bilaterales**  
(proyección de base)

	(En millones de USD)
Fin de marzo 2022	10
Fin de junio 2022	700
Fin de septiembre 2022	1.349
Fin de diciembre 2022	1.389

1/ Acumulado desde el 1 de enero de cada año.

En cuanto a los pagos al Club de París, los objetivos de las RIN se ajustarán hacia arriba (a la baja) en función del superávit (déficit) de los pagos de interés y principal al Club de París, relacionados con el saldo de deuda restructurado en 2014, comparado a los supuestos de base de pagos indicadas en el cuadro 4.

#### Cuadro 4. Pagos al Club de París

(proyección de base)

	(En millones de USD)
Fin de marzo 2022	190
Fin de junio 2022	190
Fin de septiembre 2022	190
Fin de diciembre 2022	190

1/ Acumulado desde el 1 de enero de cada año.

- **Techo acumulativo de financiamiento del BCRA al gobierno federal**

El financiamiento del BCRA al Gobierno incluye: i) las transferencias de sobregiro del BCRA al Gobierno Federal (línea de Adelantos Transitorios en la cuenta resumen del BCRA, como se publica en su portal web); ii) la distribución de beneficios (Utilidades), y iii) la adquisición de deuda pública en el mercado primario o a través de compras directas a instituciones privadas.

Este financiamiento se limitará a 705.228 millones de pesos al 31 de diciembre de 2022 (1% del PIB en 2022), con flujos acumulados desde finales de diciembre de 2021 en millones de pesos. El límite para 2023 será del 0,6% del PIB para 2023 y cero financiamiento neto para 2024.

A tales efectos, cualquier disminución del stock de Adelantos solo reflejará los pagos en efectivo de este importe en pesos por parte del Tesoro Nacional al BCRA. La transferencia de Letras Intransferibles al BCRA no reducirá el saldo de Adelantos.

La información para su seguimiento será diaria proporcionándola al FMI dentro de un plazo de dos días. El flujo de financiación del BCRA al Gobierno se medirá en cada fecha de revisión como el valor acumulado a partir del comienzo del año calendario.

- **Criterios de ejecución continua**

Se encuentra previsto que, de conformidad con los compromisos en los acuerdos del FMI, se evitará: (i) imponer o intensificar restricciones cambiarias, (ii) introducir o modificar Prácticas de Múltiples Monedas (MCPs), (iii) concluir acuerdos de pago bilaterales que sean incompatibles con el Artículo VIII; y (iv) imponer o intensificar restricciones a la importación por razones de balanza de pagos (criterio de desempeño continuo).

#### 2.2. METAS INDICATIVAS CUANTITATIVAS: DEFINICIÓN DE VARIABLES

- **Piso acumulativo de los Ingresos Reales del Gobierno Federal:**

Los ingresos del Gobierno Federal se definen como ingresos totales según el “Esquema IMIG” (como fue anteriormente definido). Se medirán como ingresos nominales mensuales deflactados por el correspondiente nivel general del Índice mensual de Precios al Consumidor (IPC) publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Los ingresos reales del Gobierno federal en cada fecha de revisión trimestral se medirán de forma acumulada a partir del inicio del año calendario y se compararán con la proyección de base del programa.

La información de los ingresos del Gobierno Federal, al igual que con los datos fiscales, se proporcionarán al Fondo en un plazo no mayor a 25 días corridos después del final de cada mes.

- **Piso acumulativo del gasto del gobierno federal en programas de asistencia social**

El gasto social, se calcula como la suma acumulada del gasto total del gobierno federal (ordinario y de capital) en los siguientes programas de asistencia social: Asignación Universal para Protección Social, el cual incluye los subprogramas: Asignación Universal por Hijo, Asignación por Embarazo, y Ayuda Escolar Anual; Tarjeta Alimentar y; PROGRESAR La información para su seguimiento será remitida al FMI en un plazo no mayor a 25 días corridos desde el fin de cada mes.

- **Techo acumulativo de las variaciones del saldo de contratos a término no entregables (NDF) del BCRA**

En cuanto a la variación de stock de futuros (“Forwards”) no entregables (NDF) del BCRA, se entenderá como stock neto de futuros no entregables (NDF) el neto del valor nacional en dólares estadounidenses de los contratos de posiciones largas y cortas celebrados por el BCRA que involucren el peso argentino, directamente o a través de cualquier institución que utilicen como su agente financiero.

Para su medición el saldo de NDF en millones de dólares se medirá en cada fecha de evaluación y estará limitado a USD 9 mil millones para fines del 2022. El saldo NDF fue de USD 4.185 millones al [31 de diciembre de 2022].

Esto se monitoreará trimestralmente. Los datos diarios se facilitarán al Fondo en el plazo de un día.

### **2.3. OTRAS DEFINICIONES RELEVANTES PARA LA CONDICIONALIDAD DEL PROGRAMA**

- **Revisiones a las facturas de energía de los consumidores residenciales**

Se encuentra previsto que, en el marco del plan de las autoridades para reducir los subsidios a la energía, las revisiones a las facturas de energía de los usuarios residenciales (excluyendo aquellos sujetos al esquema de segmentación de los subsidios) estarán asociadas al crecimiento promedio de los salarios de acuerdo con el Coeficiente de Variación Salarial (CVS), según lo establecía la Ley 27.443 que fue vetada en 2018. El índice del CVS, publicado por el INDEC, mide la evolución de los salarios de los sectores: privado registrado, informal y público. El CVS aumentó en [53.4] por ciento entre fines de diciembre de 2020 y fines de diciembre de 2021.

- **Cálculo de la variación real en los precios mayoristas de la energía**

Los precios mayoristas de la energía se definen como los precios de *pass-through* que las compañías distribuidoras pagan por la electricidad y el gas natural: el precio estacional (PEST) y el precio regulado del gas natural en punto de ingreso al sistema de transporte (PIST), respectivamente. Estos precios pueden variar según la categoría de usuarios:

Así es que para el caso de la electricidad (PEST), el universo de usuarios consiste en todos aquellos consumidores abastecidos por las compañías distribuidoras, divididos en las siguientes categorías: i) usuarios residenciales a quienes se les quitará el subsidio, ii) usuarios residenciales beneficiarios de Tarifa Social, iii) otros usuarios residenciales no incluidos en las categorías i) o ii), iv) grandes usuarios no residenciales (GUDIs), y v) otros usuarios no residenciales que no pertenecen a la categoría iv).

Por su lado, para el caso del gas natural (PIST), el universo de usuarios consiste en todos aquellos consumidores abastecidos al precio PIST reglamentado, y que están divididos en las siguientes categorías: i) usuarios residenciales a quienes se les quitará el subsidio, ii) usuarios residenciales beneficiarios de Tarifa Social, iii) otros usuarios residenciales no incluidos en las categorías i) o ii), iv) usuarios no residenciales.

En cuanto a la medición se prevé que, a los efectos del programa, el PEST y el PIST serán medidos como los promedios ponderados de los PEST/PIST cobrados a las distintas categorías de usuarios subsidiados. Los ponderadores se calcularán en base al número de usuarios estimado en cada categoría.

Además, el promedio ponderado del precio mayorista de la energía será calculado como el promedio entre el PEST y el PIST, según se definió más arriba para los efectos del programa, tomando como ponderadores 0,7 y 0,3, respectivamente.

En 2022 la variación anual en términos reales del promedio ponderado del precio mayorista de la energía será calculada como la variación anual promedio estimada para el precio nominal (en base a los valores implementados para el PEST y PIST), deflactada por la inflación promedio anual proyectada para 2022 del 48 por ciento (el valor medio de la tasa de inflación interanual proyectada para diciembre de 2022 es 43%), según el programa.

Para fines de monitoreo se remitirán al FMI datos del número estimado de usuarios para cada categoría de usuarios, según se detalla más arriba, y los valores observados del PEST y PIST (también para cada una de las categorías de usuarios).

#### **2.4. OTROS REQUISITOS DE INFORMACIÓN**

Asimismo, existirán otros requerimientos de información adicionales a los datos, que son necesarios para monitorear la condicionalidad del programa, para asegurar un adecuado seguimiento de las variables económicas.

En forma diaria:

- Tipos de cambio nominales; emisión monetaria total por parte del BCRA; depósitos mantenidos por instituciones financieras en el BCRA; asistencia de liquidez total a los bancos a través de las operaciones normales del BCRA, incluidos los sobregiros; tasas de interés de los depósitos a la vista y de acuerdos de recompra y operaciones de reporte pasivo a 7 días.
- Datos agregados sobre las posiciones en moneda extranjera de los bancos por moneda y datos agregados sobre las cuentas en moneda extranjera en el BCRA, provistos en las siguientes categorías: público nacional; público provincial; doméstico privado; privado extranjero; y pequeños bancos.
- Datos diarios de las compras y ventas de activos en diferentes monedas por parte del BCRA serán proporcionadas al FMI con una frecuencia semanal y con un retraso no mayor a dos días hábiles luego de la culminación de la semana en consideración.
- Actividad del BCRA en el mercado NDF.

#### Semanalmente:

- Hoja de balance del BCRA
- Información diaria de compra y venta de valores liquidados en distintas monedas, registrados y proporcionados por la Comisión Nacional de Valores (CNV), incluidas negociaciones del BCRA. Esta información será transmitida por el BCRA e incluirá un reporte de la estimación diaria de saldos totales y tipo de cambio implícito de los valores más representativos negociados en las modalidades y operaciones CCL y MEP.

#### En forma quincenal:

- Tasas de interés de instrumentos de deuda interna incluyendo LELITE, LEDES, LECER, LEPAS, BONAR, BONTE, BONAD y BONCER (a diferentes vencimientos).

#### En forma mensual:

- Operaciones del Gobierno Federal incluyendo el flujo de caja mensual desde el inicio hasta el final del año fiscal en curso (y revisiones hacia atrás según sea necesario), en un plazo de no más de 25 días después del cierre de cada mes, de acuerdo tanto con el formato del Informe Mensual de Ingresos y Gastos (IMIG) y al formato de la Cuenta Ahorro Inversión Financiamiento (AIF). Los informes específicos incluirán:
  - Ingresos por ventas de activos físicos y proyecciones de 12 meses para ventas futuras de dichos activos.
- Fuentes de financiamiento fiscal (debajo de la línea), incluyendo transferencias del BCRA, emisión de títulos-valores públicos internos, financiamiento interno del sector público no financiero, financiamiento externo y otros mecanismos de

financiamiento. Los datos serán suministrados en un plazo no mayor a 25 días del cierre de cada mes. El Plan detallado de financiación trimestral para los próximos doce meses, incluyendo las fuentes mencionadas, será provisto con un mes de antelación.

- Financiamiento externo recibido y proyecciones para los próximos cuatro trimestres, con préstamos y donaciones categorizados por programa y proyecto. Datos a suministrar con una demora no superior a 25 días del cierre de cada mes.
- En relación con la Deuda Federal y Provincial:
  - El servicio de la deuda interna y externa (amortización y pago de intereses) del Gobierno Federal se informará en un término no mayor a 25 días del cierre de cada mes. La amortización/reembolso mensual proyectado de la deuda del Gobierno Federal y del gobierno provincial y pago de intereses (bonos en moneda local y en moneda extranjera, letras del tesoro, eurobonos, préstamos internos, préstamos comerciales externos y préstamos oficiales externos). Esto incluirá tanto la deuda directa como la garantizada. En el caso de emisión de deuda pública garantizada, se incluirá el nombre de la persona física/institución garantizada. La información referente a las provincias se remitirá con periodicidad trimestral, procurando optimizar los tiempos de entrega de la misma.
  - La información sobre el stock de atrasos externos se reportará de manera continua.
  - Saldo de deuda del gobierno federal por moneda, al final del mes, incluido por (i) acreedor (oficial, comercial interno, comercial externo); (ii) instrumento (bonos denominados en moneda local y extranjera, letras del tesoro, eurobonos, préstamos internos, comerciales externos y préstamos oficiales externos); y (iii) préstamos directos y garantizados. A su vez, se remitirá información referente al saldo de deuda provincial con periodicidad trimestral, procurando optimizar los tiempos de entrega de la misma
  - Los saldos del Gobierno (federal) en el BCRA y en el sistema bancario comercial son necesarios para determinar la posición de caja del Gobierno (federal).
- Reservas requeridas y excedentes del sector bancario en moneda local y extranjera.
- Depósitos en el sistema bancario: cuentas corrientes, ahorros y plazos fijos dentro de las seis semanas siguientes al cierre del mes. Tasas de interés mensuales promedio sobre préstamos y depósitos dentro de las dos semanas

posteriores al final del mes; tasas promedio ponderadas de depósitos y préstamos dentro de las seis semanas posteriores al final del mes.

- Balances de otras sociedades financieras (no tomadoras de depósitos), incluidas las tenencias de deuda federal y provincial y de los instrumentos del BCRA dentro del mes siguiente al cierre del mes.
- Datos sobre el valor total de los préstamos de las nuevas asociaciones público-privadas financiadas por el gobierno federal.

Finalmente tiene una periodicidad semestral Gastos de provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires relativos a la liquidación de pasivos vinculados a pensiones, distribución de ingresos y asignación de gasto, así como pagos de atrasos conforme al Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) o en virtud de fallos arbitrales similares

Se adjunta a la presente exposición de motivos el Cuadro 1 de “Criterios cuantitativos de ejecución y metas indicativas 1/2/” y el Cuadro 2 “Acciones previas, parámetros de referencia estructurales y medidas propuestas en el marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF) – Acuerdo de Facilidades Extendidas.

La descripción del contexto al inicio de esta Exposición de motivos, que acompaña el Mensaje de elevación, el desarrollo de cada uno de los aspectos del “Memorándum de Políticas Económicas y Financieras” que comprende nuestra visión de política y las acciones que desde el PODER EJECUTIVO NACIONAL se recomienda implementar para promover el crecimiento de la economía de manera sostenible, inclusiva, progresiva y federal, así como del “Memorándum Técnico de Entendimiento” que establece las variables objeto de seguimiento, su alcance y forma de monitoreo y seguimiento, persigue la cabal comprensión y correcta interpretación del proyecto de Ley sobre el Programa para el Refinanciamiento de la Deuda existente entre la República Argentina y el Fondo Monetario Internacional (FMI), que los documentos referidos integran en un todo, para su aprobación por el HONORABLE CONGRESO DE LA NACION, en los términos de la Ley 27.612 de Fortalecimiento de la Sostenibilidad de la Deuda Pública.

Solicito el acompañamiento del HONORABLE CONGRESO DE LA NACION para la aprobación de este proyecto de Ley.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
Las Malvinas son argentinas

**Hoja Adicional de Firmas**  
**Informe gráfico**

**Número:**

**Referencia:** EX-2022-16467397- -APN-DGDA#MEC - EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 58 pagina/s.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica  
Date: 2022.03.04 09:27:52 -03:00

Digitally signed by Gestion Documental  
Electronica  
Date: 2022.03.04 09:27:54 -03:00