PRODUCEN INFORME DEL ARTÍCULO 8° DE LA LEY 16.986

Señor Juez Federal a cargo

Del Juzgado en lo Contencioso

Administrativo Federal N°11:

Malena PASTOR ZAMBONI, inscripta al T°134 F°67 del CPACF, apoderada Judicial del H. Senado de la Nación, conforme surge del Poder General que fuera acompañado por esta representación en oportunidad de evacuar el informe previsto en el art. 4 de la ley 26.854, manteniendo el domicilio legal que se constituyera en esa oportunidad en Hipólito Yrigoyen 1702, 3° piso, Oficina "310" (Zona Nº 88), domicilio electrónico en el CUIT Nº 20244855904, con el patrocinio letrado del Dr. **Sergio Ricardo M. LANDIN**, inscripto al Tº55 Fº342 del CPACF, domicilio electrónico en el CUIT Nº 20140426998, en los autos caratulados: ***"GODOY, HUGO ERNESTO Y OTROS c/ EN-EXPTE29772791/18 - 52368222/18 s/ Amparo LEY 16.986" (*****Expte. CAF N°8398/2022),** ante V.S. respetuosamente nos presentamos y decimos:

-I-

PERSONERÍA

Con la copia debidamente firmada del poder que en copia se acompañara en oportunidad de producir el informe previsto en el art. 4º de la Ley 26.854, sobre cuya vigencia y autenticidad se presta juramento de Ley, se encuentra debidamente acreditado en autos que los suscriptos tenemos amplias facultades para intervenir en estas actuaciones en calidad de representantes del Honorable Senado de la Nación. En consecuencia, solicitamos se nos tenga por presentados, por parte en el carácter invocado y por constituido el domicilio legal y los domicilios electrónicos que surgen de los datos que fueran consignados en el epígrafe.

-II-

OBJETO

En legal tiempo y debida forma – *se notificó por oficio electrónico recibido el día 7 de abril 2022* -, mediante DEO Nº 5414090 (ART. 400 CPCCN), venimos por la presente a producir el informe solicitado en los términos del artículo 8° de la Ley Nº 16.986 y a requerir, con sustento en las consideraciones fácticas y jurídicas que a continuación serán desarrolladas, se rechace en todas sus partes la acción intentada, con costas.

Asimismo, dejamos introducido el planteo de caso federal para recurrir, eventualmente, ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación por vía del recurso extraordinario federal en los términos que se expondrán en el capítulo respectivo.

-III-

ANTECEDENTES

La parte actora promovió la presente acción de amparo colectivo en los términos del artículo 43 de la Constitución Nacional contra el Estado Nacional, Poder Ejecutivo y Poder Legislativo persiguiendo inicialmente la declaración de *"(...) inconstitucionalidad y nulidad absoluta e insanable de cada una de las Cartas de Intenciones y de los Acuerdos Stand – By firmados por el Poder Ejecutivo y el Fondo Monetario Internacional durante los años 2018 y 2019, por violar la Constitución de la Nación Argentina (arts. 4º; 75 inc. 4º, 7 y 22; 76; 99, inc. 3), el art. 53 de la Ley Nº 24.156, los arts. 3º y º4 de la Ley Nº 19.549 y los derechos colectivos de la ciudadanía argentina a la participación en la dirección de los asuntos políticos directamente o a través de sus representantes (...)"* (*sic*).

Los actores requieren además en pos de su pretensión, que *"(...) se ordene al Poder Ejecutivo y al Congreso Nacional abstenerse de emitir actos o aprobar leyes que tengan por objeto, directo o indirecto, sanear, legalizar, subsanar, convalidar, cancelar los vencimientos o reconocer, el endeudamiento del Estado Argentino con el Fondo Monetario Internacional realizado durante el año 2018 (art. 99, inciso 3, de la Constitución Nacional, arts. 3 y 14 de la Ley N° 19.549, art. 1711 del Código Civil y Comercial)"* (*sic*).

Piden además que se ordene al Poder Ejecutivo Nacional y al Congreso Nacional que se abstengan de proseguir con la ejecución de estos acuerdos llevados adelante con el Fondo Monetario e interrumpan los pagos que se deriven de dichos acuerdos.

Por último, en procura de su objetivo los actores solicitaron a V.S. que: *"(...) se declare la Inconstitucionalidad y la nulidad absoluta e insanable de toda normativa o ley, ya sea emitida por el Poder Ejecutivo o el Congreso Nacional, que tenga por objeto, directo o indirecto, sanear, legalizar, subsanar, convalidar, cancelar los vencimientos o reconocer, el endeudamiento del Estado Argentino con el Fondo Monetario Internacional realizado durante el año 2018 (art. 99, inciso 3, de la Constitución Nacional, arts. 3 y 14 de la Ley N° 19.549, art. 1711 del Código Civil y Comercial)"* (*sic*).

Los actores individualizados en la demanda solicitaron que la acción promovida fuera calificada como un supuesto de ejercicio de derechos de incidencia colectiva referente a los derechos individuales homogéneos definidos en los considerandos 12 y 13 del antecedente jurisprudencial "Halabi" (H. 271. XLII.).

Llegado este punto en el cual hemos intentado reflejar en forma sucinta los términos en los cuales se sustenta la pretensión amparista, se le impone a esta representación del H.S.N. adelantar opinión respecto de la acción intentada, en tanto en los términos en que está planteada, debe inexorablemente ser rechazada por improcedente.

En efecto, del análisis de los antecedentes del caso surge manifiesta la falta de legitimación de los accionantes, así como también, la absoluta ausencia de los presupuestos que habilitan la vía del amparo. Los actores carecen de legitimación activa y colectiva para promover éste proceso,

ya que carecen de idoneidad para atribuirse la defensa de los intereses colectivos de los ciudadanos, sin que exista caso o causa judicial.

Por otra parte, no se encuentran reunidos los requisitos de admisibilidad –legales y constitucionales – por lo que resulta improcedente la acción de amparo incoada, ello, a la luz de lo normado por el artículo 43 de la Constitución Nacional y el artículo 2º de la ley 16.986. Es dable recordar en ese sentido que la reforma constitucional de 1994 no ha derogado la Ley N° 16.986, por lo que **subsisten los recaudos de admisibilidad de la acción de amparo consagrados en ese cuerpo normativo, como también las pautas jurisprudenciales elaboradas a partir de ese régimen legal** *(conf. Cám. Nac. Apel. Cont. Adm. Fed., de esta Capital, Sala I, pronunciamientos del 21-12-95, 18-04-96 y 22-05-96 recaídos en autos "Toscano S.A. c/ Estado Nacional – M.E. y O.S.P.- y otros", "Méndez, Luisa E. c/ Secretaría de Industria y Comercio – M.E." y "Aydin S.A. c/ Secretaría de Medios de Comunicación de la Presidencia de la Nación").*

Además de lo hasta aquí expresado, se impone advertir que **la pretensión perseguida por los actores, por lo menos en relación al H. Senado de la Nación, ha devenido abstracta.**

Consecuentemente, una eventual sentencia admitiendo lo que es el objeto de ésta acción resultaría absolutamente improcedente legal y materialmente, y de cumplimiento imposible. Ello así, por cuanto la norma cuyo dictado se pretende impedir ya ha sido sancionada, promulgada y publicada en el Boletín Oficial, sin que ello presuponga otra actividad legislativa relativa al objeto de demanda.

No obstante ello, debemos resaltar que también resulta improcedente lo pedido por los actores, en cuanto a que V.S. le ordenase a nuestro mandante que se abstuviera de legislar y/o le impidiese sancionar una ley.

En tal sentido, procede recordar que el Congreso, a través de sus dos Cámaras, ejerce constitucionalmente su función legislativa a partir de la deliberación y sanción de leyes que tienen en cuenta el bien común de todas las personas que habitan suelo argentino. Su tarea primordial es entonces, deliberar y sancionar leyes haciendo valer el voto de las mayorías, respetando el derecho de las minorías, alcanzando decisiones que resulten políticamente representativas y operativamente viables. Por ende, mal puede pretenderse por vía judicial impedir la sanción de una ley.

Tampoco es un objeto procesal posible, en lo que respecta al H. Senado, la pretensión de que suspenda los efectos de una norma que ha sancionado y que se encuentra vigente, o bien, que se abstenga de hacer algo a su respecto, ya que su misión constitucional quedó agotada con el tratamiento en ambas Cámaras y la sanción de la norma en cuestión. Ello excede el marco de sus competencias, porque no se encuentra entre sus incumbencias el suspender o no la posterior ejecución de una ley que ha sido sancionada por ambas Cámaras, como dispone el ordenamiento constitucional.

De allí que resulte abstracta la pretensión interpuesta por la parte actora respecto de este H. Senado de la Nación, en tanto respecto del proceso de sanción de leyes estipulado por la Constitución Nacional, no existe intervención ulterior alguna.

En efecto, con fecha 4 de marzo del corriente año el Poder Ejecutivo Nacional elevó al Congreso de la Nación un proyecto de ley mediante el cual se propiciaba la sanción del Programa de Facilidades Extendidas arribado con el Fondo Monetario Internacional, conformado también por el "Memorando de Políticas Económicas y Financieras" y el "Memorando Técnico de Entendimiento", que como anexos a dicho anteproyecto formaban parte de la norma propuesta, a efectos que, por imperio de la ley 27.612, se le diera tratamiento.

Con fecha 10 de marzo ppdo. la Honorable Cámara de Diputados de la Nación comunica a la Presidencia del H. Senado que en sesión llevada a cabo en esa fecha, ese Cuerpo le había dado media sanción al anteproyecto en cuestión. Con fecha 15 de marzo del corriente año la Comisión de Presupuesto y Hacienda del H. Senado de la Nación emitió dictamen sobre el proyecto traído en revisión y en la Sesión Especial del 17 de marzo de 2022, se sancionó bajo el Número 27.668 el siguiente texto:

> *"Artículo 1°.- Apruébanse, de acuerdo a lo estipulado en el artículo 75, inciso 7, de la Constitución Nacional y en los términos del artículo 2° de la ley 27.612, las operaciones de crédito público contenidas en el Programa de Facilidades Extendidas a celebrarse entre el Poder Ejecutivo nacional y el Fondo Monetario Internacional (FMI) para la cancelación del Acuerdo Stand By celebrado oportunamente en 2018 y para apoyo presupuestario. El Poder Ejecutivo Nacional suscribirá, en uso de sus facultades, los instrumentos necesarios para dar cumplimiento a lo establecido en el párrafo precedente.*
>
> *Artículo 2º.- La presente ley entrará en vigencia a partir de su publicación en el Boletín Oficial.*
>
> *Artículo 3º.- Comuníquese al Poder Ejecutivo nacional".-*

En consecuencia, y conforme la decisión emanada del Poder Ejecutivo Nacional, el 18-03-22 se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.668 que rige desde su publicación (cfr. Art. 2º), promulgada por el Decreto 130/2022.

Evidentemente, en lo que respecta a nuestro representado la cuestión ha devenido abstracta, ya que reiteramos, el contexto jurídico en el que se promovió el presente amparo se ha modificado. Esta circunstancia es entonces determinante para la suerte de la acción cuanto menos respecto de esta parte, ya que las circunstancias actualmente existentes deben ser ponderadas en virtud de la invariable jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia de la Nación según la cual las decisiones deben atender a la situación dada al momento de ser adoptadas (*Fallos*: 311:870; 314:568; 315:2684; 318:342, entre muchos otros).

La norma ha sido sancionada por el Poder Legislativo, en ejercicio de sus atribuciones constitucionales (art. 75, incs. 4 y 7 de la Constitución Nacional), y se autorizó al Poder Ejecutivo nacional a suscribir, en uso de sus facultades, los instrumentos necesarios para dar cumplimiento a lo establecido en la ley. En tal sentido, el Máximo Tribunal tiene dicho que *"…corresponde a la justicia nacional resolver disputas actuales y concretas entre las partes que configuren un 'caso' susceptible de ser sometido a los jueces, ya que el poder de juzgar ha de ejercerse en la medida en que perdure la situación de conflicto de intereses contrapuestos en el marco de una 'controversia'"* (conf. *fallos* 328:2440 y sus citas; 331:322).

Ello, por cuanto las decisiones judiciales conforme doctrina del cimero Tribunal, deben atender a la situación existente al momento de la resolución (*Fallos:* 216:147; 243:146; 244:298; 259:76; 267:499; 298:33; 304:1649; 311:870; 312:555; 313:344; 316:2016; 328:4640, entre otros).

En conclusión, se desprende del relato de los hechos realizado hasta aquí que las pretensiones incoadas en el escrito en responde carecen de actualidad, ya que en lo referente al H. Senado de la Nación, por lo menos y tal como infra ampliaremos, no concurren en autos los presupuestos de la existencia de un "caso", "causa", o "controversia" que habilite la intervención judicial, en los términos del artículo 116 de la Constitución Nacional y del artículo 2° de la Ley N° 27.

-IV-
PRODUCEN INFORME

Centrándonos propiamente en lo que hace a la producción del informe requerido por V.S., señalaremos en primer término que a criterio de esta parte existen obstáculos jurídicos infranqueables que determinan la inviabilidad de la acción de amparo articulada.

En tal sentido, nuestra doctrina es uniforme al afirmar la naturaleza bilateral del amparo y su objetivo específico lleva a concluir que el informe circunstanciado que prescribe el artículo 8° de la Ley N° 16.986 constituye un medio informativo y a la vez un verdadero responde de demanda[1].

Por lo tanto, y en virtud de ello, seguidamente expondremos las defensas y los argumentos sustanciales que impiden el progreso de esta acción.

IV.1.- Negativas

Por imperativo procesal, ***negamos todos y cada uno de los hechos invocados en la demanda por los actores, así como el derecho que alegan a fin de sustentar sus reclamos y de toda documental que no resulte objeto de especial reconocimiento por parte de nuestra representada.***

[1] SAGÜÉS, Néstor P., "Ley de Amparo", Nº 3, ed. Astrea pág. 318; DANA MONTAÑO, Salvador, "Reglamentación Legal del Amparo Jurisdiccional de los Derechos y Garantías", L.L. 115-102 y BIDART CAMPOS, Germán Jorge, "Régimen Legal y Jurisdiccional del Amparo", L.L. 124-420.

En especial, negamos:

1. Que el artículo 43 de la C.N. habilite la promoción de la acción que nos ocupa;
2. Que la actora se encuentre activamente legitimada para deducir la demanda de autos;
3. Que los actores individualizados en autos estén legitimados para articular una acción colectiva;
4. Que cada una de las Cartas de intención y los acuerdos Stand-by firmados por el PEN y el FMI entre 2018 y 2019 violen la Constitución Nacional;
5. Que hubieren violado los derechos colectivos de la ciudadanía argentina;
6. Que el procedimiento llevado a cabo al suscribir los mismos haya violado el derecho de la ciudadanía a la participación en la dirección de los asuntos públicos directamente o a través de sus representantes;
7. Que resulte admisible y jurídicamente viable requerir que el PEN y el Poder Legislativo se abstengan de continuar ejecutando esos acuerdos;
8. Que pueda admitirse el pedido actor de suspensión de los pagos de las obligaciones que se derivan de esos acuerdos;
9. Que al aprobar los mismos se hubiese incurrido en una flagrante violación a lo preceptuado en el art. 22 del artículo 75 de la C.N.;
10. Que se le hubiere infringido a la ciudadanía una violación a su derecho a la participación conforme se desprende de la normativa aplicable;
11. Que se le hubiere violado la posibilidad de participar en las instancias de discusión en cada una de las Cámaras del Congreso Nacional;
12. Que los actores estén habilitados para requerir que se le imponga al Congreso de la Nación una restricción al ejercicio de su función constitucional de legislar;
13. Que la acción de amparo promovida se encuentre justificada por estar en juego derechos colectivos referidos a intereses individuales homogéneos;
14. Que los actores sean integrantes de un colectivo particularmente afectado y por ello se encuentren legitimados a promover ésta acción;
15. Que la acción de amparo promovida resulte procedente;
16. Que se encuentren reunidos en autos los presupuestos que habiliten la vía judicial del amparo;
17. Que los actores hayan demostrado su idoneidad para atribuirse la defensa de los intereses colectivos de los ciudadanos;
18. Que existe caso o causa judicial justiciable.
19. Que estén reunidos los requisitos constitucionales y legales de admisibilidad de éste tipo de acciones;
20. Que la cuestión traída a estudio mantenga vigencia;
21. Que le corresponda a la justicia dirimir cuestiones que no resulten actuales y concretas entre las partes;

22. Que se den en el caso los presupuestos procesales para el ejercicio de la jurisdicción;
23. Que el amparo colectivo resulte procedente;
24. Que existan cuestiones de hecho y de derecho que permitan concluir la identificación de un colectivo homogéneo al que se pretende representar;
25. Que el colectivo que pretende identificarse se vea afectado concretamente por una misma lesión;
26. Que se haya identificado un daño preciso que habilite la presente acción;
27. Que exista una definición de clase típica que habilite la promoción de una acción colectiva;
28. Que la acción promovida se encuentre en un todo de acuerdo con las previsiones de la Acordada 12/16 del CSJN;
29. Que se haya denegado el acceso a la justicia respecto de los integrantes del supuesto colectivo involucrado;
30. Que tengan idoneidad quienes pretenden asumir la representación del colectivo en cuestión.
31. Que la legitimación popular invocada por los actores guarde estrecha relación con la defensa de la legalidad constitucional;
32. Que resulte de aplicación al caso la jurisprudencia que surge de los autos *"Colegio de Abogados de Tucumán C/ H. Convención Constituyente de Tucumán y otros*" (fallo del 14/04/15";
33. Que al igual que en aquel precedente, en éste caso estemos frente a un supuesto excepcional de amplitud de la legitimación, fundado en la simple condición de ciudadano, debido a la existencia de actos o normas que lesionan expresas disposiciones constitucionales;
34. Que medie una afectación a un derecho protegido por el ordenamiento jurídico del que resulte ser titular la parte actora;
35. Que los actores logren demostrar su condición de afectados por el actuar del Honorable Senado de la Nación en ejercicio de sus competencias constitucionales;
36. Que del accionar correspondiente al H. Senado de la Nación se derive incumplimiento alguno de las prerrogativas establecidas en la Constitución Nacional;
37. Que, pese a las observaciones de carácter político-económico promovidas en la acción y que no corresponden a hechos jurídicamente relevantes; el accionar del H. Senado de la Nación se haya apartado del objetivo de dar solución al agobiante endeudamiento que padece el país tras el primer acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en el año 2018;
38. Que los actores hubieren acreditado la afectación de derecho subjetivo alguno;
39. Que hubieren acreditado un ejercicio ilegal relativo a un perjuicio determinado;
40. Que el proceso colectivo no sea de carácter excepcional y extraordinario;
41. Que los actores puedan arrogarse la representación de un conjunto de sujetos de derecho;

42. Que resulte admisible la mera tutela de la legalidad por la legalidad misma;
43. Que la firma y aprobación por parte de éste H. Senado de la Nación del Programa acordado implique desistir de las acciones judiciales iniciadas por el Poder Ejecutivo Nacional;
44. Que la acción pretendida encuentre fundamento en aspectos sustanciales del procedimiento parlamentario que habiliten la revisión judicial de la labor legislativa;
45. Que el H. Senado de la Nación hubiese incurrido en alguna violación reglamentaria al sancionar la ley cuestionada;
46. Que la mera ejecución de las competencias asignadas constitucionalmente y reguladas por la ley 27.612 (que no fuera impugnada) revista gravedad institucional;
47. Que persigan un interés concreto, personal, inmediato y sustancial que intentan preservar;
48. Que se hayan visto avasallados los derechos de los amparistas;
49. Que se hubiera perpetrado un avasallamiento institucional por parte del H. Senado de la Nación en el marco del tratamiento y sanción del proyecto remitido por el Poder Ejecutivo Nacional en atención a la ley 27.612;
50. Que haya existido una conducta omisiva por parte de nuestro representado en cuanto al apego al proceso debido proceso de formación y sanción de las leyes;
51. Que el amparo sea la vía idónea para canalizar el reclamo de autos;
52. Que se hubiera configurado una situación de violación de derechos de rango constitucional y/o de tratados internacionales;
53. Que las autoridades del H. Senado de la Nación hubiesen actuado con arbitrariedad e ilegalidad manifiesta;
54. Que en particular, la Presidencia del Senado hubiese actuado de ese modo;
55. Que exista una cuestión actual y justiciable que amerite la tramitación y viabilidad de la presente acción de amparo.

IV. 2.- INCUMPLIMIENTO DE LOS PRESUPUESTOS NECESARIOS

Hemos visto hasta aquí que las circunstancias que originaron la presente acción (más allá de los obstáculos jurídicos que seguidamente analizaremos) se han visto modificadas. En este sentido, el planteo de la parte actora resulta abstracto, cuanto menos y especialmente, respecto a la actividad desarrollada por el H. Senado de la Nación y específicamente por los y las representantes de las Provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, al momento de sancionar y dar acuerdo al proyecto remitido por el Poder Ejecutivo Nacional de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. Como se ha sostenido, los tribunales han de fallar con las constancias actuales de la causa, que en este contexto, se demuestran abstractas.

Ahora bien, si esta cuestión no resultara óbice para el tratamiento del planteo interpuesto, debe destacarse que en el caso que analizamos **no se reúnen los presupuestos para la procedencia**

del amparo colectivo como pretenden los actores. De esta manera, resulta evidente que los actores no poseen idoneidad para atribuirse la representación de *"(...) cada uno de los ciudadanos del país que tienen el derecho de participar en la dirección de los asuntos públicos de la Nación directamente o a través de sus representantes libremente elegidos"*, tal como invocan en su demanda.

Recordemos que los demandantes sostienen en su presentación estar legitimados para interponer el presente amparo colectivo en defensa de la legalidad constitucional, y en su condición de representantes de organizaciones sociales y colectivos ciudadanos de todo el país. Ahora bien, procede aclarar en tal sentido que contrariamente a lo que argumentan los actores en pos de fundar su legitimidad para promover el reclamo que nos ocupa, tal como se enunció precedentemente, no se dan en este supuesto los requisitos necesarios para la procedencia de una acción colectiva.

Podría argumentarse a este respecto que es precisamente la representación de los ciudadanos y ciudadanas de nuestro país la que se encuentra representada por los y las legisladoras de ambas Cámaras del Congreso de la Nación, conforme lo establece la Constitución Nacional, y que son precisamente, aquellas personas que detentan el rol de legisladores y legisladoras dentro de sus funciones legislativas quienes poseen, efectivamente, la idoneidad que la demanda pretende atribuirse de forma infundada.

Más aún, contrario a lo sostenido por los actores no se configuran los presupuestos del fallo "Halabi" (*Fallos:* 332:111), en tanto no están reunidos los recaudos fijados por la Corte Suprema de Justicia de la Nación en los precedentes posteriores, ni se verifica lo establecido en el Reglamento de Actuación para Procesos Colectivos (Acordada CSJN 12/2016). Efectivamente, a partir de la causa "Halabi", el Tribunal Supremo continúo fijando precedentes jurisprudenciales y dictando Acordadas con relación a los procesos colectivos. Así la CSJN precisó en el ámbito de los procesos colectivos *la clase* o *colectivo* a ser representado en el proceso. Con claridad le impuso a quienes pretenden iniciar procesos colectivos una definición cierta, objetiva y fácilmente comprobable de la clase, lo cual exige caracterizar suficientemente a sus integrantes. Ello con el objetivo fundamental de coadyuvar a que los tribunales puedan corroborar de forma simple y clara en cada proceso, tanto la existencia de un colectivo relevante, como así también poder determinar quiénes son sus miembros y cuales las lesiones identificadas y que pretenden amparo o subsanación. *(cfr. "Asociación Protección Consumidores del Mercado Común del Sur c/ Loma Negra Cía. Industrial Argentina S.A. y otros" del 10/02/15 (Fallos: 338:40).* Los mismos criterios siguió la Corte en *"PADEC c/ SWISS MEDICAL S.A. s/ nulidad de cláusulas contractuales" del 21/08/13* (*Fallos*: 336:1236); *"UNION DE USUARIOS C/ EN SC Resol. 2925/99"del 06/03/14 (Fallos: 337:196); "CONSUMIDORES FINANCIEROS ASOCIACIONCIVIL p/s DEFENSA C/ LA MERIDIONAL COMPAÑÍA ARGENTINA DE SEGUROS S.A. s/ ordinario" del 24/06/14*

(Fallos: 337:753) y "MUNICIPALIDAD DE BERAZATEGUI" del 23/09/14 (Fallos: 337:1024).

En el primero de los precedentes jurisprudenciales mencionados con anterioridad, la CSJN señala que: *"El universo de situaciones y supuestos que la actora pretende abarcar* ***resulta excesivamente vasto y heterogéneo y presentan singularidades que impiden resolver la cuestión planteada, útilmente y con efecto expansivo, en el marco de un único proceso****" [el resaltado nos pertenece].* Agrega inmediatamente que: (ante) "*la ausencia de pautas adjetivas mínimas que regulen las acciones colectivas, su admisión formal requiere, entre otros aspectos, que* ***el demandante identifique en forma precisa al grupo o colectivo afectado que se pretende representar.*** *En efecto la definición de la clase es crítica para que las acciones colectivas puedan cumplir adecuadamente con su objetivo*", para finalmente referir que "*Solo a partir de un certero conocimiento de la clase involucrada el juez podrá evaluar, por ejemplo, si la pretensión deducida se concentra en los efectos comunes que el hecho o acto dañoso ocasiona o si el acceso a la justicia se encontrara comprometido de no admitirse la acción colectiva*".

Corresponde recordar que mediante el dictado de la Acordada 12/16 del 5 de abril de 2018, el Supremo aprobó el Reglamento de Actuación en Procesos Colectivos, fijando las pautas a las cuales deberán ajustarse los tribunales nacionales y federales en el marco de la tramitación de los procesos colectivos. Dicha acordada introduce además, que en las demandas y/o procesos colectivos referentes a intereses individuales homogéneos deberán estar precisados, entre otros aspectos, la causa fáctica o normativa común que provoca la lesión a los derechos; identificar el colectivo involucrado particularmente en el caso; y justificar debida y adecuadamente la representación de ese colectivo.

Con posterioridad, reiterando lo ya dicho en "Halabi" en cuanto a los requisitos que deben cumplirse inexorablemente para la procedencia de una acción colectiva, la Corte ha señalado que este tipo de procesos, indudablemente constituyen un herramienta fundamental para la tutela de los derechos de los usuarios, pero de todos modos, debe advertirse que su admisibilidad está sujeta y condicionada al cumplimiento ineludible de ciertos requisitos, ello, con el fin de resguardar el derecho de defensa de las partes (cfr. *"Centro de Estudios para la Promoción de la Igualdad y la Solidaridad y otros s/ Ministerio de Energía y Minería s/ amparo colectivo"* del 18/08/16). Allí, junto con los requisitos mencionados, la Corte establece que el incumplimiento esos recaudos por parte de jueces actuantes en los procesos, ha "*conllevado al dictado de decisiones sectoriales sin distinción de categorías de usuarios, tratando de manera igual situaciones heterogéneas".*

Finalmente se nos impone destacar el error en el que incurren los accionantes en procura de fundar su legitimación, y nos referimos específicamente a la invocación que formulan del precedente de la CSJN *"Colegio de Abogados Tucumán c/ H. Convención Constituyente de Tucumán y otros"* del 14/04/15, que en modo alguno se asemeja al caso que nos ocupa, y mucho menos, lo allí decidido se pueda asimilar a lo que en autos se analiza. Ello así, en

cuanto a que en un contexto excepcionalísimo, en el que estaban en juego las propias reglas constitucionales, la CSJN amplió la legitimación activa, sin otro requisito que la condición de ciudadano, para impugnar actos y normas que lesionen disposiciones de nuestra C.N. ***Claramente esta no es la situación del sub examine.***

IV. 3.- FALTA DE LEGITIMACIÓN

a) DE LOS ACCIONANTES

La legitimación tiene un significado concreto que es la aptitud para ser parte del proceso, el que requiere **la pertinencia exclusiva del derecho por la persona que lo ostenta en juicio**, pues de otro modo no existe "la legitimación necesaria para obrar"[2].

Bien sabe V.S. que se ha definido la legitimación desde dos perspectivas: legitimación *ad causam* y *ad procesum*. La primera opera en el terreno de la admisión preliminar que configura típicas cuestiones procesales, en tanto la segunda apunta a las condiciones que debe poseer la relación jurídica procesal para que pueda dictarse una sentencia útil a los contradictores necesarios[3].

Por su parte, procedería agregar que la Corte Suprema ha sentado a través de reiterada y uniforme jurisprudencia que *"**el accionante debe expresar un agravio diferenciado respecto a la situación en que se hallan los demás ciudadanos** y no puede fundar su legitimación para accionar en el mero interés general en que se cumplan la Constitución y las leyes" [el resaltado nos pertenece]* (*Fallos*: 321:1352). La falta de un agravio concreto determina incuestionablemente la improcedencia de solicitar soluciones como las que se persigue en autos, ya que para ello se requiere una afectación manifiesta y delimitada. Y justamente de la falta de afectación se sigue la falta de legitimación de los actores para instar el dictado de una sentencia como la que pretenden.

Los actores carecen de legitimación para ser parte en los presentes actuados respecto de las pretensiones interpuestas, ya que no son titulares de un interés concreto y personal que, a estar a sus dichos y sin dar razones de ello, se encontraría afectado por los acuerdos llevados adelante con el Fondo Monetario Internacional y el rol que, conforme lo establece la Constitución Nacional, habría tenido el H. Senado de la Nación a través de sus representantes legislativos.

Esta circunstancia, a criterio de esta representación, resulta determinante y cierra su suerte, por lo que nos vemos obligados a solicitar que se declare la falta de legitimación activa de los demandantes y se disponga el rechazo de la demanda, con costas.

En esta inteligencia y a fin de justificar su legitimación para accionar en autos, los amparistas invocan una serie de títulos que a su criterio resultarían "legitimantes", pero lo cierto es que la aptitud para ser parte en el proceso radica en la estrecha vinculación que debe existir entre su

---

[2] Cfr. GOZAÍNI, Osvaldo A., *La legitimación en el Proceso Civil,* Ediar, pág. 82.

[3] SERRA DOMINGUEZ, Manuel, "Precisiones en torno a los conceptos de parte, capacidad, representación y legitimación", Rev. Justicia, 187, pág. 306.

objeto y quienes revisten la calidad de actor y demandado.

Es doctrina inveterada de nuestra Corte Suprema de Justicia de la Nación que ***el interés es condición de la acción.*** Las transformaciones acaecidas recientemente en el campo de la legitimación no han venido a restar un ápice la importancia de ese tradicional enunciado.

La Constitución Nacional, que en sus artículos 42 y 43 receptó la tutela de los derechos de incidencia colectiva e intereses difusos**, en modo alguno ha eliminado esta regla,** por cuanto sólo se ha limitado a consagrar una nueva categoría de intereses tutelables y a reconocer supuestos de legitimación anómala a favor del Defensor del Pueblo y las asociaciones que propendan a la defensa de los derechos allí mencionados.

De todos modos, de ninguna manera esto permite colegir –y la Corte Suprema así lo ha proclamado en más de una oportunidad- que haya desaparecido la necesidad de exigir que se verifique una afectación a un derecho protegido por el ordenamiento jurídico y del que resulte titular aquél que invoca la calidad de legitimado. Quien demande, por lo menos deberá tener conferida la aptitud para accionar en los términos del artículo 43 de la Constitución Nacional, siempre que concurra la afectación de derechos de incidencia colectiva o intereses difusos.

En síntesis, los actores promueven esta acción en su carácter de *"(...) referentes y referentas de organizaciones sociales y colectivos ciudadanos de todo el país (...)"*, justificando su actuar del siguiente modo: *"(...) la parte actora se encuentra legitimada para interponer la presente acción de amparo colectivo en defensa de la legalidad constitucional (...)"* (*sic*. pág. 53/54 de su escrito).

Si bien el art 43 de la CN con relación a los legitimados establece que *"Toda persona puede interponer acción rápida y expedita de amparo"* no es menos cierto que *"...la Jurisprudencia ha expresado al respecto que el art. 43 de la Carta Magna, según la sanción de 1994, que la excepción hecha de las facultades que otorgaba al Defensor del Pueblo y a las asociaciones registradas conforme a ley, no innovaba en materia de legitimación, requiriendo la presencia del afectado, Es decir del agraviado concreto por la interferencia de un derecho e interés propio" (cfr. CNFed Contencioso Administrativa, doctrina "in re" "Sones Raúl Eduardo c. Poder Ejecutivo Nacional", 22/12/94).*

En el mismo sentido la Sala III de la Cámara Contencioso administrativa sostuvo que *"carece de legitimidad aquella persona que procura obtener mediante una acción judicial, una declaración genérica de ilegitimidad, cuyos efectos no se circunscriben a actos relacionados con una controversia concreta sino que se proyectan erga omnes..." (Cfr. "Adorno, Silvia c. Estado Nacional s/ Amparo", ED 157. 535 Dic-1993).*

Es necesario entonces que exista un caso que lo afecte directamente, ocasionándole un perjuicio ***demostrable y concreto,*** que vaya más allá de los enunciados teóricos que, pese a su loable objetivo, abundan en esta demanda. Así, no ha variado la exigencia y la necesidad de que medie una afectación a un derecho protegido por el ordenamiento jurídico y del que resulte titular aquél que invoca la calidad de legitimado, siendo este un requisito insoslayable que debe demostrarse para gozar de la protección jurisdiccional excepcional que implica la vía

procesal utilizada. Vale decir que la ampliación de los derechos merecedores de protección jurisdiccional, no ha alcanzado aún al interés de todo ciudadano en que se cumpla la ley, de forma genérica y ausente de toda identificación concreta de daño alguno.

Efectivamente, la reforma constitucional de 1994 no instituyó una acción popular, como se desliza en el escrito de demanda, a través de la cual pueda debatirse la legalidad por la legalidad misma; ello, por la sencilla razón de que nuestro sistema constitucional continúa asentándose sobre el principio de división de poderes, en virtud del cual el Poder Judicial no se encuentra facultado para revisar los actos de los otros órganos de la Constitución, si no se verifica la existencia de un caso o causa judicial iniciado a instancia de un sujeto legitimado. A la luz de lo expuesto, como se verá, cabe reiterar que es evidente que los actores en autos carecen de legitimación, al no ser titulares de un derecho que resulte afectado por los actos cuestionados.

La falta de un agravio concreto además, se encuentra íntimamente relacionada con la falta de legitimación para accionar.

Como dijéramos, para que exista legitimación el actor debe acreditar que ha sido afectado de un derecho del cual es titular y en el caso especial del amparo, esa afectación debe ser ***manifiesta***. Afectación que bajo ningún concepto ha sido demostrada por la parte actora a entablar la presente acción en tanto en ningún momento han podido demostrar su condición de "afectados" por las acciones que el H. Senado de la Nación ha desarrollado en el marco de sus atribuciones legales y constitucionales, como así tampoco, han demostrado que nuestro representado hubiera violentado el marco constitucional que tiene asignado al darle tratamiento al anteproyecto que a la postre fue sancionado y promulgado como ley 27.668. Sólo se ha limitado a invocar que se encontrarían legitimados para llevar adelante ésta acción por su condición de *"(...) ciudadanos del país que tienen el derecho de participar en la dirección de los asuntos públicos de la Nación directamente o a través de sus representantes libremente elegidos"*; a lo que suman que *"(...) la legalidad constitucional es indudablemente un bien social, que habilita a todo habitante a su defensa cuando sea afectado en modo inminente"* (págs. 53/54 de la demanda).

Corresponde detenerse en este punto del análisis, toda vez que no puede soslayarse que a pesar del esfuerzo de los actores, lo cierto es que no acreditan en lo más mínimo una afectación concreta al derecho que invocan*,* sino más bien, formulan una proyección hipotética que carece además de todo respaldo jurídico. Los fundamentos invocados por los accionantes no se condicen con las reglas que gobiernan nuestro ordenamiento jurídico, en el que no se reconoce aptitud para demandar a quien invoca en apoyo de su postura sólo el interés en que se cumpla, *lato sensu*, la ley. Ello independientemente de que, respecto de las competencias asignadas constitucionalmente al H. Senado de la Nación, en el caso se haya cumplido con la ley y respetado todos y cada uno de los preceptos normativos que rigen el sistema de sanción de leyes.

En definitiva, se impone concluir que no existe, como arguye la actora afectación de derecho subjetivo alguno, tampoco una ilegalidad conectada a un "perjuicio". Consecuentemente los actores no logran acreditar perjuicio concreto alguno, ni siquiera inminente y mucho menos relativo a un sujeto específico identificado conforme lo requiere la normativa aplicable al caso.

Es que, pese a la loable actividad desarrollada por los y las ciudadanas que suscriben la acción interpuesta, la mera enumeración de personas y la supuesta legitimidad derivada de su condición indistinta de ciudadanos y ciudadanas, no resulta suficiente ni viabiliza jurídicamente una acción de amparo en los términos en que excepcionalmente ella resulta admisible frente al ejercicio de las competencias constitucionales asignadas a los poderes del Estado.

Recordemos que, pese a sostener la parte actora que *"El grupo afectado está claramente identificado e individualizado. Es cada uno de los ciudadanos del país que tienen el derecho de participar en la dirección de los asuntos públicos de la Nación directamente o a través de sus representantes libremente elegidos. Es decir, son los ciudadanos que participaron en las elecciones en las cuales se eligieron a los actuales integrantes de la Cámara de Diputados y de Senadores del Congreso de la Nación. Asimismo, son cada uno de los ciudadanos que tienen la posibilidad de participar directamente en las discusiones en las comisiones de asesoramiento del Congreso"* precisamente son los y las ciudadanas quienes cada dos años renuevan representantes legislativos y promueven el funcionamiento democrático de los mecanismos de representación institucional que ahora pretenden impugnar u obstaculizar (*ex post*).

En este sentido, el planteo debe ser desestimado puesto que la mera incorporación de premisas carentes de contenido y faltas de fundamentación fáctica y jurídica impiden su viabilidad procesal. Ello en particular, puesto que la pretensión de la parte actora impone la intervención judicial sobre facultades exclusivas del Poder Legislativo Nacional en cabeza de sus representantes legislativos, lo que claramente implicaría, en caso de admitirse, un avasallamiento de competencias por parte del Poder Judicial de la Nación en pos de impedir la efectiva ejecución de las funciones y misiones del Poder Legislativo Nacional y en particular, del H. Senado de la Nación.

Los actores no identifican el universo concreto de sujetos que integran el colectivo afectado ni mucho menos acreditan que exista perjuicio o lesión actual cuya salvaguarda esté asociada a la intervención del Poder Judicial de la Nación sobre la órbita de competencias exclusivas de los restantes poderes del Estado. Resulta necesario que quien promueva una acción (y en especial una de estas características) revista la calidad de legitimado, pues, como ya se dijera, ello se vincula estrechamente con la necesidad de situar la actuación del Poder Judicial en los límites constitucionalmente fijados.

Cabe reiterar aquí que la reforma constitucional no ha ampliado el universo de sujetos legitimados para la defensa de cualquier derecho, "*sino como medio para evitar discriminaciones y tutelar los derechos mencionados en el segundo párrafo del artículo 43 del texto constitucional, es decir, los que 'protegen al ambiente, a la competencia, al usuario, al consumidor, así como los derechos de incidencia colectiva en general'*" (*Fallos*: 326:3007 y

sus citas). De allí se sigue que la sola mención de lo dispuesto por el artículo 43 de la Constitución Nacional y el precedente "Halabi" en modo alguno podría liberar a los actores de acreditar en qué medida ellos revisten la calidad de "afectados", a los fines de ponderar la incidencia que podría tener sobre su esfera de derechos (subjetivos o de incidencia colectiva), la alegada *actuación arbitraria e ilegal* que se reprocha.

Como corolario de éste acápite, cabe reiterar que la actora no ha acreditado aunque fuera sumariamente que las normas cuyo dictado se proponía impedir, y aquella ya vigente que pretende suspender, le ocasionen perjuicios graves, actuales o inminentes. Ni considerándolos como grupo -es decir, como un todo en sí mismo- ni en relación con cada uno de sus integrantes en particular.

En este sentido, no ha demostrado con visos de certeza la posibilidad de un daño concreto y específico, y que en virtud de ello resulte atendible su reclamo desde el punto de vista jurídico.

En el caso que nos convoca, ha argüido con notable amplitud e imprecisión la defensa de los derechos de "todos los ciudadanos del país", un universo extremadamente grande, vago e indefinido a efectos de sobreponerse sobre actos legítimos cuya competencia resulta exclusiva de los restantes poderes del Estado.

b) FALTA DE LEGITIMACIÓN COLECTIVA

Quedó planteado en el punto que precede la falta de legitimación de los demandantes. En efecto, surge claramente del *sub examine* que los actores no han demostrado contar con un interés que resulte afectado por los actos impugnados. Es dable recordar que la legitimación es la aptitud de un sujeto o de una pluralidad de sujetos para obtener una sentencia de fondo o de mérito. El legitimado es aquel que tiene derecho a exigir que se resuelva sobre la o las pretensiones expuestas en la demanda. Sin embargo**, el juez solo podrá pronunciarse sobre ella si existe una determinada relación entre la parte y lo pretendido**; esto es, la legitimación.

La parte actora se considera legitimada para accionar, por estimar que la presente acción propende a la protección o defensa de intereses de incidencia colectiva, conforme a lo establecido en el artículo 43 de la Constitución Nacional y solicitando que la mencionada tenga efectos *erga omnes*, equiparándola a las denominadas acciones de clase.

Sin embargo, hemos demostrado que pese a los loables objetivos que persigue su accionar, la amparista carece de legitimación para ser parte en los presentes actuados, por cuanto no titulariza un interés concreto y personal que se encuentre afectado por las disposiciones que impugna. Inicialmente, corresponde verificar que las previsiones normativas cuya inconstitucionalidad se solicita, no recaen sobre derechos cuya tutela le hubiese sido confiada a los demandantes y que justifiquen su aptitud procesal a partir de lo dispuesto en el artículo 43 de la Constitución Nacional.

De allí que la necesaria relación especial que debe existir entre una persona y una situación jurídica en litigio, por virtud de la cual es esa persona, la que según la ley debe actuar como actor o demandado, no se da en el presente.

La legitimación es un requisito de admisión de la pretensión en cuanto al fondo del asunto; consecuentemente, para que el órgano judicial examine la referida pretensión, es necesario que haya sido deducida por una persona activamente legitimada.

Por otro lado, debe tenerse en cuenta que **la representación colectiva no es una regla, sino un supuesto extraordinario para casos particulares regulados por ley o contemplados por estrictas circunstancias de hecho.** Dicho razonamiento es el que debe seguirse para denegar la legitimación de los actores.

De no controlarse el cumplimiento de los requisitos que deben reunirse para la legitimación colectiva, se abre la posibilidad a que cualquier ciudadano pueda arrogarse la facultad de representar, a título personal, a un conjunto de sujetos de derecho. En el caso ello reviste particulares características en tanto la representación alegada implica controvertir actos llevados adelante por el pleno de las Cámaras del Congreso de la Nación, en tanto representantes democráticamente elegidos por el mismo colectivo que los amparistas dicen representar.

En ese aspecto invoca la actora, que *"La acción deducida en este escrito de demanda puede ser calificada como un supuesto de ejercicio de derechos de incidencia colectiva referente a los intereses individuales homogéneos definidos en los considerandos 12 y 13 del fallo "Halabi" (H. 270. XLII)"* (página 52 de la demanda). Tal afirmación carece de sustento jurídico y no resulta aplicable al caso de estudio.

Efectivamente, a la luz de la doctrina elaborada por nuestro Máximo Tribunal, no es posible reconocer en autos un proceso colectivo. Resultan aplicables al caso las consideraciones realizadas por la Corte Suprema en el fallo dictado el 6 de septiembre de 2016, en la causa *"Abarca, Walter José y otros c/ Estado Nacional - Ministerio Energía y Minería y otro s/amparo ley 16.986"* (*Fallos*: 339:1223). Allí, el Máximo Tribunal señaló expresamente que: *"Solo una lectura deformada de lo expresado por esta Corte en la decisión mayoritaria tomada en la causa 'Halabi', (Fallos: 332:111), puede tomarse como argumento para fundar la legitimación del demandante, pues basta con remitir a lo sostenido en el considerando 9° de dicho pronunciamiento para concluir que, con referencia a las tres categorías de derechos que se reconocen, la exigencia de caso en los términos del arto 116 de la Constitución Nacional se mantiene incólume '(...) ya que no se admite una acción que persiga el control de la mera legalidad de una disposición'".*

Y añade seguidamente: *"La sentencia dictada por esta Corte en el mencionado caso 'Halabi', como no podría ser de otro modo, no ha mutado la esencia del control de constitucionalidad que la Ley Suprema encomienda al Poder Judicial de la Nación en los términos señalados en los considerandos precedentes, para convertirlo en un recurso abstracto orientado a la*

depuración objetiva del ordenamiento jurídico que es ostensiblemente extraño al diseño institucional de la República" (*cfr.* considerando 25, último párrafo).

De lo expuesto surge claramente que los actores carecen de la legitimación colectiva que invocan, atribuyéndose indebidamente la facultad de representar al colectivo de ciudadanos del país.

La legitimación impone la existencia de una relación material unívoca entre el sujeto y el objeto de la pretensión deducida, en referencia a un interés propio, identificado y específico, de tal forma que la anulación del acto o disposición impugnados produzca automáticamente un efecto positivo (beneficio) o negativo (perjuicio) actual o futuro ***pero cierto***, ***que debe repercutir de manera clara y suficiente en la esfera jurídica de quien acude al proceso.***

De más está decir que este último aspecto no sólo no se encuentra acreditado en la acción interpuesta sino que resulta cuanto menos controvertido en términos político-económicos suscribir jurídicamente sus premisas, más allá de la coincidencia o no que pudiera tenerse respecto de las mismas.

Es cierto que el derecho a la tutela judicial a todas las personas que resulten titulares de derechos e interés legítimo, impone a los jueces la obligación de interpretar con amplitud las fórmulas de las leyes adjetivas respecto de legitimación activa para acceder a los procesos judiciales; pero no lo es menos que **esa doctrina no implica, en modo alguno, una relativización o devaluación de los presupuestos y requisitos procesales establecidos por la ley**, sino su interpretación conforme con el derecho a la tutela judicial efectiva.

Ciertamente, de los arts. 42 y 43 de la Constitución Nacional se desprende que el constituyente nacional, a diferencia de algunos provinciales, tomó la decisión de no incluir esa amplísima figura legítimamente.

Una sentencia que no lo reconozca y disponga que una persona física o jurídica sin otra representación que la de ella misma, puede promover la mencionada acción popular en el orden federal, no sólo estaría invadiendo la esfera legislativa -incurriendo por eso sólo en una violación de la división de poderes- sino, lisa y llanamente, a la del mismísimo constituyente.

Resulta paradójico que se invoque la defensa de la Constitución y las leyes, y que el camino para alcanzar ese objetivo proponga un recorrido que implique ciertamente la alteración indefectible de los mecanismos en ella estipulados.

En el caso, reiteramos, no existen derechos colectivos o difusos de ninguna índole, mucho menos que hayan sido fehacientemente acreditados en el marco de la acción interpuesta.

Lo que existe es, lisa y llanamente, la pretendida tutela de la legalidad por la legalidad misma. El carácter vicario que es propio de toda contienda judicial no se presenta en la especie, ya que el planteo introducido por la demandante está pura y exclusivamente al servicio de un debate político que, pese a los posibles acuerdos o desacuerdos devenidos de él, ha sido dado en el seno de los ámbitos de representación democrática establecidos por nuestra Constitución Nacional.

La Corte Suprema de Justicia se ocupó de destacar que, si bien el artículo 43 de la Constitución Nacional extendió el universo de sujetos legitimados para accionar por la vía del amparo, esta amplitud no se dio para la defensa de cualquier derecho, sino como medio para evitar discriminaciones y tutelar los derechos "…*que protegen al ambiente, a la competencia, al usuario y al consumidor, así como los derechos de incidencia colectiva en general"* (CSJN, *Cámara de Comercio, Industria y Producción de Resistencia c/ AFIP s/ amparo*, *Fallos:* 326:3007).

Ha destacado también la Cámara en lo Contencioso Administrativo Federal que: *"(...) Admitir la legitimación en un grado que la identifique -como lo hace la actora en autos-* con *el "interés común del Estado, y de la sociedad que éste representa", para lograr que el proceso restablezca el equilibrio funcional del sistema,* ***equivaldría a una acción popular, a una defensa abstracta de la legalidad, inadmisible en nuestro ordenamiento federal"*** (el resaltado nos pertenece, CNCont. Adm. Fed, Sala I, "*C.P.A.C.F. c/ P.T.N. Resol 57/00 s/ proc. de conocimiento"*, con cita en *Fallos*: 310:2648, 317:335 y 1224; 318:986). Con un criterio similar, la Cámara en lo Contencioso Administrativo puso de resalto que *"...Si bien como "afectado" podrá ser excluido como legitimado el habitante o ciudadano cuando no ostente un mínimo grado directo de menoscabo, la circunstancia que se admita siempre la legitimación de las "asociaciones" para la tutela de los "derechos de incidencia colectiva", aun cuando ninguno de sus miembros pueda alegar ese mínimo grado de afectación, no permite extender válidamente la pretensión de tutela respecto de situaciones que exceden razonablemente el ámbito de lo que, en el marco constitucional, debe entenderse por "derechos de incidencia colectiva* (CNac. Cont. Adm. Fed, Sala I, "*Asociación Americana de Juristas y otro c/E.N. - Presidencia de la Nación s/amparo ley 16.986", sentencia del 2/10/01).*

La aplicación de tales principios al caso de autos, conduce a afirmar la evidente falta de legitimación de los demandantes.

IV.4.- <u>AUSENCIA DE CASO</u>

De lo expuesto hasta aquí es posible derivar la inexistencia en la especie un "*caso*" o "*causa*" contencioso susceptible de incitar el ejercicio jurisdiccional, ello, en tanto que no existe un derecho conculcado.

Así, la existencia de un caso es una característica que limita y establece la actuación del Poder Judicial de la Nación y, como tal, de la división de poderes que establece la Constitución.

El respeto irrestricto de esta exigencia es imprescindible para el adecuado funcionamiento de nuestra República pues constituye una parte central del sistema de "frenos y contrapesos" que diseña la Ley Fundamental para ***evitar la preeminencia de un poder sobre otro y que exige a***

los jueces que no avancen sobre funciones reservadas a las otras ramas del Gobierno federal*[4]*.

La falta de legitimación de la parte actora se funda principalmente en que no ha logrado demostrar de qué modo se han visto afectados sus derechos e intereses de modo concreto y particular, y ello conduce invariable y necesariamente a que no se presente en la especie otro de los requisitos indispensables para el ejercicio del control de constitucionalidad, esto es, que se efectué en el marco de un caso.

La "causa" o "caso" contencioso es el presupuesto consagrado por la Constitución Nacional argentina para incitar el ejercicio de la función jurisdiccional atribuida al Poder Judicial de la Nación. Para la jurisprudencia clásica del Alto Tribunal, *caso* "*…es aquel en los que se persigue en concreto la determinación del derecho debatido entre partes adversas"*. En esta misma línea se sostuvo que "*el caso contencioso concierne a situaciones en las que se pretende, de modo efectivo, la determinación del derecho debatido entre partes adversas, el que debe estar fundado en un interés específico, concreto y atribuible al litigante…"* (*Fallos* 156:318, cons. 5to).

Como correlato, ***queda descartado por ausencia de caso, el control judicial de la mera legalidad de una disposición constitucional, legal o reglamentaria*** (*Fallos:* 324:2381, entre otros).

En este punto la Corte Suprema de Justicia de la Nación ha dicho en los autos "*Prodelco*", que "*…el ejercicio de la función jurisdiccional requiere que los litigantes demuestren la existencia de un perjuicio – la afectación de un interés jurídico protegido - de orden personal particularizado, concreto y, además, susceptible de tratamiento judicial, recaudos que han de ser examinados con particular rigor cuando se pretende debatir la constitucionalidad de un acto celebrado por alguno de los poderes del Estado"* (CSJN, *in re* "*Prodelco c/ P.E.N. s/amparo"*, mayo 7 de 1998, E.D. 177:620).

Por lo tanto, es necesario tener en cuenta que la idea de **perjuicio jurídico** está directamente vinculada a la existencia de un interés jurídico protegido. En el caso, la actora no es portadora de un derecho que le permita exigir el ejercicio jurisdiccional conforme sus pretensiones. La ausencia de agravio concreto y actual que se comprueba en la presentación en traslado impide el ejercicio de la jurisdicción por ausencia de caso.

En este sentido se ha dicho que *"como regla,* ***un daño es abstracto cuando el demandante no puede expresar un agravio diferenciado respecto de la situación en que se hallan los demás ciudadanos****, y tampoco puede fundar su legitimación para accionar en el interés general en que se cumplan la Constitución y las leyes"* (el resaltado nos pertenece, *"Consumidores Libres Coop. Ltda de Provisión de Servicios de Acción Comunitaria",* LL-1998C, pág. 604).

Y en la misma línea conceptual la Sala III de la Cámara en lo Contencioso Administrativo Federal agregó que ***"carece de legitimidad aquella persona que procura obtener mediante***

[4] CSJN, *"Fernández de Kirchner, Cristina en carácter de Presidenta del Honorable Senado de la Nación s/ acción declarativa de certeza",* 24.04.2020, (del Voto del Dr. Rosatti).

una acción judicial, una declaración genérica de ilegitimidad, cuyos efectos no se circunscriben a actos relacionados con una controversia concreta sino que se proyectan erga omnes (...)" (el resaltado nos pertenece, *"Andorno, Silvia c. Estado Nacional s/ Amparo"*, ED 157. 535, Dic. 1993).

Aún más ilustrativo, a la par que definitorio, resulta el fallo *"La Rioja c. Consejo de la Magistratura y otro s/ acción declarativa de certeza",* en el que la propia la Corte Suprema de Justicia de la Nación indicó que ***"(…) en efecto, como lo ha subrayado esta Corte en los precedentes de Fallos 322:528 y 326:1999, para decidir sobre la legitimación resulta necesario determinar si hay un nexo lógico entre el status afirmado por el litigante y el reclamo que se procura satisfacer, para lo cual la peticionaria debe demostrar la existencia de un interés especial en el proceso que se configura si los agravios alegados afectan al demandante de forma "suficientemente directa" o "substancial", esto es que tengan "concreción e inmediatez" (…)"*** (el resaltado nos pertenece).

De esta manera, el Alto Tribunal señaló que para asumir la condición de "parte" se debe demostrar la existencia de un "interés especial" en el proceso, puntualizando que **los agravios alegados deben afectarla de forma "suficientemente directa" o "sustancial"; esto es, deben conllevar "concreción e inmediatez"**. Las reglas de la legitimación propias del sistema procesal argentino requieren la afectación como requisito esencial para que proceda la jurisdicción de los tribunales (*Fallos*: 306:1125, cons. 4° y *Fallos*: 326: 1007) y tal afectación debe verificarse no sólo en los casos individuales sino que tiene que estar igualmente presente en toda acción colectiva.

El Poder Judicial de la Nación, conferido a la Corte Suprema de Justicia y a los Tribunales nacionales por los artículos 108, 116 y 117 de la Constitución Nacional, se define, de acuerdo con invariable interpretación receptada por el Congreso argentino, por la jurisprudencia del Superior Tribunal y por la doctrina constitucional de los Estados Unidos, como *el que se ejercita en las causas de carácter contencioso a las que se refiere el artículo 2 de la ley 27* (*Fallos* 306:1125).

Dichas causas son aquéllas en las que se persigue, en concreto, la determinación del derecho debatido entre partes adversas (*Fallos* 156: 318).

En el *sublite*, los accionantes no logran demostrar perjuicio concreto alguno -*como dijimos*-, por lo que no existe agravio a ningún derecho que haya sido identificado y mucho menos que provenga del ejercicio constitucional de las competencias propias del Poder Legislativo de la Nación como parecen pretender. La mera disconformidad con los temperamentos adoptados en el marco del ejercicio democrático de las facultades exclusivas y excluyentes del Poder Legislativo (tratamiento y sanción de la ley 27.668), no permiten ni evidencian la existencia de controversia legal alguna que importe la intervención del Poder Judicial sobre el ejercicio de las facultades propias de otro Poder del Estado Republicano.

La doctrina tiene dicho que "…*lo que el sistema judicial argentino no admite es la presentación para su resolución por él de cuestiones abstractas, entendido este término como*

calificativo de aquellas que se presentan al margen de una concreta afección actual a los justiciables, como lo admiten otros sistemas donde se admite un control preventivo de constitucionalidad…".[5]

Seguimos los lineamientos de la Corte Suprema de Justicia, la que ratificando su inveterada jurisprudencia en la materia, sostuvo al respecto que: "***En las causas donde se impugnan actos que otros poderes han cumplido en el ámbito de las facultades que le son privativas, la función jurisdiccional de los jueces no alcanza a interferir con el ejercicio de tales atribuciones, pues si así fuera se produciría la invasión del campo de las potestades propias de las demás autoridades de la Nación (****...) La misión más delicada de los jueces es saber mantenerse dentro de su órbita, sin menoscabar las funciones que incumben a otros poderes del Estado, de modo de preservar el prestigio y la eficacia del control judicial evitando así enfrentamientos estériles*" (el resaltado nos pertenece).[6]

Por otra parte, siendo el Poder Judicial el llamado por la ley para sostener la observancia de la Constitución Nacional, su avance, en menoscabo de las facultades de los restantes poderes, revestiría la mayor gravedad para la armonía constitucional y el orden público (*Fallos:* 155:248 y 272:233).

Ricardo Haro, analizando la doctrina de nuestro más Alto Tribunal, expresó: "*...atendemos a la Corte Suprema cuando dice que* ***las facultades que la Constitución Nacional ha establecido como propias y exclusivas de los otros poderes, son privativas de éstos y no pueden ser revisadas o interferidas por los magistrados judiciales, en cuanto a la forma de su ejercicio****. El principio de la separación de los poderes y el necesario auto-respeto por parte de los tribunales de los límites constitucionales y legales de su competencia, impone que en el ámbito de las facultades que les son privativas con arreglo a lo prescripto por la Constitución Nacional, la función jurisdiccional de los jueces no alcanza al modo de ejercicio de tales atribuciones, puesto que, si así no fuere, se haría manifiesta la invasión del campo de las potestades propias de las demás autoridades de la Nación. Esta Corte, incluso, al ejercer el elevado control de constitucionalidad debe imponerse la mayor mesura, mostrándose tan celosa en el uso de las facultades que le son propias, cuanto en el respeto de las que la Constitución Nacional asigna, con carácter privativo, a los otros poderes federales y a las autoridades provinciales*" (el resaltado nos pertenece)[7].

Es por ello y tal como surge de los demás argumentos de este informe que no se configura en el presente un caso o causa judicial que habilite la jurisdicción y mucho menos la intervención extemporánea sobre actos propios de la competencia de otro poder del Estado como es la sanción de una ley en el marco del Congreso de la Nación.

---

[5]LUGONES, Narciso J., *Recurso Extraordinario*, Ed. Depalma, Buenos Aires, 1992, pág. 49

[6]CSJN, "*Zaratiegui, H. Y ot. C/ Estado Nacional"*, diciembre 6-1988, E.D., 132:547, con nota de Germán J. Bidart Campos

[7]L.L., Tº 1991-D, pág. 1050.

En definitiva, debe quedar absolutamente en claro que no hay causa cuando, como en autos, lo que se procura es tan sólo que el Poder Judicial se pronuncie sobre la actividad general de otro Poder del Estado.

Así lo ha entendido la CSJN en el precedente ya citado *"Fernández de Kirchner s/acción declarativa de certeza"*, cuyos argumentos han sido retomados íntegramente tanto el Ministerio Publico Fiscal cuanto por el Poder Judicial de la Nación en el ***expediente N°12472/2020,*** en el que se expuso concretamente: *"...Para ello, siguiendo la jurisprudencia reciente del Máximo Tribunal,* ***corresponde analizar en primer lugar si la cuestión planteada por los actores resulta justiciable o si, por el contrario, "compete al ámbito propio y exclusivo del órgano, que por su naturaleza está sustentado en la discrecionalidad política para ponderar los fines y alcances de la atribución conferida, cuyo modo de ejercicio ha puesto en práctica o ha reglamentado por aplicación de las disposiciones constitucionales****. Presupuesto este último ligado íntimamente en cada caso al alcance e interpretación que el órgano asigna al ejercicio de aquellas facultades"* *(Cfr. CSJN, "Fernández de Kirchner, Cristina en carácter de Presidenta del Honorable Senado de la Nación s/ acción declarativa de certeza", 24 de abril de 2020, considerando 11 de la mayoría, y su cita: "Baker v. Carr" 369 U.S. 186, 211, 217; 1962).*

En cuanto a ello, ***el Tribunal Cimero tiene dicho, desde sus primero precedentes y como principio general, que el ámbito de su control jurisdiccional no alcanza a las decisiones que otros Poderes del Estado adopten dentro de la esfera de competencia que la Constitución Nacional les asigna como propia y exclusiva****. Como ejemplos de ello, la Corte estableció una doctrina jurisprudencial (reiterado recientemente en el fallo "Fernández de Kirchner" antes citado), por la que* ***se abstuvo de revisar el procedimiento de sanción de una ley que declaró la intervención federal de una provincia, ya que no podían contestarse la facultades legislativas para decidir sobre "la forma de sus deliberaciones"*** *(caso "Cullen", Fallos: 53:420); de revisar el procedimiento de deliberación y sanción de leyes tributarias (en los casos "Compañía Azucarera", Fallos: 141:271 y "Petrus", Fallos: 210:855); de revisar la facultad del Poder Ejecutivo de nombrar y remover a los empleados de su administración (caso "Avila Posse", Fallos: 254:43) y la legalidad de la composición del Congreso (caso "Varela", Fallos: 23:257); también de revisar las causales de destitución de juicio político (caso "Nicosia", Fallos: 316:2940, y caso "Brusa", Fallos: 326:4816, entre otros); y finalmente, también se abstuvo de revisar el juicio que cada Cámara del Poder Legislativo efectúa sobre la validez de los títulos de sus miembros ("Unión Cívica Radical", Fallos: 285:147; y la doctrina reiterada en los votos de la mayoría en la saga de casos decididos luego de la reforma constitucional de 1994, "Provincia del Chaco", Fallos: 321:3236; "Guadalupe Hernández", Fallos: 322:1988; "Tomasella Cima", Fallos: 322:2370; "Partido Justicialista distrito de Corrientes", Fallos: 322:2368).*

Dichos estándares de abstención jurisdiccional han sido mantenidos a lo largo de la historia, y tienen por finalidad preservar el principio republicano que adoptó el Estado

Argentino en el artículo 1º de la Constitución Nacional. *En esta línea de pensamiento, la CSJN ha destacado que esa auto-restricción procura evitar un avance de su poder en desmedro de los demás, preservando la delicada armonía que debe gobernar la división de poderes, y aparece como una exigencia de la regla más elemental de nuestro derecho público por la "que cada uno de los tres altos poderes que forman el Gobierno de la Nación, aplica e interpreta la Constitución por sí mismo, cuando ejercítalas facultades que ella les confiere", evitando "la imposición de un criterio político sobre otro" (cfr. caso "Cullen", Fallos: 53:420 y caso "Zaratiegui", Fallos: 311:2580 respectivamente, criterio mantenido en los casos "Prodelco", Fallos: 321:1252 y "Verbitsky", Fallos: 328:1146,entre muchos otros)…" – del dictamen del Sr. Fiscal -.*

A la vez que la magistrada actuante en el marco de dicho expediente expuso: *"…Al respecto, cabe poner de relieve que -de conformidad con el criterio que la Corte Suprema ha mantenido en sus precedentes- el fin y las consecuencias del control encomendado a la justicia sobre las actividades ejecutiva y legislativa, requieren que el requisito de la existencia de un "caso" o "controversia judicial" sea observado rigurosamente para la preservación del principio de división de los poderes (Fallos: 310:2342; 317:335; 317:1224; 320:1556; 322:678;325:474; 326:2931).*

Que, por regla, el ejercicio de la función jurisdiccional requiere que los litigantes demuestren la concurrencia de la afectación de un interés jurídicamente protegido o tutelado y susceptible de tratamiento judicial (ver Sala III de la Cámara del Fuero, causas "Negri Mario Raúl y otros c/ EN -HCDN- Comisión de Juicio Político s/ amparo ley16.986", y "Quinteros Héctor Daniel y otros c/ EN s/amparo ley16.986", pronunciamientos del 16/07/2015 y 3/11/16, respectivamente).

(…) IX. En la cuestión bajo examen ***no aparecen verificados los recaudos indicados a los fines de habilitar la jurisdicción, en punto a la legitimación que proponen los actores a efectos de impugnar la actividad de la Cámara que integran, toda vez que no se advierte acreditada la existencia de un gravamen*** *—apoyado, como se expuso, en las irregularidades y nulidades que denuncian— a un interés jurídico tutelable, al no haberse afectado ninguna de sus prerrogativas propias del cargo…*

(…) X. En las condiciones señaladas, resulta claro que ***la impugnación que se pretende someter a examen de este Tribunal no puede ser asimilada al supuesto de "caso contencioso" (…)"*** *(el resaltado nos pertenece).*

La falta de concreta de definición y acreditación de un perjuicio por parte de los accionantes determina sin más la falta de aptitud jurídica del reclamo.

Llegado éste punto señalaremos nuevamente que los solicitantes de éste amparo no han acreditado verosímilmente afectación de interés o derecho subjetivo alguno -*ni individual ni colectivo*-; mucho menos su vinculación directa con un daño concreto identificado que provenga del pleno ejercicio de las facultades y competencias reconocidas a este H. Senado de

la Nación en el marco del proceso de sanción de leyes, tal como lo establece la Constitución Nacional.

Es por ello, y tal como surge de los demás argumentos de este informe, que no se configura en el presente un caso o causa judicial que habilite la jurisdicción.

IV. 5.- NO JUDICIABILIDAD DE LA CUESTIÓN

Por ende, por más que así lo pretendan los actores, no existe conducta alguna que pueda reprochársele a nuestra representada respecto del ejercicio de sus atribuciones en el marco de la sanción de la ley 27.668. Las objeciones que los actores presentan respecto de hechos previos, ajenos a la sanción de dicha norma (acápites II y III), que habrían sucedido violentando la normativa que entienden aplicable no suponen bajo ningún aspecto un agravio directo sobre las competencias legislativas del H. Senado de la Nación, no resultando esta la vía idónea ni la pretensión correspondiente para controvertir o subsanar aquellos daños que entienden, se habrían producido mediante la toma de deuda pública en moneda extranjera en el año 2018, que, cabe destacar, se encuentra siendo investigada en sede penal conforme la denuncia presentada por el Poder Ejecutivo Nacional.

Procede recordar que la Constitución Nacional estableció un sistema de poderes limitado, incumbiéndoles exclusivamente a los jueces examinar la existencia y extensión de las facultades que son privativas para así poder determinar las cuestiones sobre las cueles deben y pueden decidir, distinguiéndolas de aquellas que la Ley Fundamental ha puesto en el ámbito reservado de los otros poderes del estado.

Así se ha establecido que el Poder Judicial, particularmente su máximo tribunal, debe velar porque el resto de los poderes no se exceda de los límites de sus atribuciones constitucionales, y además, para que al ejercerlas no lo hagan desviándose del modo y límite en que aquellas los autoriza en forma exclusiva. En el caso de autos, nos encontramos frente a una cuestión ajena a la judiciabilidad ante los tribunales.

Se trata de una cuestión que por su materia queda reservada al ámbito propio y exclusivo de nuestro mandante, cuya política legislativa está fuera del control jurisdiccional. Así, pese al acierto o desacierto de las decisiones políticas emanadas de la Cámara a través de sus representantes, ello no implica la facultad de arrogarse la representación de los y las ciudadanas de nuestro país a los fines de impedir o condicionar el libre ejercicio del debate público a través de los y las legisladores elegidos democráticamente por el pueblo.

Así, para decidir si un caso está comprendido dentro de la categoría de asuntos no judiciables, ***lo apropiado conforme al sistema republicano de gobierno es atribuir carácter definitivo a los actos políticos*** (“*Coleman vs. Miller”*, 307E.U. 433, 454, 1939). Esto es así, pues ***“la no***

justiciabilidad de una cuestión política es primordialmente una función de la separación de los poderes" (*"Baker vs. Carr"*, 369 E.U. 182,210-1962)[8].

Queda claro que la doctrina extranjera, a la que nuestros tratadistas locales invariablemente han acudido a la hora de abordar el tema de las cuestiones políticas no judiciables, desde siempre ha admitido la existencia de asuntos políticos o legislativos que no son susceptibles de revisión judicial, siendo ello así incluso en situaciones en las que podrían parecer afectados ciertos derechos subjetivos.

Así, desde sus fallos inaugurales, el máximo tribunal de justicia de los Estados Unidos ha mantenido el principio general de que ***el ámbito de su control jurisdiccional no ingresa en las decisiones que otros Poderes del Estado adopten dentro de la esfera de competencia que la Constitución les asigna como propia y exclusiva.***

Recuerda Schwartz, en palabras del presidente de la Suprema Corte de Estados Unidos, Hughes, que *"al decidir si una cuestión está comprendida dentro de esta categoría, lo apropiado conforme a nuestro sistema de gobierno es atribuir carácter definitivo a los actos políticos"* y resaltaba que ésta "es una consideración dominante"[9].

El H. Senado de la Nación es absolutamente respetuoso de las facultades y atribuciones del Poder Judicial en cuanto al juzgamiento de las cuestiones que son sometidas a su conocimiento, pero ha sido la propia Corte Suprema de Justicia la que ha fijado los límites y prudencia que debe tener tal juzgamiento: *"La misión más delicada que compete al Poder Judicial es la de saber mantenerse dentro de la órbita de sus jurisdicciones, pues al ser el Poder llamado a sostener la vigencia de la Constitución, un avance en desmedro de las facultades de los demás, revestiría la mayor gravedad par la armonía constitucional y el orden público"* (*Fallos*: 254:43).

También la doctrina ha expresado que*: "El verdadero principio de separación de poderes no es una cuestión funcional, ni moral, ni económica sino una cuestión de atribución jurídica con respecto al poder público, o sea que los actos de un poder no estén sujetos a la autoridad del otro sino al ordenamiento jurídico que la constitución ha establecido respecto de los principios, derechos y garantías"*[10] y que *"No es posible establecer una separación terminante de los poderes en el estado contemporáneo, pero aun así los poderes políticos deben gozar de una zona propia que esté exenta del control. Esta zona de reserva es necesaria para que cada poder ejerza la función que le es propia y no sea sustituido por otro poder. Esta sustitución (...) no garantizaría con mayor intensidad la vigencia de los derechos individuales (...)"*[11].

La pretensión del grupo actor supone, en definitiva, la intromisión del control jurisdiccional en actos legislativos dictados -en el marco de incumbencias constitucionales específicas- y ello se

[8] SCHWARTZ, Bernard, *Los Poderes del Gobierno*, Tomo II, UNAM - México, 1966, pág. 577.
[9] Ibídem.
[10] BIELSA, Rafael, *Derecho Constitucional*, Ed. Depalma, Bs. As., 1954, pág.112.
[11] BALBÍN, Carlos F., "El control de los actos políticos", en *Fundamentos y alcances del control judicial de constitucionalidad*, Centro de Estudios Constitucionales, Madrid, 1991, p. 39.

traduce en un claro avasallamiento de competencias exclusivas y excluyentes determinadas por la propia Carta Magna, lo que conduce, indefectiblemente, a una alteración del esquema de controles republicanos.

Téngase en cuenta que la oportuna recepción de los agravios presentados por la actora no suponen su tratamiento en el marco de la vía de amparo mediante la intervención del Poder Judicial de la Nación en las facultades exclusivas de los poderes de la República, sino que de asistir razón a los amparistas respecto del fondo de la cuestión, ello supondrá la actividad de otros mecanismos de control (como ser, la denuncia penal en trámite) que oportunamente suponga consecuencias jurídicas que van más allá de la intervención cautelar que a V.S. se solicita y de la pretensión de impedir el debido desarrollo del ejercicio legislativo conforme lo ha establecido la Constitución Nacional.

Se nos impone reiterar, en consecuencia, que no existe un agravio concreto, actual, particularizado y real en cabeza de los accionantes, ya que nuestra representada ha obrado conforme las atribuciones que le fueron conferidas y en el modo en que se encuentra autorizada por la propia Constitución Nacional, razón por la cual, la cuestión traída a debate no constituye cuestión justiciable, sentido en el cual solicitamos a V.S. que oportunamente se exprese.

En razón de las consideraciones expuestas, cabe concluir que la pretensión de marras no puede ser atendida por un Tribunal de Justicia sin que ello suponga intervenir en las facultades exclusivas del Poder Legislativo Nacional en el proceso de formación y sanción de leyes.

-V-

INADMISIBILIDAD PROCESAL DEL AMPARO

Para el eventual caso que V.S. no haga lugar a las cuestiones planteadas en los acápites que anteceden al presente y que derivarían en la improcedencia por ausencia de presupuestos necesarios para la viabilidad de la acción intentada, corresponde señalar que tampoco se encuentran reunidos en autos los requisitos que exige el art. 43 de la CN y la Ley 16.986 para la procedencia de la acción de amparo, por lo que desde ya solicitamos su rechazo, con costas.

En lo que concierne expresamente a la inadmisibilidad de la acción interpuesta, debemos dejar aclarado que las defensas y cuestionamientos -*tanto formales como sustanciales*- que se desarrollan en esta presentación, en modo alguno importan que entendamos que la demanda debería haberse encausado a través de un proceso pleno. El planteo, cualquiera sea la forma en que se lo articule resulta inadmisible en los términos en que ha sido planteado.

Esta representación entiende que la actora carece de acción tal como ha sido planteada con prescindencia del encuadre procesal que pretenda dársele a aquélla.

No obstante, surge con absoluta claridad, en virtud del carácter excepcional de la acción de amparo, la improcedencia formal de la vía elegida, y se nos impone señalarlo.

V.1. INEXISTENCIA DE UN ACTO LESIVO QUE RESTRINJA, ALTERE O AMENACE, CON ILEGALIDAD O ARBITRARIEDAD MANIFIESTA, DERECHOS DE LA ACCIONANTE

En el presente caso no se acredita la existencia de un acto u omisión por parte de la H. Cámara de Senadores de la Nación que conlleve la existencia de arbitrariedad y/o de la ilegalidad manifiesta a que refieren la ley 16.986 y la C.N.

En consecuencia, no hay acto, hecho u omisión que le resulte reprochable a nuestro representado, y que sea causante de una efectiva lesión a los derechos y garantías reconocidos por la Carta Magna, los cuales, además deberían aparecer en forma clara e inequívoca.

Tal como se deriva de su presentación y de los acápites II y III de sus fundamentos, la existencia de hechos previos, ajenos a la labor legislativa que se pretende impedir, no suponen acto lesivo que restrinja, altere o amenace con ilegalidad o arbitrariedad manifiesta, derechos de los accionantes que hayan sido individualizados y que se encuentren dañados o en inminente peligro por el simple ejercicio constitucional de las facultades reconocidas al Poder Legislativo Nacional, ello, más allá de los acuerdos o desacuerdos que políticamente pueden existir respecto de dichas decisiones legislativas (las cuales, de más está decir, ya han sido abordadas, demostrando la variedad de posiciones políticas al respecto, en el seno del cuerpo representativo, cuya representación aquí se funda).

Es claro, y no escapará al elevado criterio de V.S., que la procedencia de la pretensión de los amparistas debe estar entonces inescindiblemente condicionada por la presencia de una lesión sobre los derechos que componen el bloque de constitucionalidad argentino. Se entiende por tales, el *menoscabo* o *supresión*, total o parcial, a la posibilidad de disponer sobre valores o bienes jurídicos **protegidos por los derechos de alto rango.**

En general, la "lesión" susceptible de incitar la jurisdicción constitucional por la vía de amparo, requiere necesariamente que la misma sea: ***Cierta,*** es decir, debe demostrarse una concreta frustración de la relación de disponibilidad básica garantizada por un derecho tutelable mediante el art. 43 CN. No alcanza, a los fines del amparo, invocar un daño abstracto, hipotético o meramente conjetural; La lesión debe ser ***Actual***, es decir, presente; o *inminente*, de indudable producción futura; no basta la artificiosa construcción de una conjetura; ***Directa***, ello significa que la actuación u omisión deben producir, por sí mismas, sin el aditamento de la conexión de un acontecimiento distinto, un menoscabo; ***Manifiesta,*** la procedencia de la pretensión amparista, presupone, inicialmente, una básica ilegitimidad: la violación de la Constitución mediante la lesión inferida sobre la sustancia o núcleo esencial de derechos protegidos directamente por aquélla.

Es decir, **que haya "comprobación inmediata" de una restricción sobre un derecho constitucional y que sea "evidente".** Tal como dijo el Máximo Tribunal en "Siri", debe **mediar una clara, palmaria o manifiesta violación de las garantías constitucionales que el amparo tiende a proteger** (Conf. CSJN*, Fallos:* 313:1329, Cons. 13).

Lo ostensible de la lesión que se exige guarda estrecha relación con el carácter **"rápido"** y **"expedito"** con que la Constitución Nacional califica al proceso de amparo.

Entonces, en primer lugar es preciso tener en cuenta que la demanda no tiene fundamento constitucional directo ni inmediato para impetrar esta vía, puesto que**, *para la procedencia de la acción de amparo, la arbitrariedad e ilegalidad manifiesta a que se refieren la Ley 16.986 y la Constitución Nacional, causantes de una efectiva lesión de los derechos o garantías reconocidos por esta última, como antes se dijo, deben aparecer en forma clara e inequívoca, sin necesidad de un largo y profundo estudio de los hechos, ni de un amplio debate y prueba***[12]*.

De allí que resulte inviable admitir la presente vía excepcional para el tratamiento de los supuestos agravios expuestos por la parte actora. Es que tal como se desprende de la compleja fundamentación esbozada en los acápites II y III de su presentación y de la falta de requisitos ya planteados en los acápites previos de este informe, la adopción de un criterio favorable implicaría no sólo la restricción del ejercicio exclusivo de competencias legislativas en cabeza de nuestra representada, sino también, supondría la legitimación de premisas y argumentos de carácter político-económico que no resultan ni claros, ni ciertos ni manifiestos.

Más allá de evidente extemporaneidad de la resolución pretendida (en tanto la ley, mediante actuación legislativa del Congreso Nacional ya ha sido sancionada) lo cierto es que resultarían cuanto menos, discutibles, las consecuencias derivadas de la intervención del Poder Judicial de la Nación a efectos de impedir la renegociación del acuerdo promovido por el Poder Ejecutivo Nacional respecto del préstamo obtenido en el año 2018 con el Fondo Monetario Internacional.

Ya la mera asunción de escenarios diversos y consecuencias improbables da cuenta de la falta de claridad en la pretensión interpuesta y la inviabilidad de la acción de amparo para su tratamiento.

La admisibilidad del amparo requiere además que la ilegalidad de la acción u omisión lesiva se evidencie en forma notoria, siendo insuficiente alegar una conducta estatal cuestionable u opinable sosteniendo que se afecta o restringe algún derecho constitucional. Además, es necesario que el acto u omisión en cuestión no concuerde con el ordenamiento aplicable en forma ostensible, inequívoca e indudable[13]. En este caso, existen también serias objeciones respecto a la causalidad establecida entre las objeciones de la parte actora en los acápites II y III de su presentación y el ejercicio legislativo correspondiente al tratamiento de un proyecto de ley remitido por el Poder Ejecutivo Nacional en el año 2022, conforme ley 27.612.

En la especie, los accionantes señalan, intentando justificar la procedencia de la vía, que interponen acción de amparo colectivo en los términos del art 43 de la Constitución Nacional contra el Estado Nacional, Poder Ejecutivo y Poder Legislativo, a fin de que se declare la

---

[12] CSJN, en autos *"Asociación del Personal Superior de SEGBA c/Gobierno Nacional, Ministerio de Economía",* sentencia del 23 de mayo de 1985, *Fallos*: 307:747.

[13] Sentencia dictada en la causa *"Melano c/ AFIP (DGI)"*, sentencia del 18 de setiembre de 2007 y *"T.S.R. Time Sharing Resorts S.A. c/ Neuquén, Provincia del s/amparo"*

inconstitucionalidad y nulidad absoluta e insanable de cada una de las Cartas de Intenciones y de los Acuerdos Stand-By firmados por el Poder Ejecutivo y el Fondo Monetario Internacional durante los años 2018 y 2019, por violar la Constitución de la Nación Argentina (arts. 4°; 75 inciso 4, 7 y 22; 76; 99, inciso 3), el art. 53 de la Ley N° 24.156, los arts. 3° y 14 de la Ley N° 19.549, y los derechos colectivos de la ciudadanía argentina a la participación en la dirección de los asuntos públicos directamente o a través de sus representantes. Solicitan también, que se ordene al Poder Ejecutivo y al Congreso Nacional abstenerse de emitir actos o aprobar leyes que tengan por objeto, directo o indirecto, sanear, legalizar, subsanar, convalidar, cancelar los vencimientos o reconocer, el endeudamiento del Estado Argentino con el Fondo Monetario Internacional realizado durante el año 2018 (art. 99, inciso 3, de la Constitución Nacional, arts. 3 y 14 de la Ley N° 19.549, art. 1711 del Código Civil y Comercial).

Finalmente requieren se ordene al Poder Ejecutivo y al Congreso Nacional abstenerse de proseguir con la ejecución de estos acuerdos llevados adelante con el Fondo Monetario Internacional y, por ende, interrumpir los pagos al FMI que derivan de dichos acuerdos. Finalmente, solicitan que se declare la inconstitucionalidad y la nulidad absoluta e insanable de toda normativa o ley, ya sea emitida por el Poder Ejecutivo o el Congreso Nacional, que tenga por objeto, directo o indirecto, sanear, legalizar, subsanar, convalidar, cancelar los vencimientos o reconocer, el endeudamiento del Estado Argentino con el Fondo Monetario Internacional realizado durante el año 2018 (art. 99, inciso 3, de la Constitución Nacional, arts. 3 y 14 de la Ley N° 19.549, art. 1711 del Código Civil y Comercial).

Para ello, asumen la representatividad de todos los ciudadanos y ciudadanas del país, invocando que son "*referentes y referentas de distintos movimientos sociales y colectivos ciudadanos de todo el país*", y que lo hacen por estar en juego derechos colectivos referidos a intereses individuales homogéneos. Por último, dicen que existiendo un colectivo afectado, se encuentran legitimados para accionar en defensa de la legalidad constitucional, y porque se vieron impedidos de ejercer por sí y/o a través de sus representantes, su efectiva participación, lo cual constituye claramente en una flagrante violación a derechos y garantías reconocidos por la Constitución Nacional, razón por la cual se encontrarían habilitados a interponer la acción incoada.

Ahora bien, corresponde reiterar una vez más que **no media en autos ninguna acción, omisión o hecho que resulte reprochable al H. Senado de la Nación**, que infrinja o constituya una violación al orden constitucional y/o normativo, que le ocasiones a los actores una lesión actual, directa y suficiente a sus derechos y garantías, o que los restrinja de modo arbitrario.

En efecto, su accionar estuvo centrado en llevar adelante su misión constitucional fundamental, cual es, legislar, y en el seno de dicho debate legislativo, ofrecer a la sociedad las distintas posturas contenidas las cuales incluso incorporaron argumentos y posiciones políticas como las esbozadas en el amparo que aquí nos ocupa.

En tal sentido, cuadra traer a colación que el día 4 de marzo del corriente año ingresó a la H. Cámara de Diputados de la Nación un anteproyecto del PEN mediante el cual se propiciaba aprobar, 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 2018 por el entonces gobierno a cargo del Presidente Mauricio Macri.

Ese proyecto de ley, según surge del Mensaje de elevación, propiciaba – como se dijo- 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, debía someterse al tratamiento del Congreso.**

El día 10 de marzo de 2022, tras el debate correspondiente en el pleno de la Cámara y sentadas las diversas posiciones políticas que existían al respecto, la H. Cámara de Diputados sancionó por mayoría el proyecto que fuera sometido a su consideración, girándoselo a la Presidencia del H. Senado.

Por su parte, el día 15 del mismo mes y año, la Comisión de Presupuesto y Hacienda consideró el *"Proyecto de Ley en revisión que aprueba el Programa de Facilidades Extendidas a efectos de Refinanciar la Deuda Existente con el Fondo Monetario Internacional, correspondiente al Acuerdo Stand By suscripto en el año 2018"*; y por las razones que expresó en la correspondiente Sesión Especial el miembro informante, aconsejó su aceptación. De tal modo, de acuerdo a lo establecido por el artículo 110 del Reglamento del Honorable Senado, ese Dictamen pasó directamente al Orden del Día de la Sesión Especial de H. Cuerpo del día 17/03/22.

De esta manera se lo aprobó como Ley N° 27.668. Con posterioridad, el 18/03/22 el Poder Ejecutivo Nacional publicó dicha ley en el Boletín Oficial, que rige desde su publicación, y que fuera promulgada por el Decreto 130/2022 publicado en la misma fecha, por la cual se dispuso lo siguiente:

"Artículo 1°- Apruébanse, de acuerdo a lo estipulado en el artículo 75, inciso 7, de la Constitución Nacional y en los términos del artículo 2° de la ley 27.612, las operaciones de crédito público contenidas en el Programa de Facilidades Extendidas a celebrarse entre el Poder Ejecutivo nacional y el Fondo Monetario Internacional (FMI) para la cancelación del Acuerdo Stand By celebrado oportunamente en 2018 y para apoyo presupuestario.

El Poder Ejecutivo nacional suscribirá, en uso de sus facultades, los instrumentos necesarios para dar cumplimiento a lo establecido en el párrafo precedente".

En consecuencia, entendemos que **con la sanción de la Ley N° 27.668, el planteo formulado por los accionantes se encuentra superado, pues la norma sancionada por el Poder Legislativo, en ejercicio de sus atribuciones constitucionales (art. 75, incs. 4 y 7 de la Constitución Nacional) se encuentra ya aprobada.**

De más está decir que ello no anula ni clausura las pretensiones políticas de los accionantes, pero si clausura indefectiblemente la vía intentada de impugnación mediante la acción de amparo así como las pretensiones cautelares de intervención sobre la esfera exclusiva del Poder Legislativo Nacional.

Cuadra recordar entonces, a riesgo de resultar reiterativos, que el Máximo Tribunal tiene dicho que *"...corresponde a la justicia nacional resolver* ***disputas actuales y concretas*** *entre las partes* ***que configuren un 'caso'*** *susceptible de ser sometido a los jueces, ya que el poder de juzgar ha de ejercerse en la medida en que perdure la situación de conflicto de intereses contrapuestos en el marco de una 'controversia'"* (conf. *Fallos:* 328:2440 y sus citas; 331:322, el destacado nos pertenece).

Además, que las decisiones judiciales, conforme doctrina del cimero Tribunal, ***deben atender a la situación existente al momento de la resolución*** (*Fallos:* 216:147; 243:146; 244:298; 259:76; 267:499; 298:33; 304:1649; 311:870; 312:555; 313:344; 316:2016; 328:4640, entre otros), *puesto que la desaparición de los requisitos jurisdiccionales que habilitan su actuación importa la de poder juzgar, circunstancia comprobable aún de oficio, por lo que no corresponde pronunciamiento alguno cuando las nuevas circunstancias han tornado inútil la resolución pendiente* (*Fallos*: 253:346; 267:499, 272:130, 285:353, 286:220; 293:42; 307:188; 308:1489; 311:787, entre otros).

Así, **en cuanto a lo que compete al Senado de la Nación las pretensiones incoadas en el presente carecen de actualidad,** no concurre en autos el presupuesto de la existencia de un "caso", "causa", o "controversia" que habilite la intervención judicial, en los términos del artículo 116 de la Constitución Nacional, y del artículo 2° de la Ley N° 27, por lo que solicitamos se declare abstracta la cuestión debatida en autos.

V.2.- EL AMPARO NO ES EL MEDIO JUDICIAL MÁS IDÓNEO

Para que la acción de amparo sea admisible, no debe existir una vía más idónea. Quien denuncia lesionado su derecho por un obrar que a su criterio se reputa ilegítimo, está condicionado de todos modos a que **la vía del amparo no resulte el medio procesal más apropiado para brindarle tutela,** si es que existen otros procesos que aseguren una útil y efectiva tutela judicial.

Consecuentemente, existen obstáculos jurídicos infranqueables que determinan la inviabilidad de la acción de amparo articulada. La reforma constitucional de 1994 no ha derogado la Ley N° 16.986, por lo que subsisten los recaudos de admisibilidad de la acción de amparo consagrados en ese cuerpo normativo, como también las pautas jurisprudenciales elaboradas a partir de ese régimen legal[14].

[14]Cám. Nac. Apel. Cont. Adm. Fed., de esta Capital, Sala I, pronunciamientos del 21-12-95, 18-04-96 y 22-05-96 recaídos en autos *"Toscano S.A. c/ Estado Nacional – M.E. y O.S.P.- y otros", "Méndez, Luisa E. c/ Secretaría de Industria y Comercio – M.E."* y *"Aydin S.A. c/ Secretaría de Medios de Comunicación de la Presidencia de la Nación".*

De ese modo, conforme surge de los artículos 6, 9, 10, 14, 15 y concordantes de la Ley Nº 16.986, es viable caracterizar el procedimiento a seguirse, como contradictorio y específicamente bilateral, en los términos y modalidades previstos por la ley regulatoria. La doctrina es conteste en afirmar la naturaleza bilateral del amparo y su objetivo específico.

Ello así, quien/es promueve/n un juicio de amparo tendrán la carga de demostrar la inutilidad de los demás cauces judiciales de tutela previstos en el ordenamiento jurídico, algo que en el caso claramente no ha sucedido y deriva del propio objeto propiciado, que no resulta viable.

Los actores deberían haber demostrado que los medios ordinarios, sumarios o los procesos especiales no son cauces procesales más apropiados que el amparo para obtener el restablecimiento del derecho que denuncia conculcado, ya que no es constitucionalmente posible atender la demanda amparista sin que previamente se tenga por demostrada la ausencia o insuficiencia de procedimientos judiciales, regulares o específicos con aptitud para salvaguardar la integridad del derecho que se invoca.

En el caso también corresponde resaltar, tal como lo hace la parte actora, que existen procesos penales en trámite relativos a las objeciones formuladas en la demanda algo que claramente impone un criterio restrictivo respecto de la viabilidad de la acción intentada, que reproduce casi en su totalidad un objeto procesal sometido a investigación penal ante los tribunales federales[15].

Este principio fluye tanto de la voluntad del constituyente, como de la propia letra del artículo 43 de la Constitución Nacional, en tanto y en cuanto prescribe que *"toda persona puede interponer acción rápida y expedita de amparo siempre que no exista otro medio judicial más idóneo".* Reiteramos, el artículo 43 condiciona la admisibilidad del amparo a que no exista otro medio judicial más idóneo.

En autos, la amparista no sólo no ha logrado destruir la presunción constitucional de eficacia de todo el orden jurídico en la protección de los derechos, sino que ni siquiera ha demostrado que la remisión a los medios judiciales regulares le originaría un daño irreparable. Cuando una cuestión puede atenderse idóneamente por medio de una acción ordinaria, el amparo no es, en principio, procedente[16].

De hecho, tal como se sostuvo respecto de la calidad abstracta del planteo, hasta la fecha no se ha demostrado la vía de amparo como herramienta procesal idónea para la salvaguarda de los derechos que se entendían dañados o inminentemente afectados.

Como vemos, resulta indispensable para la admisión del remedio excepcional y sumarísimo del amparo, que quien solicita la protección judicial acredite en debida forma la inoperancia de las vías procesales ordinarias a fin de reparar el perjuicio invocado (CSJN, agosto 24-993, "*Compañía de Perforaciones Río Colorado S.A. c/ DGI*", L.L., 1993-E-408).

En la especie, al haber optado por la acción de amparo (artículo 43 C.N. y 1 de la Ley 16.986), recae sobre ella la carga de demostrar: **a)** Que el amparo incoado no persigue eludir las normas

[15] Página 10 de la presentación.

[16] SAGÜÉS, *Derecho Procesal constitucional. Acción de amparo*, Tomo 3, Edit. Astrea, 1988, pág. 465.

generarles previstas en los sistemas normativos regulares (administrativos parlamentarios y judiciales); **b)** Que los remedios comunes que prevé el ordenamiento general (administrativos, parlamentarios y judiciales), son inútiles para tutelar en forma efectiva los derechos que se dicen lesionados; y **c)** Que exista una situación de "urgencia objetiva". Podrá advertirse que en autos, ninguno de estos supuestos ha sido acreditado y que el paso del tiempo desde el inicio de la demanda en cuestión, corrobora dicho aspecto.

La Corte Suprema de Justicia de la Nación en autos *"Prodelco"* (CSJN, mayo 7 de 1998, *"Prodelco c. Poder Ejecutivo Nacional s/amparo",* P. 475.XXXIII y *"Consumidores Libres Cooperativa Limitada de Provisión de Servicios de Acción Comunitaria, s/amparo",* C.7. XXXII y C. 1982. XXXI, v. diarios E.D. del 18-6-98 y L.L. del 10-6-98), ratificando la doctrina establecida en "*Servotron*" (L.L. 1997-D-660), zanjó definitivamente las dudas que alguna doctrina sembró en torno del rol de la vía. En efecto, la CSJN disipó cualquier reinterpretación jurídica deformante sobre las relaciones del amparo con los demás cauces judiciales de tutela.

Así, al afirmar que *el nuevo texto del artículo 43 reproduce el artículo 1º de la ley 16986, imponiendo idénticos requisitos para su procedencia formal*, los ministros del más alto tribunal han ratificado la doctrina que, desde "*Kot*" en adelante, viene predicando que el **amparo es un cauce formal de tutela subsidiario y excepcional, que únicamente procede cuando un derecho constitucional se ha violado en forma manifiesta.**

En la causa citada, por unanimidad, los Sres. Ministros decidieron el rechazo del amparo incoado y ratificaron la manifiesta ineptitud de la vía elegida sobre la base de una doctrina consolidada de la Corte, que ha sostenido en forma reiterada y pacífica que esta acción únicamente procede para la tutela inmediata de un derecho constitucional violado en forma manifiesta, **siendo inadmisible, en cambio, cuando el vicio que compromete garantías constitucionales no resulta con evidencia y la dilucidación del conflicto exige una mayor amplitud de debate y prueba. Así, incluso en el caso que asista razón a los amparistas respecto del fondo de la cuestión, la misma no puede ser canalizada en el ámbito excepcional de la acción de amparo por la propia naturaleza del conflicto traído a estudio, mucho menos respecto de este H. Senado de la Nación en el marco del ejercicio de sus competencias constitucionales.**

El artículo 43 de la Constitución Nacional ha sometido expresamente la decisión al resultado de un proceso lógico jurídico perfectamente objetivable. Habilitar el amparo excediendo el límite impuesto por el concepto constitucional indeterminado consagrado en el artículo 43 constituirá un caso de interpretación infiel y desnaturalizadora de la letra y finalidad de la norma, cuyas consecuencias en el caso de análisis implican también la intervención sobre facultades exclusivas de otros poderes de la República.

Del confronte de la demanda con las normas constitucionales invocadas en el sub-lite, es posible colegir que, **en la especie no hay ni acto manifiestamente ilegítimo ni**

ostensiblemente ilegal o arbitrario atribuible a nuestro representado que determine la procedencia del amparo.

Tampoco concurren hechos materiales sin cobertura jurídica (vías de hecho), que en forma actual o inminente lesionen derechos que sean tutelables por la vía excepcional del amparo.

Por las cuestiones señaladas, queda de relieve que el amparo no es una vía apropiada para discutir el tema traído a debate.

V.3. AUSENCIA DE URGENCIA OBJETIVA

Por otra parte, la arbitrariedad o ilegalidad manifiesta a que se refiere la ley, demanda que **la lesión de los derechos o garantías reconocidos por la ley fundamental resulten en forma clara e inequívoca, sin necesidad de un largo y profundo estudio de los hechos, ni de amplio debate y prueba** (*Fallos:* 307:747, entre otros).

Así, la existencia de ilegalidad y arbitrariedad "*manifiesta"* es un requisito "*sine qua non"* para que pueda ser considerada la procedencia de esta acción.

Como se ha sostenido, una de las características definitorias del instituto del amparo respecto de la procedencia del mismo es la "*manifiesta arbitrariedad o ilegitimidad del acto u omisión de que se trate. La calificación de "manifiesta" implica que los vicios "deben aparecer visibles al examen jurídico más superficial", es decir, cuando "el ataque es tan patente que se manifiesta -podría decirse en forma física- visible, ostensible y notoria". La pretensión de amparo, pues, no es viable cuando la situación fáctica que le sirve de sustento aparece opinable o discutible y, por ende, requiere amplitud de debate y prueba, cuestión que se entronca con el requisito de la inexistencia de un medio judicial más idóneo"*[17].

La actora además, no ha probado uno de los presupuestos propios de esta acción: **la situación de urgencia objetiva.**

En efecto, para que pueda conferirse la tutela judicial inmediata por conducto del amparo es requisito indispensable acreditar una situación de "urgencia". Esta, a su vez, remite a la idea de daño cierto, concreto, grave, irreparable, que en forma actual o inminente se irrogaría sobre los derechos enumerados en el artículo 43 si éstos no fueran restablecidos prontamente.

De las constancias de autos, es dable inferir que **el daño o lesión invocados no sólo resultan carentes de actualidad, sino que tampoco se subsumen en el concepto jurídico de "inminencia"**. Ciertamente el amparo constitucional no ha sido consagrado para tutelar daños meramente retóricos, conjeturales o imaginarios.

Al respecto, Sagüés destaca que: "(*...) el perjuicio que atiende la ley 16.986 debe ser real, efectivo, tangible, concreto e ineludible. Se excluyen, pues, del amparo, los perjuicios*

[17] CS., Santa Fe, 19/11/96, en autos "Bacchetta, Marcelo Luis Darío y otro c/Municipalidad de Reconquista s/Recurso de amparo. Recurso de inconstitucionalidad" (CSJ Expte. Nº 227-95) - T. Origen: Cám. Apel. en lo Civil, Comercial y Laboral de Reconquista)

imaginarios o aquellos que escapan a una captación objetiva. El daño que se pretende reparar será, por tanto, cierto"[18].

En ese sentido, los actores individualizados en la demanda interponen acción de amparo colectivo en los términos del art 43 de la Constitución Nacional contra el Estado Nacional, Poder Ejecutivo y Poder Legislativo, a fin de que se declare la inconstitucionalidad y nulidad absoluta e insanable de cada una de las Cartas de Intenciones y de los Acuerdos Stand-By firmados por el Poder Ejecutivo y el Fondo Monetario Internacional durante los años 2018 y 2019. Por otra parte, en lo que hace al H.S.N., debe destacarse que la norma cuyo dictado se pretende impedir ya se encuentra sancionada, promulgada y publicada tras la concreción del proceso legalmente establecido para la formación y sanción de leyes en el marco del debate político y democrático entablado por los y las representantes legislativos.

Por lo tanto, amén de lo desarrollado precedentemente, en relación a la inadmisibilidad de la vía elegida por la accionante en cuanto a este punto, deberá V.S. entender que la ausencia de lesión, concreta actual o inminente, torna también improcedente la pretensión excepcional de amparo incoada ante la inexistencia de urgencia objetiva atendible.

V.4.- IMPROCEDENCIA SUSTANCIAL DE LA PRETENSIÓN

Finalmente, claro está que la H. Cámara de Senadores de la Nación, en ejercicio del poder que le fuera conferido por la Constitución Nacional ha sancionado la Ley 27.668, observando y ajustando su obrar a lo estrictamente previsto en las disposiciones que reglamentan su ejercicio. Ello nos permite concluir, a su vez, **que contrario a lo sostenido, no se encuentran conculcados los derechos políticos y ni la soberanía popular como plantean los actores en el escrito en conteste.** Tampoco se encuentran comprometidas con su accionar las garantías y derechos de ningún "colectivo afectado", como se alega. Así, pese a las reconocibles objeciones de carácter político que atraviesan toda su presentación, corresponde resaltar que no es este sino el ámbito propio del debate político y democrático el que se encuentra delimitado constitucionalmente para sobrellevar dichas diferencias y no, la acción excepcional que aquí se interpone.

El Senado de la Nación ha actuado como poder del Estado, esto es, en forma acotada a la finalidad institucional superior que se le asigna dentro del sistema republicano que adopta y organiza la Nación. En orden a ello, mal podrían los amparistas adjudicándose prerrogativas que no tienen, impedir su funcionamiento, o lo que es peor, tratar de impedir que legisle, ya que ello compete al ejercicio de un ámbito que le es propio y exclusivo, y que por su naturaleza está sustentado en la discrecionalidad política para ponderar los fines y alcances de

[18]SAGÜÉS, Néstor Pedro, *Acción de Amparo*, Tomo 3, pág.106 - Ed. Astrea, 1988. Asimismo, "el daño provocado por un acto, un hecho, una omisión o una amenaza, debe ser real, efectivo, tangible y no hipotético", LAZZARINI, J.L. "El Juicio de Amparo", pág. 241, Ed. La Ley, 2º ed. 1988.

la atribución conferida, cuyo modo de ejercicio se ha puesto en práctica o se ha reglamentado por aplicación de las disposiciones constitucionales.

Recordemos que la intervención legislativa en el marco de la ley 27.668 deviene de la sanción de la ley 27.612 la que no fue objetada por los actores y que precisamente impone la intervención del Congreso de la Nación en este tipo de acuerdos llevados adelante por el Poder Ejecutivo Nacional, es decir, la intervención legislativa estuvo dada concretamente por imposición legal no controvertida por ninguna parte.

Sin margen a la hesitación y tal como se expresara fundadamente en el acápite IV.5. corresponde afirmar que la pretensión deducida no constituye materia justiciable ni mucho menos se ha logrado dar con una argumentación jurídica que logre siquiera sobrepasar dicha afirmación sin que ello importe intervenir, de forma extemporánea sobre el ejercicio de facultades constitucionales reconocidas exclusivamente al Poder Legislativo Nacional a través de la representación democrática del conjunto de los y las ciudadanas de nuestro país.

Por el contrario, la pretensión de la actora supone en definitiva, la intromisión del control jurisdiccional sobre actos legales emanados de otros Poderes del Estado de acuerdo a los procedimientos normativos vigentes, en un claro avasallamiento de competencias exclusivas y excluyentes determinadas tanto por la Constitución como por la Ley, lo que conduce, indefectiblemente, a una alteración del esquema de controles republicanos.

V.5.- COROLARIO

Sin que sea necesario hacer mayores aclaraciones al respecto, a raíz de lo expuesto hasta aquí, se concluye que la afectación de derechos que invocan los accionantes no se encuentra configurada en la especie.

Efectivamente, el grupo actor podrá tener un profundo compromiso político en contra de las negociaciones y acuerdos llevados a cabo con el Fondo Monetario Internacional en los años 2018 y 2019, y eso es algo válido; pero aun así no ha demostrado titularizar un interés concreto, personal y directo que justifique la promoción de la acción que nos ocupa. El Poder Legislativo Nacional, y en particular nuestro representado el H. Senado de la Nación, actuó tal como se expresó con anterioridad, en el marco de sus competencias y conforme el reparto de cometidos que efectúa nuestra Carta Magna, en función de la que tiene encomendada la elaboración y sanción de las leyes; ***no las aplica ni las reglamenta por sí mismo, sino que su función se agota y concluye con el dictado de la norma***.

En este orden de ideas, resultaría constitucionalmente inadmisible que la Justicia le indicara que debe abstenerse de legislar, en particular cuando en el caso de analisis, no existe legitimidad ni lesión concreta alguna identificada**;** como asimismo, resultaría técnicamente imposible que le ordenara dejar sin efecto por sí mismo –o sea suspender- la ejecución de las leyes que ya ha sancionado o las decisiones políticas sobre las que en el pasado, no ha intervenido. De ello se concluye de que **no hay manera que el H. Senado de la Nación sea el**

destinatario de una sentencia a dictarse en autos en los términos que pretende la parte actora.

Dicho de otro modo, sin perjuicio de las falencias técnicas generales señaladas en los puntos anteriores -suficientes por sí mismas para concluir que la única solución acertada es rechazar la demanda - se impone destacar que a esta altura el grupo actor no está en condiciones legales de dirigir su pretensión contra nuestro instituyente, ya que **el objeto de la misma a su respecto, devino abstracto y de cumplimiento imposible.**

Por todo lo expuesto, conforme la normativa aplicable, la jurisprudencia y la doctrina vigentes en la materia, solicitamos se rechacen este amparo incoado contra el H. Senado de la Nación, con costas.

-VI-

PRUEBA

VI.1. DOCUMENTAL

Se adjunta la siguiente prueba documental:

1. Poder General de Representación;
2. Sanción de Diputados con Mensaje de Elevación del PEN;
3. Dictamen de la Comisión de Presupuesto y Hacienda (OD 1/22);
4. Versión Taquigráfica de la Visita al Senado del Ministro de Economía;
5. Versión Taquigráfica de la Sesión Especial de Aprobación de la ley;
6. Ley 27.668

VI.2. INFORMATIVA

Para el caso de que los accionantes desconozcan la prueba documental ofrecida como punto VI.1., se solicita se libre oficio a la HCSN a efectos que, a través de las áreas respetivas, haga saber si la misma guarda estricta relación con las piezas por ella producidas y, en su caso, acompañe sus versiones originales y/o copias autenticadas de las mismas.

-VII-

CASO FEDERAL

Para el caso que V.S. decidiera hacer lugar a las pretensiones de los actores, hacemos expresa reserva del Caso Federal previsto en el artículo 14 de la Ley 48.

Ello, por cuanto se estaría alterando el sistema republicano de gobierno (artículo 1º de la Constitución Nacional), al inmiscuirse el Poder Judicial de la Nación en la esfera de competencias propias de nuestra representada, atentando así contra la propia Constitución Nacional (arts. 1, 22, 31, 36, 44,45, 63, 64, 65,66, 75, 79 y cd.) y el Reglamento legislativo del

cuerpo. Por su parte, se configuraría, además, un caso de gravedad institucional por afectación al régimen republicano y federal.

-VIII-

PETITORIO

Por todo lo expuesto, a V.S. solicitamos:

1. Se tenga por producido, en tiempo y forma, el informe del artículo 8 de la Ley Nº 16.986;
2. Se agregue la prueba documental acompañada y, en su caso, se tenga presente la prueba informativa ofrecida;
3. Se tenga presente el planteo del caso federal formulado;
4. Se rechace la acción intentada, con imposición de costas a los actores.

Proveer de conformidad, que

SERÁ JUSTICIA

T00757

Escribanía General del Gobierno de la Nación

DEL GOBIERNO DE LA NACIÓN

Folio 52.- PRIMER TESTIMONIO.- PODER GENERAL JUDICIAL.- HONORABLE SENADO DE LA NACION a favor de la Doctora Graciana Irma Ruth PEÑAFORT COLOMBI y otros. ESCRITURA NUMERO: VEINTE. En la Ciudad de Buenos Aires, Capital de la República Argentina, a los cuatro días del mes de marzo del año dos mil veinte, ante mí Escribano General del Gobierno de la Nación, **COMPARECE** la señora Presidenta del Honorable Senado de la Nación, Doctora **Cristina Elisabet FERNÁNDEZ DE KIRCHNER**, argentina, nacida el 19 de febrero de 1953, viuda, con Documento Nacional de Identidad número 10.433.615, domiciliada legalmente en Hipólito Yrigoyen número 1849, primer piso, de esta Ciudad.- **IDENTIFICO** a la compareciente en los términos del artículo 306, inciso b) del Código Civil y Comercial de la Nación. **INTERVIENE** en representación del **HONORABLE SENADO DE LA NACIÓN**, en su carácter de Presidenta, de cuya notoriedad en el cargo, doy fe. **Y EXPRESA:** que de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 2° del Decreto de la Presidencia del Honorable Senado de la Nación número DP-0001/20, de fecha 03 de marzo de 2020, se ha resuelto otorgar Poder General Judicial a la señora Directora General de Asuntos Jurídicos de la Presidencia del Honorable Senado de la Nación, juntamente con otros Letrados. El citado Decreto, que en copia obra agregado a la escritura otorgada en este mismo Registro al folio 48, Protocolo corriente, en sus partes pertinentes se transcribe a continuación: *"PRESIDENCIA DEL SENADO DE LA NACIÓN DP-0001/20 BUENOS AIRES, 03 MAR 2020 Visto: la Resolución Conjunta DR-1388/02, y; CONSIDERANDO: Que frente a la necesidad de representación de este Alto Cuerpo ante todos los Juzgados, Cortes y Tribunales Superiores e Inferiores de cualquier fuero o jurisdicción, Tribunales Administrativos y/o cualquier organismo centralizado o descentralizado, ya sea del Gobierno Nacional, Provincial y/o Municipal, como ante el Gobierno de la Ciudad Autónoma*

Certifico que la presente fotocopia es copia fiel de su original que he tenido a la vista. Conste.-
Bs. As. 6 de marzo de 2020

Dra. Graciana Peñafort Colombi
DIRECTORA GENERAL
Dirección Gral. de Asuntos Jurídicos
de la Presidencia del H.S.N.

DIRECTORA GENERAL
Dirección Gral. de Asuntos Jurídicos
de la Presidencia del H.S.N.

Escaneado con CamScanner

de Buenos Aires y sus dependencias y organismos administrativos; resulta conveniente autorizar y otorgar un nuevo poder general judicial a favor de los letrados integrantes de la Dirección General de Asuntos Jurídicos del H. Senado de la Nación. Que, en atención a lo mencionado se debe proceder a la incorporación de nuevos abogados y suprimir a aquellos que han dejado de pertenecer, por diversos motivos, a dicho Órgano Asesor. Que, por todo lo expuesto resulta procedente el dictado del presente. POR ELLO Y EN USO DE LAS FACULTADES QUE LE SON PROPIAS LA PRESIDENTA DEL H. SENADO DE LA NACIÓN DECRETA: ... ARTICULO 2°.- Otórguese Poder General Judicial, por intermedio de la Escribanía General del Gobierno de la Nación, a favor de los Dres. Graciana Irma Ruth PEÑAFORT COLOMBI (DNI 25.666.629), Sergio Ricardo María LANDÍN (DNI 14.042.699), Esteban Pablo LOPARDO (DNI 24.485.590), Juan Carlos Nicolás SALERNI (DNI 14.927.532), Mónica Beatriz IRRERA (DNI 12.454.495), Claudia Marcela PIEDRABUENA (DNI 17.287.398), Daniela ELORZA (DNI 16.495.344), Graciela Mónica Lía MAZALÁN (DNI 20.009.281), María Gabriela SCURI (DNI 27.336.605), Brenda Mariel TEIGEIRO (DNI 34.430.953), Marcelo María RUIZ (DNI 18.032.536), Hérica Susana GARDINI (DNI 18.439.095), Lorena Milca DI FILIPPO (DNI 23.645.837) y Malena PASTOR ZAMBONI (DNI 34.551.447). ARTÍCULO 3°.- Facúltase a la Dirección General de Asuntos Jurídicos de la Presidencia del H. Senado de la Nación a realizar, ante la Escribanía General del Gobierno de la Nación, las diligencias necesarias, para el otorgamiento del instrumentos señalado en el artículo precedente. ARTICULO 4°: Regístrese, Comuníquese, Notifíquese y oportunamente Archívese.- CRISTINA FERNÁNDEZ DE KIRCHNER PRESIDENTA Honorable Senado de la Nación".- **ES COPIA FIEL, doy fe.** Y la compareciente en el carácter invocado **DICE:** Que en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo segundo del Decreto

Escaneado con CamScanner

100757 7

precedentemente transcripto, otorga **PODER GENERAL JUDICIAL** a favor de la señora Directora General de Asuntos Jurídicos de la Presidencia del Honorable Senado de la Nación, Doctora **Graciana Irma Ruth PEÑAFORT COLOMBI** (Documento Nacional de Identidad número 25.666.629) y los siguientes Letrados: **Sergio Ricardo María LANDÍN** (Documento Nacional de Identidad número 14.042.699); **Esteban Pablo LOPARDO** (Documento Nacional de Identidad número 24.485.590); **Juan Carlos Nicolás SALERNI** (Documento Nacional de Identidad número 14.927.532); **Mónica Beatriz IRRERA** (Documento Nacional de Identidad número 12.454.495), **Claudia Marcela PIEDRABUENA** (Documento Nacional de Identidad número 17.287.398); **Daniela ELORZA** (Documento Nacional de Identidad número 16.495.344); **Graciela Mónica Lía MAZALÁN** (Documento Nacional de Identidad número 20.009.281); **María Gabriela SCURI** (Documento Nacional de Identidad número 27.336.605); **Brenda Mariel TEIGEIRO** (Documento Nacional de Identidad número 34.430.953), **Marcelo Mario RUIZ** (Documento Nacional de Identidad número 18.032.536); **Hérica Susana GARDINI** (Documento Nacional de Identidad número 18.439.095), **Lorena Milca DI FILIPPO** (Documento Nacional de Identidad número 23.645.837); y **Malena PASTOR ZAMBONI** (Documento Nacional de Identidad número 34.551.447), para que actuando en forma conjunta, separada, alternativa o indistintamente actúen en nombre y representación del **HONORABLE SENADO DE LA NACION** entablando y contestando demandas o reconvenciones, con facultades para presentarse ante todos los Juzgados, Cortes y Tribunales superiores e inferiores, de cualquier fuero o jurisdicción, Tribunales administrativos y/o cualquier organismo centralizado o descentralizado, ya sea del Gobierno Nacional y/o Provincial y/o Municipal, como ante el Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y sus dependencias y/u organismos administrativos,

Certifico que la presente fotocopia es copia fiel de su original que he tenido a la vista. Conste.

Bs. As. 6 de marzo de 2012.

Dra. Graciana Peñafort Colombi
DIRECTORA GENERAL
Dirección Gral. de Asuntos Jurídicos
de la Presidencia del H.S.N.

Escaneado con CamScanner

ESCRIBANÍA GENERAL DEL GOBIERNO DE LA NACIÓN

con escritos, solicitando documentos, pruebas, testigos y demás justificativos e instrumentos que se requieran, así como interponer toda clase de recursos cuando sean procedentes, hacer absolver posiciones, exigir juramentos, cauciones y garantías, ofrecerlos cuando sean autorizados para ello por el otorgante; pedir embargos preventivos o definitivos y otras medidas cautelares, desembargos, inhibiciones y sus levantamientos, ventas o remates de bienes de los deudores, desalojos y lanzamientos, efectuar pagos por consignación, formular denuncias, deducir acciones posesorias y petitorias que sean necesarias para asegurar los derechos confiados a su defensa, decir de nulidad o falsedad, tachar, recusar con o sin expresión de causa, labrar y firmar actas, proponer peritos, profesionales, contadores, tasadores, rematadores y demás personal necesario para que dictamine sobre cualquier ciencia o arte; proponer, aceptar o rechazar concordatos, pedir quiebras o concursos civiles, previa autorización del otorgante asistir a juntas de acreedores, aceptar adjudicaciones de pago y demás condiciones que se propongan, pedir transferencias de fondos a las cuentas oficiales que se les indiquen y otorgar judicialmente los descargos emergentes de los pagos así realizados, y en general realizar todos los demás actos, gestiones y diligencias que sean necesarios para el mejor desempeño de su función.- Podrán también mediando autorización expresa de la autoridad de esta jurisdicción, formular allanamientos y desistimientos, otorgar quitas y esperas, transigir, conciliar, rescindir contratos, someter a juicios arbitral o amigables componedores, aceptar herencias o legados e iniciar y proseguir juicios sucesorios.- La facultad de sustituir deberá ser requerida por la Dirección General de Asuntos Jurídicos y, expresamente otorgada, por escrito, por la señora Presidente del Honorable Senado de la Nación o quien la sustituya. **LEO** a la compareciente que la otorga y

Escaneado con CamScanner

T007577

Escribanía General del Gobierno de la Nación

firma ante mí, doy fe.- **CRISTINA ELISABET FERNÁNDEZ DE KIRCHNER.**- Ante mí: **CARLOS VÍCTOR GAITÁN.**- Hay un sello: **CARLOS V. GAITÁN – ESCRIBANO GENERAL DEL GOBIERNO DE LA NACIÓN.**----------

----------**CONCUERDA** con su escritura matriz que pasó ante mí, al folio cincuenta y dos del Registro Notarial del Estado Nacional, a mi cargo.- Para el **HONORABLE SENADO DE LA NACIÓN** expido el presente Primer Testimonio en dos fojas numeradas del T007576 al T007578 correlativamente, que sello y firmo en el lugar y fecha de su otorgamiento.

CARLOS VICTOR GAITÁN ESCRIBANO GENERAL DEL GOBIERNO DE LA NACION

Certifico que la presente fotocopia es copia fiel de su original que he tenido a la vista, Conste.-
Bs. As. 6 de noviembre de 2020.....

Dra. Graciana Peñalor Colombi
DIRECTORA GENERAL
Dirección Gral. de Asuntos Jurídicos
de la Presidencia del H.S.N.

Escaneado con CamScanner

H. Cámara de Diputados de la Nación

Presidencia

01-PE-22
OD 3

Buenos Aires, 10 de marzo de 2022

Señora Presidenta del H. Senado.

Tengo el agrado de dirigirme a la señora Presidenta, comunicándole que esta H. Cámara ha sancionado, en sesión de la fecha, el siguiente proyecto de ley que pasó en revisión al H. Senado.

El Senado y Cámara de Diputados, etc.

Artículo 1°- Apruébanse, de acuerdo a lo estipulado en el artículo 75, inciso 7, de la Constitución Nacional y en los términos del artículo 2° de la ley 27.612, las operaciones de crédito público contenidas en el "Programa de Facilidades Extendidas" a celebrarse entre el Poder Ejecutivo nacional y el Fondo Monetario Internacional (FMI) para la cancelación del Acuerdo Stand By celebrado oportunamente en 2018 y para apoyo presupuestario.

El Poder Ejecutivo nacional suscribirá, en uso de sus facultades, los instrumentos necesarios para dar cumplimiento a lo establecido en el párrafo precedente.

Artículo 2°- La presente ley entrará en vigencia a partir de su publicación en el Boletín Oficial.

Artículo 3°- Comuníquese al Poder Ejecutivo nacional.

Saludo a usted muy atentamente.

CÁMARA DE DIPUTADOS DE LA NACIÓN ARGENTINA

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Nota

Número: NO-2022-20573495-APN-SSAP#JGM

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

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

Cecilia GOMEZ MIRADA
Subsecretaria
Subsecretaría de Asuntos Parlamentarios
Jefatura de Gabinete de Ministros

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: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

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 acarreaba, 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 exiguos 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 GUZMAN Martin Maximiliano
Date: 2022.03.04 12:27:56 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by MANZUR Juan Luis
Date: 2022.03.04 12:31:13 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Juan Luis MANZUR
Jefe de Gabinete de Ministros
Jefatura de Gabinete de Ministros

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

Alberto Ángel Fernández
Presidente
Presidencia de la Nación

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: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

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 1º.- 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 3º.- 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

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

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

Juan Luis MANZUR
Jefe de Gabinete de Ministros

Jefatura de Gabinete de Ministros

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

Alberto Ángel Fernández
Presidente

Presidencia de la Nación

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 parágrafo 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 USD6,5 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 USD82 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 (RIPTE) 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 reperfilamiento 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 pautada 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 descripta 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 previsiones 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 previsiones 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 buscar 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 descripto 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 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 medias 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 Yacyretá, 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 practicas 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 Nº 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: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

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

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

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

Adjunto I. Argentina. Memorando de políticas económicas y financieras

3 de marzo de 2022

I. Antecedentes y evolución macroeconómica

1. Argentina estaba inmersa en una crisis económica y social al momento que la nueva administración asumió el gobierno a fines de 2019. Para fines de 2019 nuestra economía se había contraído alrededor de 5% desde 2017 y la inflación había llegado a 53,8%. Nos enfrentábamos también a una carga insostenible de deuda, un bajo nivel de reservas externas y acceso limitado a los mercados de capital. Es importante señalar que las condiciones sociales se habían deteriorado marcadamente: la pobreza superaba el 35%, el desempleo se aproximaba al 10% y los salarios reales habían disminuido más de 15% con respecto a los niveles de 2017.

2. El programa anterior de Argentina apoyado por el FMI fue un programa de Acuerdo de Derechos de Giro (ADG) por un monto inicial de DEGs 35.38 miles de millones (equivalente a US$50 miles de millones y cerca de 1.100% de la cuota de Argentina en el FMI). El ADG, que fue luego aumentado a DEGs 40.7 miles de millones (equivalente a US$56.3 miles de millones y 1,227% de la cuota de Argentina en el FMI), representa el acuerdo de préstamo más grande en la historia otorgado por el FMI a un solo país. 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 en el que la situación económica se estaba claramente deteriorando por la crisis (el PIB se contrajo 5.9% en Q1 de 2019, y el consumo e inversión privadas cayeron 10.7% y 25%, respectivamente, en Q1 2019, y la inflación alcanzó 56% en su variación anual a junio de 2019). Los desembolsos totales entre junio de 2018 y julio de 2019 alcanzaron DEGs 31.91 miles de millones (equivalentes a US$44.1 miles de millones y cerca de 1000% de la cuota de Argentina en el FMI).

3. El programa fue diseñado con el objetivo declarado de ayudar a los argentinos a superar la crisis económica con base en cuatro pilares: restaurar la confianza de los mercados, proteger a las personas más vulnerables, fortalecer la credibilidad del marco de metas de inflación del Banco Central y, progresivamente, disminuir las presiones en la balanza de pagos. Ninguno de los objetivos del programa fue alcanzado: ni la confianza ni el acceso a los mercados fueron restablecidos; el producto se contrajo fuertemente y la inflación aumentó; el empleo cayó y la pobreza creció; el tipo de cambio se depreció; la ausencia de medidas para manejar los flujos de capitales y los desembolsos efectivamente efectuados financiaron una salida de capitales de magnitudes históricas; la deuda aumentó como porcentaje del PIB, y debido a la decisión de las autoridades de entonces de no reestructurar la deuda denominada en moneda extranjera, la

sostenibilidad de la deuda empeoró. Estos resultados tuvieron y tienen consecuencias duraderas para el país[1].

4. Menos de 100 días después de haber asumido funciones, la pandemia de COVID-19 agravó los desafíos que enfrentaba Argentina, pese a los importantes esfuerzos desplegados para salvaguardar la salud y el empleo. La economía se contrajo 9,9% en 2020 debido al lastre que el colapso del comercio mundial y las restricciones de movilidad impusieron sobre la demanda y la actividad. Los indicadores sociales se deterioraron aún más y la pandemia afectó en especial a mujeres, niños y trabajadores no calificados del sector informal. En respuesta —y sobre la base de la ley de Solidaridad Social sancionada en diciembre de 2019, que buscaba apoyar el consumo y los ingresos, sobre todo de aquellas personas que vivían por debajo de la línea de pobreza— en 2020 se movilizaron cuantiosos recursos fiscales para proteger a hogares y empresas de los efectos adversos de la pandemia. El apoyo para hacer frente a la COVID se canalizó mediante asignaciones y bonificaciones excepcionales, un nuevo mecanismo de ingreso familiar de emergencia para trabajadores y trabajadoras informales, ayudas salariales y la reducción de las contribuciones patronales. También se expidieron regulaciones para salvaguardar el empleo.

5. En paralelo, tomamos acciones decisivas para fortalecer la sostenibilidad de la deuda. En septiembre de 2020 reestructuramos más de US$82 miles de millones de deuda denominada en moneda extranjera en manos de tenedores de bonos privados, con una tasa de participación que excedió el 99%, lo cual aseguró un alivio de flujo de caja para las provincias de US$6.5 miles de millones en el periodo 2020-27. Vale la pena resaltar, que hicimos la reconstrucción del mercado de deuda en pesos una prioridad y se han hecho esfuerzos para incentivar la restructuración de deuda en moneda extranjera en manos del sector privado.

6. Nuestros esfuerzos están empezando a rendir frutos: la economía creció más de 10% en 2021 y los principales indicadores macroeconómicos y sociales han registrado mejoras.

- **En lo que se refiere a la COVID**, una muy eficaz distribución de vacunas ha protegido a nuestros ciudadanos y ciudadanas y ha ayudado a limitar el impacto de nuevas variantes en términos de hospitalizaciones y mortalidad. A comienzos de marzo de 2022, cerca del 90% de la población ha recibido por lo menos una dosis de la vacuna, y cerca de 80% de la población ya ha recibido las dos dosis. El incremento del gasto en salud ha sido crucial para salvaguardar el bienestar de la población.
- **La economía creció más de 10% en 2021, recuperando el terreno perdido en 2020**. Nuestras políticas de apoyo, incluidas las adoptadas en el frente sanitario, sumadas a las favorables condiciones externas, contribuyeron a la expansión económica. Cabe destacar la dinámica positiva de la inversión (aumento acumulado interanual de 42% hasta el tercer trimestre de 2021) y de las exportaciones (aumento de 13% hasta diciembre 2021).

[1] Una descripción más extensa de la visión de las autoridades Argentinas se puede encontrar en: Authorities' View Section (Appendix IV) of *Argentina: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2018 Stand-By Arrangement* (https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/12/22/Argentina-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2018-Stand-By-Arrangement-511289)

- **Los desequilibrios fiscales se redujeron, al tiempo que se amplió el gasto prioritario social y en infraestructura**. El déficit fiscal primario a nivel federal se redujo de 6,4% del PIB en 2020 a 3% del PIB en 2021, frente a una meta presupuestaria original de 4,5% del PIB. Ello sucedió debido, principalmente, a la sólida evolución de los ingresos, incluido el aporte extraordinario y solidario, y al repliegue del apoyo relacionado con la COVID. Es importante señalar que el gasto real (descontados los recursos para la COVID) aumentó más de 10% a fin de apoyar la recuperación económica, proteger a los sectores más vulnerables, incentivar las actividades de investigación y desarrollo, y empezar a subsanar las críticas deficiencias de infraestructura.
- **Se está afianzando el mercado interno de bonos públicos.** 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, gracias a nuevas mejoras en nuestras prácticas de gestión de la deuda, como el desarrollo de un programa de creadores de mercado. Esto permitió una reducción drástica del financiamiento monetario del déficit, de 7,4% del PIB en 2020 a 3,7% del PIB en 2021.
- **El superávit comercial alcanzó un máximo casi histórico de USD15000 millones**. El fuerte crecimiento del volumen de exportaciones, en particular en el sector manufacturero industrial, sumado a términos de intercambio favorables, compensaron de sobra el notable dinamismo de las importaciones derivado de la recuperación de la inversión y el consumo privado, resultando en una mejora importante de la balanza comercial de bienes. Sin embargo, la acumulación de reservas internacionales estuvo limitada por flujos negativos en la cuenta de capital.
- **Las condiciones sociales están mejorando gradualmente.** El mercado laboral está recuperándose: la tasa de desempleo se redujo a 8,2% en el tercer trimestre de 2021, muy por debajo del máximo de 13% registrado en el segundo trimestre de 2020; el empleo se encuentra en alza, encontrándose el formal en niveles superiores a los observados antes de la pandemia y los salarios reales están empezando a recuperarse. En el primer semestre de 2021, la pobreza se redujo a 40%, es decir, 5 puntos porcentuales por debajo de los máximos registrados en la pandemia.

7. Pese a estos avances, aún existen importantes desafíos económicos y sociales.

- **Es necesario apuntalar la estabilidad macroeconómica.** La inflación elevada y persistente sigue siendo un serio problema y las reservas externas están en niveles bajos. El nivel general de inflación subió a 50,9%, en cifras interanuales, a finales de 2021, frente a 36% interanuales al final de 2020, debido a una combinación de mayores precios internacionales de las materias primas, aumento de la demanda interna y dificultades a la hora de anclar las expectativas inflacionarias. Se necesitan más medidas para mejorar las finanzas públicas, depender menos del financiamiento monetario y ampliar la cobertura de las reservas, garantizando a la vez la competitividad del tipo de cambio real.
- **Persisten profundas brechas sociales y de infraestructura**. Las tasas de pobreza permanecen en niveles altos, sobre todo entre los jóvenes, y 55% de los niños y niñas viven por debajo de la línea de pobreza. Los avances en el mercado laboral no se han distribuido de manera equitativa, ya que las mujeres y los trabajadores jóvenes con baja o insuficiente calificación se han visto afectados de manera más significativa por la pandemia, y la proporción de trabajadores

informales y subempleados sigue siendo alta. Reviste importancia el hecho de que la infraestructura pública (física y digital) sigue siendo insuficiente para apoyar el crecimiento.

- **Persisten los obstáculos al crecimiento sostenido e inclusivo**. Las diversas métricas de exportación siguen siendo relativamente reducidas y la base de exportación no está debidamente diversificada. La dolarización sigue siendo alta y los mercados internos de capital no están suficientemente desarrollados, lo cual limita la capacidad de Argentina para financiar de forma sostenible la inversión y el crecimiento a mediano plazo.

- **Los problemas de balanza de pagos persisten**. Las necesidades de balanza de pagos de Argentina están principalmente relacionadas con los pagos de deuda al FMI.

II. Marco de políticas y programa económico 2022-24

8. Nuestros principales objetivos son mantener la recuperación económica y social en curso y, al mismo tiempo, reforzar la estabilidad y continuar abordando los desafíos para sostener el crecimiento en el largo plazo. 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, y por lo tanto, creíble, 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.

9. Para apoyar nuestros objetivos, solicitamos formalmente un acuerdo ampliado en el marco de Servicio Ampliado del FMI (EFF) por un período de 30 meses y un monto de DEGs 31.914 millones (equivalente a aproximadamente USD 45.000 millones, o 1.000% de la cuota de Argentina). Solicitamos además que los desembolsos bajo el EFF se hagan de acuerdo al siguiente calendario: (i) DEGs 7.000 millones al momento de aprobación del programa por el Directorio Ejecutivo del FMI; (ii) DEGs 3.000 millones al momento de la primera revisión;; (iii) DEGs 3.000 millones al momento de la segunda revisión; (iv) DEGs 4.500 millones al momento de la tercera revisión; (v) DEGs 4.000 millones al momento de la cuarta revisión; (vi) DEGs 3.000 millones al momento de la quinta revisión; (vii) DEGs 2.500 millones al momento de la sexta revisión; (viii) DEGs 2.500 millones al momento de la séptima revisión; (ix) DEGs 800 millones al momento de la octava

revisión; (x) DEGs 800 millones al momento de la novena revisión; y (xi) DEGs 814 al momento de la décima revisión.

10. Nuestro programa macroeconómico de base prevé una expansión económica y un proceso de desinflación estables y sostenidos. Se prevé que el PIB crezca 3½% - 4½% en 2022 y converja a un crecimiento potencial en torno a 1¾% - 2¼% a mediano plazo. Esta expansión se verá sustentada por el consumo privado y la inversión, y las políticas públicas seguirán desempeñando un importante papel para respaldar el empleo, los ingresos reales y mejoras de los indicadores sociales. Se proyecta que la cuenta corriente externa se mantendrá en superávit, apuntalada por un

Argentina: Proyecciones macroeconomicas

		Preliminar/Tentativo Proy.		
	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (promedio, %)	10.2	[3.5 - 4.5]	[2.5 - 3.5]	[2.5 - 3.0]
Inflación (fin de periodo, %)	50.9	[38.0 - 48.0]	[34.0 - 42.0]	[29.0 - 37.0]
Saldo primario del gobierno (% del PIB)	-3.0	-2.5	-1.9	-0.9
Cuenta corriente (% PIB)	1.3	0.5	0.4	0.3
Cambio en reservas int. netas (billones de US$)[1]	-1.5	5.8	4.0	5.2

1/ Reservas internacionales netas (RIN) son reservas brutas netas de lineas swap, seguro de depositos, encajes de depositos en moneda extranjera, y otros pasivos externos.

tipo de cambio real efectivo (TCRE) competitivo y reformas orientadas a impulsar las exportaciones en sectores clave. Esto, junto a un aumento de la inversión extranjera directa (IED) y la entrada de flujos oficiales netos, facilitará una acumulación de reservas (aumento de las reservas internacionales netas (RIN) de USD 15.000 millones a lo largo del programa) y reforzará nuestro régimen de deslizamiento cambiario (crawling peg). Por otra parte, procuraremos reducir la inflación en un rango de 38% - 48% para fines de 2022 y en 5 puntos porcentuales adicionales por año hasta fines de 2024. La estrategia de desinflación se basará en un enfoque de varios frentes que abarcará políticas fiscales, monetarias y de precio-ingreso, adecuadamente calibradas. Se prevé que estas políticas ayuden a apuntalar la demanda de dinero, que, tras la caída registrada en 2021, se espera que en general se mantenga constante como proporción del PIB.

11. Nuestro escenario base está sujeto a importantes incertidumbres, lo que implica que es posible que las políticas tengan que recalibrarse según corresponda. No se puede descartar una mayor re-intensificación de la pandemia, con el potencial riesgo de circulación de nuevas variantes del virus, eventuales medidas restrictivas y perturbaciones del comercio. De manera importante, la intensificación de las tensiones geopolíticas—incluidos aquellas relacionadas con el conflicto en Europa del Este— han aumentado significativamente la incertidumbre alrededor de nuestro escenario base, especialmente para los subsidios de energía. Las condiciones mundiales y regionales podrían empeorar y eso complicaría las perspectivas para Argentina. El crecimiento de nuestros socios comerciales podría decaer y nuestros términos de intercambio podrían deteriorarse si los precios mundiales de los productos agrícolas se vieran afectados y si los precios internacionales de la energía siguieran creciendo. Los shocks relacionados con el clima podrían

afectar nuestras exportaciones, con repercusiones negativas en la entrada de divisas y los ingresos fiscales. Pero tampoco se pueden descartar riesgos al alza. Las condiciones externas podrían tornarse más favorables, y la recuperación podría ser más vigorosa de lo previsto, en especial en los sectores, como el de servicios, que se vieron más duramente golpeados por la pandemia.

A. Política fiscal y de financiamiento

12. Continuaremos saneando las finanzas públicas de una manera favorable para el crecimiento, y en forma coherente con la sostenibilidad de la deuda. Hemos trazado una estrategia plurianual de consolidación fiscal en la que se ha fijado como meta un déficit primario de 2,5% del PIB en 2022 **(*criterio de ejecución cuantitativo*)**, que se reducirá a 1,9% del PIB en 2023, y a 0,9% en 2024. Conforme a nuestra legislación interna, nuestro programa financiero para cumplir con nuestros compromisos con el FMI, incluidos los parámetros económicos clave de nuestros planes de política económica y financiera, está siendo sometido a aprobación del Congreso, previo a la consideración de nuestro programa apoyado por el FMI por parte del Directorio Ejecutivo del FMI. Luego de que el pedido de acuerdo de Servicio Ampliado del FMI (EFF) sea aprobado por el Congreso, modificaremos el presupuesto vigente para ponerlo en línea con la meta de déficit primario dentro del marco del programa, a más tardar el 15 de abril (**abril 15 de 2022, *parámetro de referencia estructural***). La mejora de las finanzas públicas se logrará en virtud de un programa equilibrado de medidas de ingreso y de gasto, garantizando al mismo tiempo que el crecimiento del gasto real (tras descontar el gasto extraordinario relacionado con la COVID) siga siendo positivo en términos reales, y el gasto corriente sea focalizado de forma que permita ampliar las inversiones en infraestructura y ciencia y tecnología. El sendero fiscal previsto se financiará principalmente mediante una firme expansión de la deuda pública denominada en pesos y el apoyo de la comunidad internacional, lo que facilitará la eliminación total del financiamiento monetario del déficit para finales de 2024 (véase ¶18). Nuestra trayectoria fiscal, según la cual se logrará un balance primario en 2025 y un superávit primario de alrededor de 1¼% del PIB a mediano plazo, ayudará a situar la deuda pública en una firme tendencia descendente y a facilitar un retorno gradual a los mercados internacionales a partir de 2025.

13. Préstamos externos adicionales destinados al financiamiento de proyectos serán usados para incrementar el gasto en inversión y de esta manera fortalecer el crecimiento y las metas de desarrollo de largo plazo. El gasto de capital y las metas fiscales se actualizarán para reflejar las desviaciones en los desembolsos de préstamos externos destinados al financiamiento de proyecto del escenario base hasta 0.2% del PIB en 2022 (ver MTE ¶12) y potencialmente a niveles comparables en 2023-24.

14. Por el lado del ingreso, nuestros esfuerzos continuarán movilizando los ingresos y fortaleciendo su progresividad. A corto plazo, se espera que la recuperación del empleo y los salarios favorezcan la recaudación, en tanto que las medidas de política tributaria y las iniciativas en curso en materia de administración tributaria y aduanera deberían ayudar a movilizar ingresos adicionales a mediano plazo y a respaldar la consolidación fiscal. En este sentido, si los ingresos reales del gobierno federal (netos del gasto asociado legalmente) fueran superiores a lo

programado, nos comprometemos a aprovechar esta oportunidad para reducir debidamente el déficit fiscal según corresponda, o para asegurar que nuestro escenario base de meta fiscal se cumpla en el evento de que ocurra un shock externo adverso, y de esta manera reflejar nuestro compromiso respecto a las políticas de estabilización macroeconómicas.

- En materia de ***política tributaria***, y sobre la base de esfuerzos previos, se aprobó recientemente una legislación para incrementar la progresividad del régimen del impuesto al patrimonio o la riqueza de las personas (con un rendimiento anual previsto de 0,1% del PIB), y se ha presentado al Congreso un proyecto de ley para trasladar los impuestos selectivos sobre productos petroleros a un régimen *ad valorem*, con el fin de proteger los rendimientos impositivos. Están previstas otras mejoras para garantizar que las tasaciones de las propiedades reflejen mejor los verdaderos valores. A tales efectos, en estrecha coordinación con los gobiernos provinciales, concluiremos el proceso de actualización de los valores de las propiedades a nivel federal a más tardar a finales de septiembre **(*parámetro de referencia estructural*)**, de forma que puedan empezar a entrar en vigor para el ejercicio fiscal 2022. Los rendimientos de esta iniciativa, descontada la coparticipación, podrían ascender a 0,1% del PIB en el ejercicio fiscal 2022 y a un 0,2% del PIB adicional en los próximos años. Esperamos que este proceso pueda alcanzar 400,000 contribuyentes, o cerca de 597,000 propiedades urbanas sujetas al impuesto anual sobre los bienes personales. Por último, en la medida en que las condiciones lo permitan, proseguiremos con nuestros esfuerzos para mejorar la eficiencia del sistema tributario, por ejemplo, reduciendo aún más los impuestos sobre ciertas exportaciones de valor agregado, y evitando aplicar nuevos impuestos a las transacciones financieras que afecten los ahorros domésticos o las inversiones productivas ***(parámetro de referencia estructural continuo)***. Seguirán siendo necesarios los planes de pago de impuestos, pero se evitarán amnistías fiscales que puedan deteriorar el cumplimiento tributario.
- En el ámbito de la ***administración tributaria,*** la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) ha elaborado un plan estratégico para 2021-25 con el fin de abordar los altos niveles de incumplimiento, mejorar los servicios de la AFIP y reforzar las capacidades informáticas. Este plan se publicará a finales de marzo de 2022. En este contexto, en comunicación con el personal técnico del FMI, elaboraremos un plan de acción detallado y sujeto a plazos, que se centrará en detectar brechas de cumplimiento y en mejorar la gestión del riesgo de cumplimiento de los principales impuestos internos y derechos aduaneros (**fin de agosto de 2022, *parámetro de referencia estructural***). El producto de estas reformas administrativas podría ascender a 1% del PIB a mediano plazo, y podría empezar a rendir fruto el próximo año (0,3% del PIB, descontada la coparticipación).

15. **Por el lado del gasto, nos concentraremos en seguir reorientando el gasto hacia la inversión pública, sobre todo focalizando mejor los subsidios a la energía.** Como parte de nuestro enfoque equilibrado de política fiscal, nos comprometemos a mantener un crecimiento real positivo del gasto y a mejorar la eficiencia y la progresividad del gasto, en particular en lo que se refiere a asistencia social, ciencia y tecnología e inversión púbica. Los pilares fundamentales de nuestras políticas de gasto son los siguientes:

- ***Subsidios a la energía***. A fin de liberar recursos para prioridades de gasto más importantes, el escenario base supone una reducción de los subsidios a la energía en 0,6% del PIB en 2022, aunque existen incertidumbres importantes y riesgos alrededor de este escenario teniendo en cuenta las crecientes tensiones geopolíticas y la evolución de los precios de energía a nivel mundial. El escenario base está fundamentado en una estrategia de múltiples frentes para reducir los costos de la energía e incrementar el traslado de los costos de generación, garantizando una adecuada protección de la población más vulnerable y mejoras en los servicios. Como pilar principal de esta estrategia, eliminaremos los subsidios a los consumidores residenciales con mayor capacidad de pago. (Véanse en ¶28 detalles de nuestro plan a corto y mediano plazo para apuntalar el sector energético).
- ***Asistencia social***. Continuaremos afianzando nuestros mecanismos de asistencia social para atender de manera óptima a las personas más necesitadas, y nos concentraremos en combatir la pobreza infantil y reorientar las ayudas para fomentar la inclusión en el mercado laboral, sobre todo para las mujeres y los trabajadores con calificaciones bajas o insuficientes. En este sentido, el programa establecerá un piso de gasto en nuestros principales programas de asistencia —*Asignación universal por hijo para protección social, Tarjeta Alimentar, Progresar*—, con incrementos de cobertura si se deterioraran las condiciones sociales. Además, se procurará reorientar el gasto social hacia programas de capacitación y empleo, y seguir reforzando los sistemas presupuestarios para garantizar que el gasto aborde las desigualdades de género. Para mejorar aún más la eficiencia y focalización de nuestro apoyo social con respecto a los resultados definidos, trabajaremos con socios estratégicos para realizar y publicar una evaluación integral de nuestros programas y nuestras estrategias de apoyo social, con el objetivo de identificar opciones para la mejora de las políticas **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*).**
- ***Gasto de capital y en innovación***. Tenemos previsto seguir incrementando la inversión en infraestructura a más de 2% del PIB en 2022 (de un promedio de 1% del PIB en 2018-20) y mantener este nivel a lo largo del programa. Esta inversión se centrará sobre todo en mejorar las condiciones de vivienda y sanidad en las zonas urbanas más pobres, y en reforzar la infraestructura vial, energética, digital y logística del país. Además, se protegerá y ampliará el gasto en ciencia y tecnología a fin de promover la innovación.

- ***Otros gastos corrientes***. A fin de liberar recursos para las prioridades clave, procuraremos racionalizar otros gastos y, a la vez, proteger los ingresos reales de jubilados y pensionados y empleados del sector púbico. Tomaremos acciones para i) limitar las transferencias discrecionales a provincias y empresas estatales; y ii) gestionar el gasto en remuneraciones del sector púbico, para garantizar que crezca en consonancia con la economía. Mientras tanto, el gasto en jubilaciones y pensiones estará guiado por el nuevo mecanismo de actualización adoptado a finales de 2020,. Como parte de esta iniciativa, realizaremos y publicaremos un estudio que describa las opciones y recomendaciones para afianzar la equidad y la sostenibilidad a largo plazo de nuestro sistema previsional, focalizado en determinados regímenes especiales de jubilaciones alcanzados por la Ley 27.546 así como en los mecanismos

para facilitar la continuidad voluntaria de la vida laboral de las personas. **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*)**.

16. Se están llevando a cabo esfuerzos para mejorar la eficiencia del gasto público, la gestión de caja y la coordinación con los gobiernos provinciales.

- ***Gestión de la inversión pública.*** Con base en las recomendaciones de la Evaluación de la Gestión de la Inversión Pública (EGIP) del FMI, preparada en forma conjunta con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), mejoraremos, en comunicación con el personal técnico del FMI, la rendición de cuentas del gasto de capital, y procuraremos reforzar su gestión de gobierno centralizando en mayor medida el examen de los principales proyectos de inversión pública y redistribuyendo la composición de la inversión de capital hacia la inversión directa por parte de la administración nacional. En el corto plazo, se hará hincapié en las siguientes medidas:
    - **Reforzar la supervisión y la disponibilidad sobre el uso de recursos públicos en proyectos de capital.** Para alcanzar estos objetivos, nos comprometemos a lo siguiente:
        a) Preparar una propuesta de hoja de ruta por parte de la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía, en comunicación con el personal técnico del FMI, para mejorar la presentación de informes financieros y de presupuesto de otras entidades del sector púbico nacional diferentes a la Administración Pública, de conformidad con la Ley 25.917, Art 3. (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). La regulación especificará el suministro de información mensual detallada al Ministerio de Economía (MECON) sobre i) la ejecución financiera y física de los principales proyectos individuales de inversión financiados con transferencias de capital de la Administración Pública Nacional (APN); ii) la asignación y el uso de impuestos asignados específicamente a proyectos de inversión individuales de envergadura; y iii) un desglose de los activos financieros y pasivos en poder de otras entidades del sector público. La propuesta identificará los cambios necesarios a las regulaciones vigentes.

        b) Mejorar la calidad de la información que el MECON publica en el informe trimestral de ejecución financiera y presupuestaria sobre otras entidades del sector público nacional, con la base de la hoja de ruta mencionada más arriba. A fin de facilitar la elaboración de este informe, se reforzarán los sistemas de información y los procesos pertinentes. Publicaremos el informe reforzado en el tercer trimestre de 2022 y trabajaremos en paralelo para aumentar la frecuencia de la publicación en línea con los estándares internacionales.

    - **Mejorar la selección de proyectos de inversión**. Modificaremos la resolución SEPIPyPPP 1/2021 para establecer una regulación anual para la fijación de prioridades y criterios de selección de los proyectos de inversión. Los criterios darán prioridad a los proyectos en curso de ejecución y, entre los proyectos más grandes, aquellos con estudios de prefactibilidad y factibilidad. Sobre esta base, se adoptará una regulación para determinar las prioridades y criterios de selección de los proyectos a ser incluidos en el Presupuesto de 2023. (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). Adicionalmente,

durante el proceso de formulación del presupuesto de 2023, DNIP emitirá Reportes de Calificación Técnica (TQR) de los proyectos antes de enviar la propuesta de presupuesto al Congreso.

- **Fortalecimiento de los procesos de compras y contrataciones**. Actualizaremos el marco jurídico de compras y contrataciones de la Ley de Obras Públicas (13,064/1947), incluyendo aspectos relacionados con la selección, adjudicación,ejecución y sanción de procesos, así como recursos, presentaciones y procedimientos de resolución independientes. Prevemos concluir estas tareas a fines de septiembre de 2022.

- ***Gestión de caja.*** Reforzaremos la cuenta única de tesorería (CUT) y elaboraremos un plan para mejorar la gestión de la liquidez excedente de otras entidades del sector público nacional, entre otras razones para limitar el uso no previsto de financiamiento monetario del presupuesto. A estos efectos, para fines de junio se definirán acciones específicas para implementar de manera escalonada las recomendaciones contenidas en el Examen de Salvaguardias Fiscales del FMI.

- ***Proceso presupuestario.*** Para reforzar la transparencia y credibilidad del proceso presupuestario, el mensaje de proyecto de presupuesto (*Informe de Avance del Proyecto de Presupuesto*) para 2023 incluirá una descripción del entorno macroeconómico, así como un análisis cualitativo de riesgos y medidas de apoyo al marco fiscal para el cumplimiento de las metas fiscales. Cabe señalar que el entorno macroeconómico será actualizado cuando, a mediados de septiembre, presentaremos un proyecto de presupuesto para 2023, el cual será consistentes con el déficit primario acordado de 1,9% del PIB, e incluirá una descripción de las políticas subyacentes para el cumplimiento de las metas del programa.

- ***Coordinación fiscal federal-provincial.*** Hemos alcanzado un acuerdo con 21 gobiernos provinciales en torno a un nuevo Consenso Fiscal que busca lo siguiente: i) reforzar la coordinación fiscal y el intercambio de información entre el gobierno federal y las provincias; ii) modernizar y simplificar los sistemas tributarios, proporcionando al mismo tiempo a las provincias mayores incentivos para la captación de ingresos; y iii) reducir los desequilibrios fiscales y los niveles de endeudamiento de las provincias. En adelante, con la asistencia del FMI, estudiaremos opciones para reformar el Régimen de Responsabilidad Fiscal, para evaluar la función del Consejo Fiscal y para limitar futuros endeudamientos en moneda extranjera por parte de los gobiernos provinciales. Para este fin, reforzaremos los acuerdos de intercambio de información entre el gobierno federal y las provincias para lograr que todas las provincias compartan en tiempo y forma los informes fiscales trimestrales.

17. Nuestra política de financiamiento doméstica permanece enfocada en fortalecer el mercado de títulos públicos en pesos. Nuestro plan apunta a un financiamiento neto del sector privado en pesos al Tesoro de alrededor de 2% del PIB por año durante 2022-24, sobre la base de nuestro plan de consolidación fiscal debidamente equilibrado. En este sentido, y conforme al sendero proyectado de desinflación, tenemos previsto reducir gradualmente el uso de instrumentos vinculados a la inflación, ampliar la cartera de instrumentos de deuda de referencia y extender el perfil de vencimientos. Con base en los esfuerzos emprendidos hace dos años, continuaremos reforzando las prácticas de gestión de la deuda a fin de establecer un mercado líquido y profundo

de deuda soberana y desarrollar una curva de rendimientos de referencia. En aras de estos objetivos a largo plazo, elaboraremos una estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo (**fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural***), con miras a publicarla y ejecutarla a más tardar en marzo de 2023. Mientras tanto, tenemos previsto preparar un plan anual de endeudamiento junto con medidas para i) racionalizar el número actual de instrumentos; ii) mejorar la predictibilidad de las licitaciones de deuda; iii) limitar el uso de precios mínimos en las licitaciones sólo para ofrecer orientación sobre nuevos instrumentos y para períodos de tensión en el mercado; y iv) desarrollar bonos de referencia para apoyar la liquidez y el descubrimiento de precios en el mercado secundario. Tenemos previsto, además, expandir el programa de creadores de mercado, establecido hace un año, para lo cual ampliaremos el conjunto de valores elegibles, e impulsaremos nuestro programa de relación con inversores, dando a conocer presentaciones semestrales (**fin de julio de 2022, *parámetro de referencia estructural***) y celebrando reuniones periódicas con inversionistas en las que se informará sobre la evolución y las perspectivas macroeconómicas y se proporcionarán detalles sobre la evolución de la deuda pública y el financiamiento público.

18. Esta estrategia, sumada a los esfuerzos para movilizar apoyo externo, permitirá moderar el financiamiento monetario del déficit. Se prevé que el financiamiento neto proveniente de bancos multilaterales de desarrollo y acreedores oficiales bilaterales sea de 0,4% del PIB por año durante 2022-24, una porción del cual ayudará a financiar tanto proyectos de infraestructura como programas para reforzar la protección social y la eficiencia energética. En este contexto, trabajaremos con miras a un acuerdo con los acreedores del Club de París sobre el calendario de repago de las obligaciones que sea consistente con nuestra capacidad de pago y la sostenibilidad de la deuda. Este apoyo oficial, combinado con un financiamiento neto del FMI al Tesoro en 2022 (0,7% del PIB), ayudará a reducir el financiamiento del presupuesto por parte del banco central a 1% del PIB en 2022 (***criterio de ejecución cuantitativo***), 0,6% del PIB en 2023 y cero en 2024. Adicionalmente, las condiciones de financiamiento buscarán reducir con mayor rapidez el financiamiento del Banco Central al Tesoro para acelerar el restablecimiento de la confianza en la moneda doméstica.

B. Políticas monetaria y cambiaria

19. La alta y persistente inflación en Argentina es un problema multicausal, cuya solución requerirá una estrategia de varios frentes. Para reducir la inflación de forma duradera se precisará un programa integral de políticas económicas. Un pilar importante será contar con un sendero fiscal y de financiamiento que sea sostenible y que ayude efectivamente a reducir sin demora el financiamiento del presupuesto por parte del banco central. Será fundamental complementar esto con una política monetaria prudente y proactiva para respaldar la demanda de activos en pesos y con políticas voluntarias de precios e ingresos para hacer frente a los desafíos derivados de la fuerte inercia de la inflación y del desanclaje de las expectativas de la dinámica inflacionaria. Mientras tanto, la tasa de ajuste del tipo de cambio oficial también debe apoyar la competitividad externa, con un régimen bien concebido y calibrado de gestión de flujos de capital que facilite aún más la acumulación de reservas.

20. Se están tomando medidas para reducir la inflación, que produce profundos costos económicos y sociales, y para anclar las expectativas en torno a la dinámica inflacionaria. Aparte de los compromisos de seguir reduciendo el déficit fiscal y el financiamiento monetario del presupuesto, se adoptaron recientemente medidas en el ámbito de la política monetaria. Concretamente, a comienzos de enero, el BCRA elevó la tasa de política monetaria efectiva anual (aplicable a Letras de Liquidez a 28 días) en 285 puntos básicos y simplificó los instrumentos de esterilización para mejorar la transmisión y la emisión de señales de la política monetaria. También se elevaron los pisos de la tasa pasiva regulada y los techos de la tasa de crédito para amplificar la transmisión de las tasas de política monetaria a las tasas pasivas (véase ¶24). Además, a mediados de febrero, el BCRA elevó la tasa de política monetaria efectiva anual otros 365 puntos básicos para seguir respaldando la demanda de activos en pesos (***acción previa***).

21. Esto se complementó con políticas voluntarias de precios e ingresos. A mediados de enero se suscribió un nuevo acuerdo *voluntario* de precios (*Precios Cuidados*) con más de 150 participantes del sector privado, para que los aumentos de precios no superen el 2% mensual en 1.300 productos representativos de la canasta de consumo masivo. Estos acuerdos de precios serán un complemento importante de los acuerdos salariales vigentes para apoyar el crecimiento de los salarios reales. Nuestras políticas de ingresos y precios se actualizarán en función de las circunstancias para hacer frente a la inercia y para orientar las expectativas sobre la dinámica futura de la inflación.

22. Continuaremos aplicando una política monetaria prudente y proactiva. A tal fin, el BCRA procurará mantener una tasa de política monetaria efectiva positiva en términos reales, conservando coherencia con una trayectoria sostenible para los títulos del BCRA. Al determinar la tasa de interés real se tendrán en cuenta indicadores coincidentes y prospectivos de la inflación que se actualizarán mensualmente, en comunicación con el personal técnico del FMI, teniendo en cuenta también otros factores, como la evolución de las reservas. Esto ayudará a garantizar que, en adelante, las tasas de interés de los depósitos bancarios a plazo sigan siendo positivas en términos reales, a fin de apoyar la demanda de depósitos en pesos y el desarrollo de un mercado interno de títulos públicos.

23. En paralelo, calibraremos nuestra gestión del tipo de cambio para garantizar la competitividad a mediano plazo del tipo de cambio real efectivo, e incentivaremos la acumulación de reservas. Con este fin, y para ayudar a alcanzar las metas de acumulación de reservas en el marco del programa (***criterio de ejecución cuantitativo***), la tasa de ajuste del tipo de cambio oficial mantendrá el tipo de cambio real efectivo en 2022, en general, invariable con respecto a los niveles de 2021, a fin de preservar la competitividad. Un aspecto crítico, y en vista de la exposición de la balanza de pagos de Argentina a la volatilidad de los precios de las materias primas (véase ¶11), es que quizás sea necesario considerar alinear nuestros objetivos de acumulación de reservas, en comunicación con el personal técnico del FMI. Mientras tanto, nuestras intervenciones en el mercado oficial (Mercado Único y Libre de Cambio, MULC) serán coherentes con nuestro objetivo de acumulación de reservas, y tendrán en cuenta la variabilidad debida a factores estacionales y episodios temporales de volatilidad excesiva. De igual forma, nuestra intervención en el mercado de contratos a término no entregables (*NDF*) se limitará a casos en que se necesiten orientaciones prospectivas conforme avance la aplicación del marco de política monetaria **(*meta indicativa*)**.

Operaciones monetarias

24. Se adoptarán más medidas para afianzar el marco de implementación de la política monetaria. En enero de 2022, con el fin de mejorar las operaciones de política monetaria y el mecanismo de transmisión, el BCRA i) elevó el techo de las Letras de Liquidez (LELIQ) a 28 días, reduciendo el recurso a valores de corto plazo e incrementando el plazo medio de nuestras operaciones de esterilización; ii) lanzó nuevas LELIQ a 180 días para facilitar las operaciones de gestión de la liquidez estructural, apoyar el suministro de servicios de mayor duración por parte de los bancos comerciales y fomentar el crecimiento de la demanda de depósitos en pesos; y iii) elevó los techos de la tasa de interés de los bancos sobre ciertos instrumentos de préstamo regulados y los pisos de ciertos depósitos bancarios regulados. Para mejorar más el mecanismo de transmisión, el BCRA estudiará opciones para seguir perfeccionando las políticas y los instrumentos de esterilización.

25. El BCRA procurará simplificar el régimen actual de encaje legal. Para mejorar la transmisión de la política monetaria, el BCRA publicará un plan sujeto a plazos para simplificar el régimen de encaje legal (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). El plan procurará eliminar gradualmente el encaje legal no remunerado para los bancos pequeños, así como muchos otros regímenes especiales, de modo que los encajes legales difieran principalmente en función de la duración de los depósitos. A medida que se normalicen las condiciones, que el mecanismo de transmisión de la política monetaria mejore y que la inclusión financiera se profundice, consideraremos relajar gradualmente el piso de las tasas pasivas de los bancos comerciales y los techos de las tasas activas. Por último, evaluaremos las regulaciones que permiten a los bancos comerciales cumplir el encaje legal con tenencias de títulos públicos.

Política de gestión de flujos de capital

26. Continuaremos reforzando la eficacia y equidad de nuestro régimen de gestión de flujos de capital. Si bien no puede ser un reemplazo de las políticas macroeconómicas requeridas, las medidas de manejo de flujos de capitales seguirán siendo un componente básico de nuestro conjunto de herramientas y habrá que recalibrarlas en función de la evolución de las circunstancias. En este sentido, en comunicación con el personal del FMI, recientemente redujimos ciertas regulaciones que limitan la negociación de valores en moneda extranjera **(*acción previa*)**. Cabe señalar que, a medida que se normalicen las condiciones, procuraremos flexibilizar las regulaciones sobre pagos de importaciones para respaldar la recuperación económica. En adelante, nuestros planes comprenden lo siguiente:

- Mejorar la **transparencia** y reducir los **costos de cumplimiento**, para lo cual se simplificará el marco regulatorio cambiario y se consolidará el número de documentos reglamentarios.
- Intensificar la **supervisión y la aplicación** de medidas de control cambiario i) mejorando la recopilación de datos y la vigilancia inicial de las operaciones; y ii) mejorando la coordinación entre las entidades pertinentes (BCRA, AFIP, Aduanas) para reforzar la detección de fraude.
- Mejorar el **marco de sanciones**, por ejemplo, autorizando las multas administrativas, para hacer más eficiente el marco de sanciones y más puntual el cumplimiento. La legislación correspondiente —ley penal cambiaria— será sometida al Congreso a finales de diciembre de 2022 (***parámetro de referencia estructural***). Por otro lado, se considerará expandir las facultades del BCRA para regular y vigilar un conjunto más amplio de transacciones que inciden en la balanza de pagos de Argentina.

27. Se formulará una estrategia basada en las condiciones para relajar gradualmente las medidas de gestión de flujos de capital. Tenemos previsto trazar una hoja de ruta estratégica para relajar paulatinamente los controles cambiarios describiendo las condiciones necesarias y los objetivos, también en vista a apoyar el restablecimiento gradual del acceso al mercado internacional a partir de 2025. Esta hoja de ruta, que se preparará en comunicación con el personal técnico del FMI, se basará en experiencias pertinentes de países, teniendo en cuenta factores específicos de Argentina, como el perfil de su deuda pública, la cobertura de las reservas y el alto grado de dolarización. La estrategia consistirá en converger hacia un sistema de regulaciones macroprudenciales que propicie los flujos de capital estables y sostenibles. Nuestra hoja de ruta estratégica será publicada **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*).**

Balance del Banco Central

28. Nuestro programa macroeconómico es coherente con un afianzamiento constante del balance del BCRA. La reducción proyectada del saldo de títulos del banco central y del déficit cuasifiscal (como proporción del PBI) se fundamentará en el retiro gradual del financiamiento monetario del presupuesto y de las políticas que ayudan a sostener la demanda de dinero. Cabe resaltar que tenemos previsto realizar un análisis integral del balance del BCRA y que nos basaremos en las recomendaciones de la Evaluación de Salvaguardias del FMI (antes de la primera revisión del

programa) para formular y publicar, en comunicación con el personal técnico del FMI, una estrategia de mediano plazo para mejorar de forma duradera la posición financiera de la institución **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*)**. Y cabe asimismo señalar que, conforme a recomendaciones previas, el año pasado el Directorio del BCRA aprobó los primeros estados financieros ajustados en función de la inflación correspondientes al ejercicio 2020. En adelante, y en el contexto de la evaluación prevista, consideraremos opciones para i) fortalecer la relación financiera con el Tesoro; ii) afianzar más el marco de gestión de gobierno del BCRA; iii) garantizar la adopción gradual de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); y iv) realizar operaciones monetarias mediante títulos públicos y otras alternativas para reducir el costo cuasifiscal de la política monetaria.

C. Políticas de crecimiento y resiliencia

29. Las reformas que promuevan el crecimiento serán críticas para comenzar a abordar cuellos de botella de larga data y sentar las bases de un crecimiento más sostenible e inclusivo. Las políticas promotoras del crecimiento y la resiliencia buscarán estimular i) la expansión y la diversificación del sector de bienes transables; ii) la inversión y la productividad; iii) el desarrollo económico local y regional; iv) el empleo formal y la inclusión laboral; v) mejoras de la eficiencia y la sostenibilidad del sector energético; vi) políticas de adaptación y mitigación climática; y vii) el desarrollo más amplio de los mercados de capital.

- ***Expansión de las exportaciones a través de incentivos para sectores estratégicos.*** Estamos promoviendo la sanción de leyes y normas para alentar la inversión y la exportación en sectores estratégicos —como la economía basada en los conocimientos (ya aprobadas en 2020), hidrocarburos, minería, agroindustria, e industria automotor— en estrecha consulta con las partes interesadas. Estas reformas contempladas buscan reforzar la previsibilidad normativa y los incentivos para la inversión, minimizando al mismo tiempo sus costos impositivos y reglamentarios. Según estimaciones preliminares, estas medidas podrían incrementar la exportación en más de USD 25.000 millones para 2030, aproximadamente. Prevemos que el Congreso examinará las iniciativas legislativas correspondientes en el curso de este año.
- ***Empleo formal e inclusión.*** Estamos promoviendo diversas iniciativas en el mercado laboral para fomentar el empleo y la inclusión laboral, especialmente de la mujer y de las y los jóvenes con calificaciones bajas o insuficientes. Hemos ampliado significativamente nuestro programa insignia *Potenciar Trabajo*, que cuenta ya con más de un millón de personas beneficiarias, para profundizar la inclusión en el mercado laboral entre los segmentos más vulnerables de la población mediante programas de capacitación laboral y transferencias directas de efectivo a los beneficiarios e incentivos a los empleadores. Asimismo, hemos creado programas de respaldo al empleo, como i) «*Te Sumo*», destinado a las y 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; y iii) un programa de incentivos para promover la creación de empleos formales en el Norte Grande. Cabe señalar que, gracias a la fuerte

recuperación de la actividad económica y el empleo, hemos replegado de manera gradual las medidas extraordinarias adoptadas durante la pandemia; se levantó la prohibición de despidos por circunstancias imprevistas o falta de trabajo y se está retirando la indemnización doble por despido sin causa, que finalizara a fin de junio de 2022.

- **Políticas del sector energético.** Implementaremos un conjunto de medidas para mejorar la eficiencia, equidad y sustentabilidad del sector energético mediante políticas que apunten a reducir los costos de la energía y mejoren la focalización de los subsidios otorgados por el gobierno. En base a las acciones de corto y mediano plazo que se describen a continuación, esperamos que, con el correr del tiempo, las tarifas energéticas reflejen mejor la cobertura de costos, al tiempo que mantengan asegurada la protección de los hogares de más bajos ingresos.
    - **Las acciones de corto plazo** estarán enfocadas en la reducción de los subsidios energéticos previstos en nuestro escenario base para 2022, guiada por criterios de equidad y justicia distributivas. Acciones específicas serán tomadas en las áreas que detallamos a continuación:
        i. *Costos de la energía*. Se han tomado medidas para aumentar la producción energética y reducir el costo de la generación eléctrica, incluso mediante el Plan Gas, que redujo casi a la mitad el precio garantizado del gas licitado en las nuevas subastas (de US$7,5 a US$3,5 por MMBTU). Asimismo, estamos realizando esfuerzos para aumentar la inversión en la producción y el transporte de energía durante los próximos años de manera que podamos hacer frente a la demanda doméstica y reducir la dependencia de onerosas importaciones de energía.

        ii. *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, posean mayor capacidad de pago. Siguiendo todos los mecanismos institucionales, antes de que finalice abril, convocaremos a una audiencia pública con la propuesta de eliminar los subsidios a la electricidad y el gas, a partir del primero de junio del corriente 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 de segmentación.

        iii. *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)[2] fueron actualizados en 28 y 42 por ciento, respectivamente.

        El gobierno reconoce la incertidumbre significativa que hay en los mercados mundiales de energía y se compromete a adaptar su estrategia energética para cumplir con sus objetivos fiscales y económicos. Como parte de este compromiso nos proponemos

[2] Los Grandes Usuarios en Distribuidora (GUDI), como su nombre lo indica, son grandes usuarios (no residenciales) de electricidad que reciben servicios completos de la compañías distribuidoras de electricidad.

alcanzar niveles de tarifas energéticas (de electricidad y gas) razonables, que serán actualizadas de manera justa y equitativa. A tal efecto, y siguiendo nuestros mecanismos institucionales, antes de que finalice abril convocaremos a una audiencia pública con la propuesta de actualizar los precios mayoristas de la energía con vigencia a partir del primero de junio de 2022, en base a los siguientes criterios **(objetivo estructural a fines de abril)**:

- Para los *usuarios residenciales* las actualizaciones serán en base al crecimiento del salario promedio (*coeficiente de variación salarial*)[3] según lo que preveía la Ley 27.443 que fuera vetada el 31 de mayo de 2018. Más específicamente, (i) los 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; y (ii) para el resto de los usuarios residenciales, excluyendo aquellos sujetos al esquema de segmentación de subsidios descripto 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, dentro de dichos porcentajes, respectivamente.
- En el caso de los 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.

Como consecuencia del enfoque detallado anteriormente, que concentra la carga de la actualización en los usuarios con mayor capacidad de pago y protege decididamente a aquellos en situación de vulnerabilidad, esperamos que en 2022 el promedio ponderado del precio mayorista de la energía se mantenga constante en términos reales.[4] Asimismo, durante los años 2022 y 2023 no se contemplarán revisiones tarifarias adicionales para aquellos usuarios residenciales con subsidios, si el gobierno realiza una implementación exitosa del esquema de segmentación tal como se definió en (ii).

- Desarrollaremos un **plan de mediano plazo** para continuar con la reducción de los subsidios energéticos y mejorar la eficiencia de nuestra 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 decididamente a aumentar el recupero de los 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 más predecible los costos mayoristas del gas y la electricidad. Estas acciones son

[3] Para la definición, ver párrafo 36 del MTE.
[4] El cálculo de las variables reales para este propósito se detalla en MTE (¶38).

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 (***objetivo estructural***), y cuya versión final será publicada a fines de diciembre de 2022.

- ***Promoción de la equidad de género e inclusión.*** Un pilar fundamental de nuestra estrategia de crecimiento es la reducción de las grandes brechas de género en Argentina, las cuales se exacerbaron durante la pandemia. Actualmente, los salarios para varones en el sector formal, en promedio, son 30% más altos que para las mujeres, la tasa de actividad de las mujeres está alrededor del 50%, contra el 70% para los varones, y las tareas domésticas no remuneradas son ampliamente llevadas a cabo por las mujeres (76%). Nuestra estrategia polifacética enfatiza la importancia de fortalecer los sistemas de apoyo al cuidado, incluyendo la expansión de programas clave de protección social para la mujer; aumento en el acceso a facilidades de cuidado infantil, vivienda y otros mecanismos de infraestructura social para madres; y promoción de la inclusión laboral a través de programas como Registradas, que ayudan a la formalización del trabajo doméstico (hasta ahora 33,000 trabajadores domésticos se han registrado). Igualmente, promoveremos la inserción de mujeres en sectores estratégicos donde el empleo es dominado por hombres, como la industria, construcción, tecnología, y otros. También aseguraremos que recursos fiscales adecuados sean orientados a disminuir las inequidades de género a través del fortalecimiento de nuestro sistema presupuestario de género. Este sistema presupuestario fue introducido en el año fiscal 2021 e identificó que 15% del gasto nacional fue adjudicado a políticas que contribuyen a cerrar las brechas de género.

- ***Políticas de adaptación y mitigación climática.*** Estamos formulando políticas de medio ambiente para afianzar la preparación y abordar mejor los retos del cambio climático, así como para dejar asegurado el avance hacia el logro de nuestros compromisos en el marco del Acuerdo de París. Entre las principales medidas, cabe mencionar las siguientes:
    - Presentación de un proyecto Ley de Promoción de Electromovilidad para incentivar la producción y el uso de vehículos alimentados con energías renovables (lo cual se traduciría estimativamente en más de 20.000 nuevos puestos de trabajo y más de USD 5.000 millones en inversiones nuevas a mediano plazo). Prevemos que el Congreso tratará esta iniciativa en el curso del corriente año.
    - Puesta en marcha de un Plan de Desarrollo Productivo Verde encaminado a promover, entre otras cosas, i) la inversión en la economía basada en los conocimientos; ii) la integración de procesos de economía circular; y iii) la adaptación y la eficiencia medioambientales en el uso de los recursos. Además, en el curso de este año elaboraremos nuevas iniciativas legislativas y un marco normativo que rijan la actividad del *sector de los hidrocarburos* y respalden la inversión en el mismo.

- Aprovechando nuestra experiencia en el etiquetado de políticas intersectoriales como la igualdad de género, incluiremos un sistema de etiquetado climático propiamente dicho en el Manual para la Formulación Presupuestaria de 2023. Esta iniciativa reforzará el proceso de selección y priorización de inversiones en proyectos, así como nuestra capacidad para evaluar el impacto climático de los proyectos y las implicaciones del cambio climático para la inversión. La documentación presupuestaria incluirá un informe sobre iniciativas climáticas (según la clasificación económica) y la lista de proyectos etiquetados de inversión pública.

- **Políticas de competencia**. Percibimos que la actividad de inversión y la creación de puestos de trabajo en el sector privado son criticas para un entorno económico y social dinámico. Con esta base, estamos avanzando en fortalecer el marco de la competencia con el propósito de desarrollar propuestas concretas en el futuro. Estas iniciativas respaldarán nuestros objetivos generales de evitar la concentración excesiva, las barreras a la entrada y, el poder de mercado, con el fin de asegurar condiciones igualitarias.

- **Alentar la inclusión financiera y promover las finanzas sostenibles.** Hemos vuelto a lanzar la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera para 2020-2023 a través del Consejo de Coordinación de la Inclusión Financiera, lo cual está considerado como una política del Estado. Entre los principales objetivos de la estrategia cabe mencionar los siguientes: i) ampliar y mejorar el acceso a los servicios financieros; ii) promover el uso de medio de pago digitales, cuentas de ahorro, crédito y otros servicios, incluidos los del sector bancario y las microfinanzas; iii) mejorar las capacidades financieras y la protección de los derechos del consumidor financiero, iv) consolidar la interoperabilidad de los pagos digitales; v) contribuir a reducir las lagunas sociales, expandir la territorialidad y la federalización, e incorporar una perspectiva que tenga en cuenta la situación de desventaja de la mujer; y vi) priorizar la inclusión financiera de los grupos vulnerables y marginados; el financiamiento de las pymes y la promoción del uso de tecnología nueva. Asimismo, estamos tomando medidas importantes para promover la sostenibilidad de las finanzas como medio para ampliar la base de inversionistas, teniendo en cuenta no solo la rentabilidad financiera sino también, y especialmente, el impacto social y las externalidades positivas.

- **Fortalecimiento de la resiliencia financiera**. Aunque los bancos comerciales se mantienen líquidos y bien capitalizados, continuará la estricta supervisión bancaria, sobre todo tras la flexibilización en la aplicación de las normas relacionadas con la pandemia. Para salvaguardar mejor la estabilidad financiera, estamos tomando medidas con el objetivo de i) desalentar el uso de criptomonedas con miras a prevenir el lavado de dinero, la informalidad y la desintermediación; ii) brindar más respaldo al proceso actual de digitalización de los pagos para mejorar la eficiencia y los costos de los sistemas de pagos y gestión de caja; y iii) salvaguardar la protección del consumidor financiero.

Transparencia y Gobernanza

30. Aseguraremos la transparencia del gasto COVID para fortalecer aún más la gobernanza. A tal fin, y de acuerdo con nuestro marco legal vigente, publicaremos información sobre los beneficiarios finales de las empresas a las cuales la administración pública nacional

adjudicó contratos relacionados con la COVID (para fines de diciembre de 2022). Paralelamente, trabajaremos para alcanzar un acuerdo con las provincias para establecer un sistema de consolidación de la información sobre los beneficiarios finales en todas las provincias, con miras a publicar información sobre las empresas a las cuales todas las provincias adjudicaron contratos relacionados con la COVID para fines de marzo de 2023. En este contexto, tenemos previsto completar y publicar la auditoría interna ex post del gasto en la COVID-19 durante 2021 para fines de 2022. Por último, de manera consistente con los planes de la Auditoría General de la Nación (AGN), la auditoría externa ex post sobre el gasto en la COVID-19 que tuvo lugar en 2020 será publicada, una vez sea aprobada, como mínimo para fines de junio de 2023 ***(parámetro de referencia estructural)***.

31. Continuaremos reforzando nuestros marcos ALD/LFT para garantizar el cumplimiento con las normas internacionales y apoyar nuestros esfuerzos contra la corrupción. Con miras a la evaluación de ALD/LFT de 2023 a cargo del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), y con el respaldo del FMI, hemos elaborado un plan de acción para:

i. Finalizar y adoptar la evaluación nacional de riesgo de lavado de dinero (LD) para fines de junio de 2022 y unificar los resultados con las evaluaciones ya finalizadas sobre financiamiento del terrorismo (FT), y divulgarlos con las partes interesadas en el régimen ALD/LFT para elaborar estrategias de mitigación. La publicación de una Estrategia Nacional ALD/LFT está prevista para fines de septiembre de 2022 (***parámetro de referencia estructural***), con recomendaciones para mitigar los riesgos, las vulnerabilidades y los peligros indicados en las evaluaciones nacionales del riesgo.

ii. Modificar, de acuerdo al estándar internacional, y tomando en cuenta la opinión de expertos, académicos, instituciones de la sociedad civil, y el personal técnico del FMI, las leyes de encubrimiento de lavado de activos de origen delictivo (Ley 25.246), entre otras cosas para fortalecer el régimen de sanciones, la lista de entidades declarantes sujetas a obligaciones de ALD/LFT, las medidas preventivas aplicables a las entidades declarantes, y los requisitos de las entidades jurídicas y los acuerdos jurídicos de obtener, mantener y actualizar la información sobre la identidad de los usufructuarios finales en los registros de las empresas. Elevaremos la reforma de la legislación al Congreso para fines de mayo de 2022 **(parámetro de referencia estructural)**, a fin de que pueda examinarla en el curso del año. Paralelamente, la UIF avanzará en la preparación de las resoluciones necesarias de aplicación, incluido en lo relacionado con las instituciones sin fines de lucro declarantes, para facilitar la implementación plena y sin tardanza del nuevo proyecto de legislación.

III. Monitoreo del programa y salvaguardias

32. Monitoreo. El programa estará monitoreado mediante revisiones trimestrales, medidas previas, criterios de ejecución cuantitativos, metas indicativas y parámetros de referencia estructurales. Los criterios cuantitativos y de ejecución continuos y las metas indicativas se enumeran en el cuadro 1, y se especifican con más detalle en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE). Las medidas previas, junto con los parámetros de referencia estructurales propuestos, se enumeran en el cuadro 2.

33. Clausula estándar del FMI sobre consultas. Estamos seguros de que nuestras políticas son las adecuadas para alcanzar los objetivos del programa y estamos listos para tomar las medidas adicionales que sean necesarias para tales fines. Consultaremos con el FMI sobre la adopción de estas medidas y en forma previa a cualquier revisión a las medidas contenidas en este Memorando, y evitaremos cualquier política que no sea consistente con los objetivos del programa y nuestros compromisos en el contexto de este.

34. Aseguramiento del financiamiento. Hemos asegurado financiamiento neto para los primeros 12 meses del acuerdo. En particular, contamos con compromisos firmes de financiamiento neto (US$ 2.600 millones) por parte de nuestros socios oficiales durante el primer año del programa. Esto incluye apoyo multilateral del Banco Mundial (US$ 792 millones), el Banco Interamericano de Desarrollo (US$ 959 millones), la Corporación Andina de Fomento (US$ 55 millones), FONPLATA (US$ 74 millones), BCIE (US$ 58 millones). Por el lado bilateral oficial, se proyecta financiamiento neto de China (US$ 455 millones), y otros bancos bilaterales (US$ 207 millones). En paralelo, estamos negociando con el Club de Paris para llegar a un acuerdo para un calendario de pagos de nuestras obligaciones. Consideramos que hay buenos prospectos de financiamiento para lo que resta del programa.

35. Salvaguardias y respaldo presupuestario. Entendemos que, en concordancia con la política del FMI, se completarán una evaluación de salvaguardias y un examen de salvaguardias fiscales para el momento en que tenga lugar la primera revisión del programa. El personal técnico del FMI tendrá acceso a los informes de la auditoría externa del BCRA más recientemente completada. Solicitamos el uso del financiamiento del FMI para fines de respaldo presupuestario y, en ese sentido, las respectivas funciones y responsabilidades del servicio de las obligaciones financieras ante el FMI estarán regidas por un memorando de entendimiento entre el BCRA y el gobierno. Además, hemos solicitado que todos los desembolsos del FMI se hagan en nuestra cuenta de DEG para apoyar nuestro firme compromiso de cumplimiento de nuestras obligaciones ante el FMI a medida que lleguen las fechas de vencimiento y lograr fortalecer nuestras reservas internacionales.

36. Continuamos con nuestros esfuerzos para resolver atrasos externos pendientes. En particular, estamos buscando resolver atrasos pendientes con aquellos acreedores que no participaron en los canjes de deuda de 2005/10 o que no acordaron bajo los términos establecidos en 2016. Además, estamos pagando gradualmente la deuda con el ente binacional (paraguayo y argentino) *Yacyreta*, en compensación por suministro de energía a Argentina. Los atrasos con este ente que no están en disputa se espera que sean pagados hacia fines de 2022, mediante una asignación hecha en el presupuesto 2022, y estamos en conversaciones para resolver las demandas en disputa (resultado de diferencias sobre la aplicación del tipo de cambio). Deudas con la agencia de exportación francesa (US$30 millones) se encuentran en litigio en la Corte Suprema Argentina, luego de que tribunales inferiores han juzgado en favor del gobierno argentino. Finalmente, estamos manteniendo nuestros esfuerzos para cumplir con otros atrasos de obligaciones soberanas pendientes con firmas privadas por un total de US$500 millones.

Cuadro 1. Argentina: Criterios cuantitativos de ejecución y metas indicativas 1/2/

(en miles de millones de pesos argentinos, salvo indicación contraria)

	Criterios de ejecución propuestos		Metas indicativas	
	2022		2022	
	Fin mar.	Fin jun.	Fin sep.	Fin dic.
Metas fiscales				
Criterios de ejecución				
1. Piso del saldo primario del gobierno federal (acumulado) 3/ 8/	-222.3	-566.8	-912.3	-1758.6
2. Techo al saldo de atrasos internos del gobierno federal 4/	535.9	535.9	535.9	535.9
Criterio de ejecución continuo				
3. No acumulación de atrasos de pagos de deuda externa por parte del gobierno federal	0.0	0.0	0.0	0.0
Metas indicativas				
4. Piso de ingresos reales del gobierno federal (acumulado) 3/ 5/	2417.3	4759.4	6929.2	8900.0
5. Piso de gasto del gobierno federal en programas de asistencia social (acumulado) 3/	151.9	318.0	494.4	707.8
Metas monetarias				
Criterios de ejecución				
6. Piso de variación reservas internacionales netas del BCRA (acumulado) 6/ 8/	1.2	4.1	4.4	5.8
7. Techo de financiamiento del gobierno federal por parte del banco central (acumulado) 3/	236.8	438.5	613.3	705.2
Meta indicativa				
8) Techo al saldo de contratos a término (*forwards*) sin entrega (NDF) del banco central 7/	6.0	7.0	9.0	9.0

1/ Metas definidas en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE).
2/ Basados en los tipos de cambio de programa definidos en el MTE.
3/ Flujos desde el 1 de enero hasta el 31 de diciembre.
4/ El saldo de atrasos internos en el cuarto trimestre de 2021 ascendió a 535.9 miles de millones de pesos.
5/ Cambio de base suponiendo IPC=100 al final de 2021.
6/ En miles de millones de dólares de EE.UU. La variación se mide en relación con el valor al 31 de diciembre de 2021, que fue de USD 2.325 millones.
7/ En miles de millones de dólares de EE.UU. Saldo de NDF al 31 de diciembre de 2021, que fue de USD 4.185 millones, como se define en el MTE.
8/ Las metas están sujetas a factores de ajuste definidos el MTE.

Cuadro 2. Argentina: Acciones previas, parámetros de referencia estructurales y medidas propuestas en el marco del SAF

Acciones previas	Sector	Fecha
Aumento de la tasa de política monetaria efectiva anual en 365 puntos básicos	Políticas monetaria/cambiaria	Cumplido
Repliegue, en comunicación con el personal técnico del FMI, de ciertas regulaciones que limitan la negociación de valores en moneda extranjera.	Políticas monetaria/cambiaria	Cumplido
Parámetros de referencia estructurales		
Evitar nuevos impuestos a las transacciones financieras.	Fiscal Estructural	Continuo
Modificar el presupuesto vigente para ponerlo en linea con la meta de deficit primario para 2022 acordada en el programa.	Fiscal Estructural	Abril 15, 2022
Llamar a una audiencia pública para discutir una propuesta para ajustar las tarifas de energía mayorista a partir de junio 1 de 2022. Para usuarios residenciales, los ajustes estarán guiados por la tasa de crecimiento promedio de los salarios (coeficiente de variación salarial, CVS) como establecido en la Ley 27.443. Para GUDIs, la tarifa de energía reflejará el costo de recuperación, y el resto de los no-residenciales verán su tarifa ajustada de acuerdo con la propuesta definida en la audiencia publica.	Estructural	Abril 2022
Envío al congreso legislación ALD/LFT enmendada (Ley 25.246), de acuerdo al estándar internacional, y tomando en cuenta la opinión de expertos, académicos, instituciones de la sociedad civil, y el personal técnico del FMI, para consideración del congreso en el curso de 2022.	Integridad financiera	Mayo 2022
Elaboración de una propuesta de hoja de ruta por parte de la Secretaría del Tesoro, en comunicación con el personal técnico del FMI, para mejorar la presentación de informes financieros y de presupuesto de otras entidades del sector púbico nacional diferentes a la Administración Publica, en conformidad con la Ley 25.917, Art 3.	Fiscal Estructural	Junio 2022
Modificar la resolución SEPIPyPPP 1/2021 para establecer una regulación anual para la fijación de prioridades y criterios de selección de los proyectos de inversión. Los criterios darán prioridad a los proyectos en curso de ejecución y, entre los proyectos mas grandes, aquellos con estudios de prefactibilidad y factibilidad. Con esta base, se adoptara una regulación para determinar las prioridades y criterios de selección de los proyectos a ser incluidos en el Presupuesto de 2023.	Fiscal Estructural	Junio 2022
Publicación de un plan sujeto a plazos para simplificar el sistema de encaje legal y mejorar la transmisión de la política monetaria.	Políticas monetaria/cambiaria	Junio 2022
Publicación de una presentación semestral sobre la relación con los inversionistas para impulsar el programa de relación con inversionistas.	Financiamiento	Julio 2022
Elaboración, en comunicación con el personal técnico del FMI, de un plan de acción detallado y sujeto a plazos que se centrará en detectar brechas de cumplimiento y en mejorar la gestión del riesgo de cumplimiento de los principales impuestos internos y derechos aduaneros.	Fiscal	Agosto 2022
Conclusión, en coordinacion con los gobiernos de las provincias, del proceso de actualización de tasaciones de propiedades a nivel federal para que puedan empezar a entrar en vigor en el ejercicio fiscal 2022	Fiscal Estructural	Septiembre 2022
Publicación de estrategia nacional ALD/LFT con recomendaciones para mitigar riesgos, vulnerabilidades y amenazas detectadas en las evaluaciones nacionales de riesgo	Integridad financiera	Septiembre 2022
Elaboración y publicación de un plan a mediano plazo, con asistencia técnica y financiera de socios internacionales, para reducir más los subsidios a la energía, con metas especificas de tasas de recuperación del costo, y mejorar la eficiencia de la matriz energética, dejando asegurados al mismo tiempo la calidad del servicio y el acceso de los hogares más vulnerables.	Estructural	Septiembre 2022
Preparación y publicación, con el apoyo de nuestros socios internacionales, de una evaluación integral de los programas y estrategia de apoyo social, con el objetivo de indetificar opciones para mejorar las politicas.	Fiscal Estructural	Diciembre 2022
Preparación y publicación un estudio que describa las opciones y recomendaciones para afianzar la equidad y la sostenibilidad a largo plazo de nuestro sistema de jubilaciones y pensiones, focalizado en los regímenes especiales de pensiones (como especificados en la Ley 27.546) así como en los mecanismos para incentivar la prolongación voluntaria de la vida laboral de las personas.	Fiscal Estructural	Diciembre 2022
Elaboración y publicación de una hoja de ruta, en comunicación con el personal técnico del FMI, para flexibilizar gradualmente los controles cambiarios, describiendo las condiciones necesarias y los objetivos	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Elaboración y publicación, en comunicación con el personal técnico del FMI, de una estrategia para afianzar de forma duradera la situación financiera del BCRA, con base en las recomendaciones de la Misión de Salvaguarda del FMI.	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Enmienda y presentación al congreso de legislación —Ley Penal Cambiaria— para mejorar el marco de sanciones, incluyendo autorizaciones de multas administrativas, para hacer más eficiente el marco de sanciones y más puntual el cumplimiento.	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Preparación, en comunicación con el personal técnico del FMI, de estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo.	Financiamiento	Diciembre 2022
Publicar la auditoría externa ex-post sobre gasto relacionado con la COVID-19 durante por lo menos 2020.	Gestión de gobierno/ Estructural	Junio 2023

Attachment I. Argentina. Memorandum of Economic and Financial Policies

March 3, 2022

I. Macroeconomic Backdrop and Developments

1. Argentina was in the midst of a full-blown economic and social crisis by the time the new administration assumed office in late 2019. By end-2019, our economy had contracted by about 5 percent since 2017 and inflation had reached 53.8 percent. We also faced an unsustainable public debt burden, low external buffers, and limited access to capital markets. Importantly, social conditions had deteriorated sharply—poverty exceeded 35 percent, unemployment neared 10 percent, and real wages had fallen by over 15 percent relative to 2017 levels.

2. Argentina's previous Fund-supported program was in the context of a Stand-by Arrangement (SBA) for an initial amount of SDR 35.38 billion (equivalent to US$50 billion and about 1,110 percent of quota). The SBA, which was later augmented to SDR 40.71 billion (equivalent to US$56.3 billion and 1,277 percent of Argentina's quota), represented the largest lending arrangement granted by the Fund to a single country in its history. Under the SBA, five disbursements were made, and only four reviews (out of twelve expected) were completed. The fourth and final review was completed in July 2019, prior to Argentina's primary presidential elections, even in a context in which the economic crisis was clearly worsening (in Q1:2019 GDP contracted by 5.9 percent, and private consumption and investment declined by 10.7 percent and 25 percent, respectively, while inflation reached 56 percent y/y in June 2019). The fourth review brought total disbursements from June 2018 to July 2019 to SDR 31.91 billion (equivalent to US$44.1 billion and about 1,000 percent of Argentina's quota).

3. The program was intended to help Argentina overcome its crisis on the basis of four pillars: restoring market confidence; protecting society's most vulnerable; strengthening the credibility of the Central Bank's inflation targeting framework; and progressively lessening the strains on the balance of payments. None of the objectives of the program were achieved: confidence and market access were never restored; output contracted sharply and inflation increased; employment fell and poverty increased; the currency depreciated sharply; in the absence of capital flow management measures, the disbursements effectively financed capital flight of an historic size; public debt rose substantially as a share of GDP; and—due to the decision of the then-authorities to not undertake a restructuring of the foreign-currency denominated debt—pubic debt sustainability worsened. These outcomes have long-lasting consequences for the country.[1]

[1] A more extensive description of the views of the Argentine authorities is contained in the Authorities' View Section (Appendix IV) of *Argentina: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2018 Stand-By Arrangement* (https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/12/22/Argentina-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2018-Stand-By-Arrangement-511289).

4. Less than 100 days into our administration, the COVID-19 pandemic exacerbated Argentina's challenges, although important efforts were made to safeguard health and employment. The economy contracted by 9.9 percent in 2020 as global trade collapsed, and mobility restrictions weighed on activity and demand. Social indicators deteriorated further, with the pandemic especially affecting women, children, and unskilled informal workers. In response—and building on the Social Solidarity legislation of December 2019 aimed at supporting consumption and incomes, especially of people living below the poverty line—substantial fiscal resources were mobilized in 2020 to protect households and firms from the adverse effects of the pandemic. COVID -related support was channeled through extraordinary allowances and bonuses, a new emergency family income scheme for informal workers, and salary support and reduced employer payroll tax contributions for firms. Regulations were also issued to safeguard employment.

5. In parallel, we took decisive steps to strengthen debt sustainability. In September 2020, we restructured over US$82 billion in FX-debt owed to private bondholders, with the participation rate exceeding 99 percent, and securing cash flow relief of over US$35 billion during 2020–30. In addition, we supported efforts by provincial governments to restructure US$13 billion in FX debt, resulting in additional cash flow relief to the provinces of US$6.5 billion during 2020–27. Importantly, we made strengthening of the peso sovereign debt market a key priority and efforts have also been made to encourage the restructuring of FX debts held by the private sector.

6. Our efforts are starting to bear fruit—the economy grew by over 10 percent in 2021, with improvements in key macroeconomic and social indicators.

- **On the COVID front**, a very successful vaccination rollout has safeguarded our people and helped limit the impact of new variants on hospitalizations and mortality. As of early-March 2022, close to 90 percent of the population had received at least one vaccine dose, and nearly 80 percent of the population had received both doses. The expansion in health spending has been critical to safeguard the well-being of our population.
- **The economy expanded by over 10 percent in 2021, more than recovering the lost ground from 2020**. Our supportive policies, including on the health front, coupled with favorable external conditions contributed to the economic expansion. Noteworthy have been the positive dynamics of investment (up 42 percent y/y through Q3:2021) and exports (up by 13 percent through December 2021).
- **Fiscal imbalances narrowed, while priority social and infrastructure spending was expanded.** The federal primary fiscal balance fell from 6.4 percent of GDP in 2020 to 3 percent of GDP in 2021, compared to an original budget target of 4.5 percent of GDP. This was driven mostly by strong revenue performance, that included the one-off Solidarity Levy, and the unwinding of COVID support. Importantly, real spending (net of COVID) rose by over 10 percent to support the economic recovery, protect the most vulnerable, encourage research and development, and start addressing critical infrastructure gaps.
- **The domestic government bond market is being strengthened.** Net domestic (peso) market financing rose from 1.3 percent of GDP in 2020 to over 2 percent of GDP in 2021, supported by

further improvements in our debt management practices, including the development of a market makers program. This has allowed monetary financing of the deficit to fall sharply—from 7.4 percent of GDP in 2020 to 3.7 percent of GDP in 2021.

- **The trade surplus reached a near-historic high of US$15 billion**. Strong export volume growth, especially in the industrial manufacturing sector, coupled with favorable terms of trade, more than offset import dynamism coming from the recovery in private investment and consumption, resulting in an important improvement in the trade balance of goods. Nonetheless, sizeable outflows in the financial account limited reserve accumulation.
- **Social conditions are gradually improving.** The labor market is recovering—the unemployment rate fell to 8.2 percent in Q3:2021, well below the 13 percent peak of Q2:2020, labor force participation is on the rise, formal employment is above pre-pandemic levels, and real wages are beginning to recover. During the first half of 2021, the poverty rate fell to 40 percent, down 5 percentage points relative to pandemic peaks.

7. Notwithstanding this progress, important economic and social challenges persist.

- **Macroeconomic stability requires strengthening.** Persistent high inflation remains a problem, and external buffers are low. Headline inflation rose to 50.9 percent y/y at end-2021, up from 36 percent y/y at end-2020, reflecting a combination of higher world commodity prices, rising domestic demand, and difficulties in anchoring inflation expectations. Further steps are needed to improve public finances, reduce reliance on monetary financing, and strengthen reserve coverage, while also ensuring the competitiveness of the real exchange rate.
- **Deep social and infrastructure gaps remain**. Poverty rates remain high, especially among the young, with 55 percent of all children living below the poverty line. Labor market gains have not been evenly distributed as women and young adults with low skills or insufficient qualifications have been more significantly affected by the pandemic, and the share of informal and underemployed workers remains high. Importantly, public infrastructure (physical and digital) remains insufficient to support growth.
- **Challenges to sustained and inclusive growth persist**. Exports shares remain relatively low, and the export base is insufficiently diversified. Dollarization remains high and domestic capital markets underdeveloped, limiting Argentina's capacity to sustainably finance investment and growth over the medium term.
- **Balance of payment problems remain**. Argentina's balance of payment needs are mostly due to the schedule of repayments to the IMF.

II. Policy Framework and Economic Program 2022–24

8. Our primary goals are to maintain the ongoing economic and social recovery, while strengthening stability and continuing to address challenges to sustaining growth in the long-term. Achieving this will require implementation of tailor-made initiatives and policies that reflect the particularities of our social and economic structure, notably:

- **gradually and sustainably—and as such, credibly—improve public finances to secure debt sustainability without compromising the recovery**, while implementing at the same time public policies to reduce deep social and infrastructure gaps.
- **durably reduce persistent high inflation through a multi-pronged strategy** involving a combination of fiscal, monetary, and price-incomes policies.
- **strengthen our balance of payments** through policies that support reserve accumulation, trade surpluses, encourage net exports, and long-term capital inflows and pave the way to an eventual re-entry into international capital markets.
- **enhance the sustainability and resilience of growth** through reforms aimed at mobilizing domestic savings, strengthening the effectiveness of public investment in infrastructure and innovation, and encouraging the development of strategic tradable sectors.

9. To support these goals, we formally request an extended arrangement under the Extended-Fund Facility (EFF) for a period of 30 months, in the amount of SDR 31,914 million (equivalent to around US$45 billion, or 1,000 percent of Argentina's quota). We further request that the purchases under the EFF be made according to the following schedule: (i) SDR 7000 million upon approval of the arrangement by the IMF's Executive Board; (ii) SDR 3000 million at the time of the first review; (iii) SDR 3000 million at the time of the second review; (iv) SDR 4500 million at the time of the third review; (v) SDR 4000 million at the time of the fourth review; (vi) SDR 3000 million at the time of the fifth review; (vii) SDR 2500 million at the time of the sixth review; (viii) SDR 2500 million at the time of the seventh review; (ix) SDR 800 million at the time of the eight review; (x) SDR 800 million at the time of the ninth review; and (xi) SDR 814 at the time of the tenth review.

10. Our baseline macroeconomic program envisages a steady and sustained economic expansion and disinflation process. Real GDP is expected to expand by 3½–4½ percent in 2022 and converge to a potential growth rate of around 1¾ to 2¼ percent over the medium term. This expansion will be underpinned by private consumption and investment, with public policies continuing to play an important role to support employment, real incomes, and improvements in social indicators. The external current account is projected to remain in surplus, supported by a competitive real effective exchange rate (REER) and reforms aimed at boosting exports in key sectors. This, together with higher FDI and net official inflows, will support a buildup of reserves (NIR is envisaged to increase by US$15 billion over the course of the program) and strengthening of our crawling peg regime. Meanwhile, we will strive to reduce inflation to the range of 38–48 percent by end-2022 and by an additional 5 percentage points per annum through end-2024. The disinflation strategy will be underpinned by a multipronged approach involving adequately-calibrated fiscal, monetary, and price-incomes policies. These policies are expected to support money demand, which after falling in 2021, is assumed generally unchanged as a share of GDP.

Argentina: Macroeconomic Projections

	2021	Preliminary/Tentative Proj. 2022	2023	2024
GDP growth (avg, %)	10.2	[3.5 - 4.5]	[2.5 - 3.5]	[2.5 - 3.0]
Inflation (eop, %)	50.9	[38.0 - 48.0]	[34.0 - 42.0]	[29.0 - 37.0]
Primary fiscal balance (% of GDP)	-3.0	-2.5	-1.9	-0.9
Current account (% GDP)	1.3	0.5	0.4	0.3
Change in net int'l reserves (US$bn)[1]	-1.5	5.8	4.0	5.2

1/ Net International Reserves (NIR) are gross reserves net of swap lines, deposit insurance, reserve requirements on FX deposits, and other reserves liabilities.

11. Our baseline is subject to important uncertainties, implying that policies may need to be recalibrated accordingly. A re-intensification of the pandemic cannot be discarded, with the potential for the emergence of new variants, new mobility restrictions and trade disruptions. Importantly, the intensification of geopolitical risks—including those related to war—has significantly increased uncertainties around our baseline, especially for energy subsidies. In addition, global and regional conditions could weaken, complicating Argentina's outlook. Growth in our trading partners could falter, and our terms of trade could deteriorate from markedly lower world agricultural prices and even higher world energy prices. Climate-related shocks could affect our exports, with negative implications for FX inflows and fiscal revenues. Upside risks, however, cannot be discarded. External conditions could be more favorable, and the recovery could prove stronger than anticipated, especially for sectors, like services, hardest hit by the pandemic.

A. Fiscal and Financing Policy

12. We will continue to pursue a growth-friendly improvement in public finances consistent with debt sustainability. We have developed a multi-year fiscal consolidation strategy targeting a primary deficit of 2.5 percent of GDP in 2022 **(*quantitative performance criteria*)**, falling to 1.9 percent of GDP in 2023, and to 0.9 percent of GDP by 2024. In line with our domestic law, our financing program to meet our obligations to the IMF, including key parameters of our economic and financial policy plans, is being presented to Congress for approval prior to consideration of our Fund-supported program by the IMF's Executive Board. After the EFF arrangement request is approved by Congress, the current Budget Law will be modified by April 15 to be in line with the 2022 primary fiscal deficit target agreed under the program **(*structural benchmark*)**. Improvements in public finances will be delivered through a balanced package of revenue and expenditure measures, while ensuring real spending growth (after excluding extraordinary Covid spending) remains positive in real terms, and current spending is targeted to allow for an expansion in infrastructure and science and technology investments. The envisaged fiscal path will be financed mainly through a steady expansion of peso-denominated government securities and support from the international community, enabling zero monetary financing of the

deficit by end-2024 (see ¶18). Our fiscal path, which envisages reaching primary balance by 2025 and a primary surplus of around 1¼ percent of GDP over the medium term, will help place public debt on a firm downward trajectory and support the gradual resumption of international market access starting in 2025.

13. Additional external project financing will be used to scale up capital spending and thereby help bolster economic growth and long-term development goals. The capital spending and the fiscal targets will be adjusted to reflect deviations in the disbursements of external loans for project financing from the program baseline—up to 0.2 percent of GDP in 2022 (see TMU ¶12) and comparable levels in 2023-24.

14. On the revenue front, our efforts will continue to mobilize and enhance the progressivity of taxes. In the near term, employment and wage recovery are expected to support tax collection, while tax policy measures and ongoing tax and customs administration efforts should help mobilize additional revenues over the medium term and support fiscal consolidation. In this regard, should real federal government revenues (net of related, legally-mandated, spending) prove higher-than-programmed, we commit to use this opportunity to virtuously reduce the fiscal deficit accordingly or to help secure the baseline fiscal deficit in the event of an adverse external shock, reflecting a commitment to stabilizing macroeconomic policies.

- In the area of ***tax policy***, building on earlier efforts, legislation was recently approved to increase the progressivity of the personal wealth tax regime (with an annual expected yield of 0.1 percent of GDP), and a bill was presented to congress to shift excises on petroleum products to an ad valorem basis to protect tax yields. Further enhancements are expected to ensure that property valuations better reflect actual values. To this end, and in close coordination with provincial governments, we will complete the process of updating property valuations at the federal level by end-September **(*structural benchmark*)**, so that they can begin to go into effect for fiscal year 2022. Yields, net of co-participation, from this initiative could reach 0.1 percent of GDP for fiscal year 2022 and an additional 0.2 percent of GDP over the next few years. We expect this process to reach around 400,000 taxpayers, or around 597,000 urban properties that are subject to the annual personal property tax. Finally, and as conditions allow, we will continue to build on our ongoing efforts to improve the efficiency of the tax system, including by further reducing taxes on certain value-added exports and, also, by avoiding additional taxes on financial transactions that affect domestic savings or productive investments ***(continuous structural benchmark)***. While tax payment schemes will remain necessary, tax amnesties that undermine compliance will be avoided.
- In the area of ***tax administration,*** our tax agency AFIP has developed a Strategic Plan for 2021-25, to tackle high levels of non-compliance, improve AFIP's service delivery, and strengthen information technology capabilities. We will publish this plan by end-March 2022. In this context, and in consultation with Fund staff, we will develop a detailed and time-bound action plan focused on identifying compliance gaps and improving compliance risk management of key domestic taxes and customs duties (**end-August 2022, *structural benchmark***). Yields from these administrative reforms could reach 1 percent of GDP over the

medium term and begin to bear fruit starting next year (0.3 percent of GDP net of co-participation).

15. On the expenditure front, our efforts will focus on further reorienting spending towards public investment, notably by improving the targeting of energy subsidies. Within our balanced approach to fiscal policy, we are committed to maintaining real positive expenditure growth and improving the efficiency and progressivity of spending, particularly in the areas of social assistance, science and technology, and public investment. The key pillars of our spending policies are as follows:

- ***Energy subsidies***. To free-up resources for higher priority areas, the baseline assumes a reduction in energy subsidies of 0.6 percent of GDP in 2022, although important uncertainties and risks exist around this baseline given rising geopolitical tensions and evolving global energy prices. This baseline is underpinned by a multipronged approach of reducing energy costs and increasing the pass-through of generation costs, while ensuring adequate protection for people in the most vulnerable situations. As a key pillar of this strategy, we will eliminate subsidies for high-income residential consumers. (see ¶29, for details of our near- and medium-term plan to strengthen the energy sector).
- ***Social assistance***. We will further strengthen our social assistance schemes to best serve those most in need, focusing on addressing child poverty and reorienting support to promote labor market inclusion, particularly for women and individuals with low skills or insufficient qualifications. To this end, the program will establish a floor on spending on our flagship support programs—*Asignación Universal para Protección Social, Tarjeta Alimentar, and Progresar*—with coverage increases if social conditions deteriorate. In addition, efforts will be made to reorient social spending towards training and employment programs, and to further strengthen budget systems to ensure that spending addresses gender inequities. To further strengthen the efficiency and targeting of our social support with respect to defined outcomes, we will work with development partners to conduct and publish a comprehensive evaluation of our social support programs and strategy to identify options for policy improvements **(end-December 2022, *structural benchmark*).**
- ***Capital and innovation spending***. We plan to continue to raise infrastructure investment to over 2 percent of GDP in 2022 (from an average of 1 percent of GDP during 2018–20) and maintain this level over the course of the program. This investment will be focused mainly on improving housing and sanitation conditions in poorer urban areas, and improving the country's road, energy, digital and logistics infrastructure. In addition, spending on science and technology will be protected and enhanced to encourage innovation.
- ***Other current spending***. To free-up resources for our key priorities, we will seek to rationalize other spending while protecting real incomes of pensioners and public sector workers. Actions will be taken to (i) limit discretionary transfers to provinces and state-owned enterprises; and (ii) manage the wage bill of the public sector, to ensure it grows consistently with the growth of the economy. Meanwhile, pension spending will be determined by the new pension update

mechanism adopted in late 2020. Building on this, we will conduct and publish a study outlining options and recommendations to strengthen the equity and long-term sustainability of our pension system, focused on the special pension regimes set forth by Law 27.546 and on mechanisms to encourage voluntarily prolonging working lives **(end-December 2022, *structural benchmark*)**.

16. Efforts are being made to improve the efficiency of public spending, cash management, and our coordination with provincial governments.

- ***Public investment management***. Building on recommendations of the IMF Public Investment Management Assessment (PIMA), prepared jointly with World Bank and IADB, we will—in consultation with IMF staff—improve the accountability of capital spending, and will seek to reinforce its governance by further centralizing the review of major public investment projects and shifting the capital investment composition towards direct investment by the national administration. In the near-term, particular emphasis will be given to the following:
    - **Reinforcing monitoring and availability of information over the use of public resources in capital projects.** To achieve these objectives, we commit to:
        a) Prepare a proposal with an action plan by the Secretary of Treasury to enhance financial and budget reporting of the entities of the national public sector other than the National Administration according to Law 25.917, Art 3 **(end-June 2022, *structural benchmark*)**. The proposal will specify the contents of the detailed monthly information to be provided to the Ministry of Economy (MECON) on: i) the financial and physical execution of individual major investment projects financed by APN *(Administración Publica Nacional)* capital transfers; ii) the allocation and use of earmarked taxes for individual major investment projects; and iii) a breakdown of financial assets and liabilities held by other entities of the public sector. The proposal will identify the necessary adjustment to the current regulations.
        b) Enhance the information published in the quarterly *financial and budget execution* report by MECON on other entities of the national public sector based on the above action plan. To support the preparation of this report, relevant information systems, and processes will be enhanced. We will publish the enhanced report by the third quarter of 2022 and in parallel work towards increasing the frequency of publication in line with international standards.
    - **Improving the selection of investment projects**. We will modify the SEPIPyPPP 1/2021 Resolution enabling an annual regulation to set prioritization and selection criteria. These criteria will prioritize ongoing projects and, among major projects, those with pre-feasibility or feasibility studies. On the basis of these criteria, a regulation will be adopted to determine prioritization and selection criteria for projects to be included in the 2023 Budget **(end-June 2022, *structural benchmark*)**. In addition, in the 2023 budget formulation process, DNIP will issue Technical Qualification Reports on the projects prior to sending the budget proposal to Congress.

- **Strengthening procurement processes**. We will update the legal framework for procurement in the Public Works Law (13,064/1947), including aspects related to selection, awarding, and execution and sanction processes, as well as complaints, submissions and independent resolution procedures. We intend to issue this regulation by end-September 2022.

- ***Cash management.*** We will strengthen the Treasury Single Account (TSA) and develop a plan to improve the management of excess liquidity held by other entities of the national public sector, including to limit unintended reliance on monetary financing of the budget. To this end, we will define by end-June specific actions to phase in the recommendations included in the Fund's Fiscal Safeguards Review.

- ***Budgetary process.*** To enhance the transparency and credibility of the budget process, the pre-budget statement (*Informe de Avance del Proyecto de Presupuesto*) for 2023 will include a description of the outlook, as well as a qualitative assessment of risks and measures supporting the achievement of the fiscal framework. Importantly, this outlook will be updated when we submit by mid-September a Draft 2023 Budget, which will be consistent with the agreed primary deficit of 1.9 percent of GDP and include an elaboration of the underlying policies to meet the program target.

- ***Federal-Provincial Fiscal Coordination.*** We have reached agreement with 21 provincial governments on a new Fiscal Consensus which aims to: (i) enhance fiscal coordination and information exchange between the federal government and provinces; (ii) modernize and simplify the tax systems, while providing provinces greater revenue-raising incentives; and (iii) reduce fiscal imbalances and provincial debt levels. Going forward, we will explore options to revamp the Fiscal Responsibility Legislation, to review the role of the Fiscal Council, and to limit future FX borrowing by provincial governments. In this context, we will strengthen data-sharing agreements between the federal government and the provinces to ensure timely sharing of quarterly fiscal reports by all provinces.

17. Our domestic financing strategy remains focused on strengthening the peso government securities market. Our plan targets net peso financing from the private sector to the Treasury of around 2 percent of GDP per annum during 2022-24, underpinned by our appropriately-balanced fiscal consolidation plan. In this regard, and in line with the projected disinflation process, we expect to gradually reduce reliance on inflation-linked instruments, widen the portfolio of benchmark domestic securities, and lengthen the maturity profile. Building on our efforts that began two years ago, we will continue to strengthen debt management practices to establish a deep sovereign debt market and build a benchmark yield curve. To guide the implementation of these long-term objectives, we will prepare a medium-term debt management strategy (MTDS) (**end-December 2022, *structural benchmark***) with a view to publication and implementation by March 2023. In the meantime, we plan to develop an annual borrowing plan along with measures aimed at (i) streamlining the number of current instruments; (ii) enhancing the predictability of auctions; (iii) limiting the use of minimum auction pricing only to provide guidance for new instruments and for periods of market stress; and (iv) building benchmark bonds to support

secondary market liquidity and price discovery. We also plan to expand the market makers program that was established a year ago by widening the eligible pool of securities, and advance our investor relations program, through the publication of semi-annual investor relations presentations (**end-July 2022, *structural benchmark***) as well as regular meetings that will provide macroeconomic developments and outlook and details of public debt performance and financing.

18. This strategy, coupled with efforts to mobilize external support, will enable an unwinding of monetary financing of the deficit. Net financing from multilateral development banks and bilateral official creditors is expected to reach 0.4 percent of GDP per annum during 2022-24, a portion of which will help finance infrastructure projects as well as programs to strengthen social protection and energy efficiency. In this context, we will work toward an agreement with Paris Club creditors on a repayment schedule for our obligations that remains consistent with our repayment capacity and debt sustainability. This official support, combined with upfront net IMF financing in 2022 (0.7 percent of GDP), will help to reduce central bank financing of the Treasury to 1 percent of GDP in 2022 ***(quantitative performance criteria)***, 0.6 percent of GDP in 2023, and zero by 2024. Besides, if budget financing conditions improve, we will aim to further reduce central bank financing to the Treasury to accelerate the rebuilding of confidence in the currency.

B. Monetary and Exchange Rate Policies

19. Persistent high inflation in Argentina is a multi-causal problem and addressing it will require a multi-pronged strategy. Durably lowering inflation will require a comprehensive package of economic policies. An important pillar will be a sustainable fiscal and financing path that helps to deliver a prompt reduction of central bank financing of the budget. Critically, this will need to be complemented by prudent and pro-active monetary policy to support the demand for peso assets and voluntary price and incomes policies to tackle challenges from strong inflation inertia and unanchored views on inflation dynamics. Meanwhile, the rate of crawl of the official exchange rate should also support external competitiveness, with a well-designed and calibrated capital flow management regime further supporting reserve accumulation.

20. Mindful of the deep economic and social costs of inflation, we have taken steps to bring down inflation and anchor views on inflation dynamics. Apart from commitments to continue to reduce the fiscal deficit and monetary financing of the budget, measures were recently taken on the monetary policy front. Specifically, in early January, the BCRA raised the effective annual policy rate (applying to 28-day *leliqs*) by 285 basis points and streamlined sterilization instruments to improve monetary policy transmission and signaling. We also raised regulated deposit rate floors and credit rate ceilings to amplify the transmission of policy rates to deposit rates (see ¶24). Moreover, in mid-February, the BCRA raised the effective annual policy rate by an additional 365 basis points to further support demand for peso assets (***prior action***).

21. This has been complemented by our voluntary price-incomes policies. A new *voluntary* price agreement (*Precios Cuidados*) was signed in mid-January with over 150 private sector

participants, guarantying a maximum price increase of 2 percent per month on 1,300 key consumer staples. These price agreements will serve as an important complement to ongoing wage agreements to support real wage growth. Our incomes and price policies will be adjusted depending on evolving circumstances to tackle inertia and guide views on future inflation dynamics.

22. We will continue to pursue a prudent and proactive monetary policy. To this end, the BCRA will aim to maintain a positive real effective policy rate also consistent with a sustainable path for BCRA securities. Determination of the real interest rate will take into account coincident and forward-looking inflation measures that will be updated on a monthly basis, while taking into consideration other factors, such as the evolution of reserves. This will help ensure that, going forward, interest rates on bank term deposits remain positive in real terms to support demand for peso deposits, and the development of the domestic market for government securities.

23. In tandem, we will calibrate our exchange rate management to ensure the medium-term competitiveness of the real effective exchange rate, and support reserve accumulation. To this end and to help secure the reserve accumulation goals under the program (***quantitative performance criterion***), the rate of crawl of the official exchange rate will preserve competitiveness by keeping the real effective exchange rate in 2022 generally unchanged relative to end-2021 levels. Critically, and given Argentina's balance of payments exposure to volatile commodity prices (see ¶11), adjustments to our reserve accumulation objectives may need to be considered, in consultation with IMF staff. Meanwhile, our interventions in the official market (*Mercado Unico y Libre de Cambio, MULC*) will be consistent with our reserve accumulation objective, taking into account the variability coming from seasonal factors and temporary bouts of excessive volatility. Similarly, we will limit our intervention in the non-deliverable forward market to circumstances when forward guidance is required as implementation of the monetary policy framework evolves **(*indicative target*)**.

Monetary Operations

24. Further actions will be taken to strengthen the monetary policy implementation framework. In January 2022, to improve monetary policy operations and the transmission mechanism, the BCRA (i) raised the cap of 28-day LELIQs, thereby reducing recourse to short-term securities and increasing the average tenor of our sterilization operations; (ii) launched new 180-day LELIQs to facilitate structural liquidity management operations, support commercial banks' provision of longer duration facilities, and foster the growth of peso deposit demand; and (iii) raised bank interest rate ceilings on certain regulated lending instruments and floors on certain regulated bank deposits. To further improve the transmission mechanism, the BCRA will explore options to enhance sterilization policies and instruments.

25. The BCRA will seek to simplify the existing reserve requirements regime. In an effort to improve the transmission of monetary policy, the BCRA will publish a time-bound plan to streamline the reserve requirement regime (**end-June 2022, *structural benchmark***). The plan would seek to gradually phase out unremunerated reserve requirements for small banks and many special regimes

so that reserve requirements differ mainly depending on deposit duration. As conditions normalize, the transmission of monetary policy improves and financial inclusion deepens, we will consider gradually easing the floor on commercial banks' deposit rates and lending ceiling rates. Finally, we will assess regulations allowing commercial banks to meet reserve requirements with holdings of government securities.

Capital Flow Management Policy

26. We will continue to enhance the effectiveness and fairness of our capital flow management regime. While not a substitute for warranted macroeconomic policies, measures to manage capital flows will remain a key element of our toolkit and will require recalibration as circumstances evolve. In this regard, in consultation with IMF staff, we eased certain regulations limiting securities trading in foreign exchange ***(prior action)***. Importantly, as conditions normalize, we will seek to ease import payments regulations to support the economic recovery. Going forward, we plan to:

- Strengthen **transparency** and reduce **compliance costs**, by streamlining the FX regulatory framework and consolidating the number of regulatory documents.
- Boost our **surveillance and enforcement** of exchange control measures through (i) better data collection and upstream monitoring of operations; and (ii) improved coordination among relevant agencies (BCRA, AFIP, Customs) to enhance fraud detection.
- Improve the **penalty framework**, including by introducing authorization of administrative fines, to make the sanctioning framework more efficient and enhance the timeliness of enforcement. Relevant legislation—Foreign Exchange Criminal Law—will be submitted to congress by end-December 2022 (***structural benchmark***). Moreover, consideration will be given to expanding the BCRA's powers to regulate and monitor a wider set of transactions affecting Argentina's balance of payments.

27. A conditions-based strategy to gradually ease measures to manage capital flows will be developed. We plan to design a strategic roadmap for the gradual easing of FX controls, outlining the necessary conditions for its implementation and its objectives, also with a view to supporting the gradual resumption of international market access starting in 2025. This roadmap, which will be prepared in consultation with Fund staff, will draw on relevant international experiences while taking into consideration Argentina-specific factors, including its public debt profile, reserve coverage, and high degree of dollarization. The strategy will involve converging to a system of macro-prudential regulations that supports stable and sustainable capital flows.
Our strategic roadmap will be published end-December 2022 **(*structural benchmark*).**

Central Bank Balance Sheet

28. Our macroeconomic program is consistent with a steady strengthening of the BCRA balance sheet. The projected reduction in the stock of central bank paper and the quasi-fiscal deficit (as a share of GDP) will be underpinned by the gradual unwinding of monetary financing of

the budget and policies that help sustain money demand. Importantly, we plan to undertake a comprehensive analysis of BCRA's balance sheet and will draw on recommendations from the Fund's Safeguard Assessment (by the First Program Review) to develop and publish, in consultation with Fund staff, a medium-term strategy for durably improving its financial position **(end-December 2022, *structural benchmark*)**. Importantly, and in line with previous recommendations, last year the Board of the BCRA approved the first inflation-adjusted financial statements corresponding to the year 2020. Going forward, and in the context of the planned assessment, we will consider options for (i) strengthening the financial relationship with the treasury; (ii) further enhancing the BCRA's governance framework; (iii) ensuring the gradual adoption of IFRS accounting standards; and (iv) conducting monetary operations via government securities as well as other alternatives to reduce the quasi-fiscal cost of monetary policy.

C. Growth-and Resilience Policies

29. Growth-enhancing reforms will be critical to begin to address long-standing bottlenecks and lay the foundation for more sustainable and inclusive growth. Growth- and resilience-enhancing policies will seek to encourage (i) expansion and diversification of the tradable sector; (ii) investment and productivity; (iii) local and regional economic development; (iv) formal employment and labor inclusion; (v) improvements in the efficiency and sustainability of the energy sector; (vi) climate mitigation and adaptation policies; and (vii) the broader development of capital markets.

- ***Export expansion through incentives for strategic sectors.*** We are advancing legislation and regulations to encourage investment and exports in strategic sectors—including in the knowledge economy (already approved in 2020), hydrocarbons, mining, agro-industry, and automotive industry—in close consultation with relevant stakeholders. The envisaged reforms aim to strengthen regulatory predictability and incentives for investment, while seeking to minimize their fiscal and regulatory costs. Preliminary estimates suggest that these measures could increase exports by around over US$25 billion by 2030. We expect relevant legislative initiatives to be considered by congress during the course of 2022.
- ***Formal employment and inclusion.*** We are advancing various labor market initiatives to encourage formal employment and labor inclusion, especially of women and young adults with low skills or insufficient qualifications. We have significantly scaled up our flagship program *Potenciar Trabajo*, which now reaches over one million beneficiaries, to deepen labor market inclusion among the most vulnerable through jobs training programs and direct cash transfers to beneficiaries and incentives to employers. We have also established new employment support programs, including (i) "*Te Sumo*," aimed at supporting youth employment—with an initial target of 50,000 new hires—through job training programs and incentives to SMEs; (ii) "*Argentina Programa,*" aimed at developing a deep pool of skilled workers—over 10,000 new graduates by end-2022—to meet the employment demands of the knowledge economy sector; and (iii) a program of incentives to encourage formal employment creation in Norte Grande. Importantly, with the strong recovery in economic activity and employment, we have been

gradually unwinding the extraordinary measures introduced during the pandemic—the ban on layoffs on the basis of unexpected circumstances or lack of work has been lifted and the double severance pay for layoffs without fair cause is being phased out and will fully expire by end-June 2022.

- **Energy sector policies.** We will seek to implement a series of measures to improve the efficiency, fairness, and sustainability of the energy sector, through policies aimed at reducing energy costs and improving the targeting of government subsidies. On the basis of the near- and medium-term actions described below, we expect that, over time, energy tariffs will better reflect cost recovery while continuing to ensure that lower-income households are protected.
    - **Near term actions** focus on achieving our baseline reduction in energy subsidies in 2022, based on criteria of distributional fairness and equity. Specific actions are being taken in the following areas:
        i. *Energy costs*. Steps have been taken to expand energy production and reduce the cost of electricity generation, including through the latest Plan Gas, which roughly halved the guaranteed gas price offered at new auctions (from US$7.5 to US$3.5 per MMBTU). In addition, efforts are underway to increase investment in energy production and transportation over the coming years to meet domestic demand and reduce reliance on costly energy imports.
        ii. *Subsidy segmentation for households with greater payment capacity.* A new residential subsidy segmentation scheme has been designed to focus revisions in wholesale energy prices on consumers with the greatest ability to pay based on objective criteria. Following our institutional mechanisms, we will call a public hearing by end-April on a proposal to eliminate electricity and gas subsidies, effective June 1, from the top 10 percent of residential consumers with the greatest payment capacity. Savings from the segmentation plan could reach 0.06 percent of GDP during 2022 with additional savings in 2023 as the scheme is expanded.
        iii. *Wholesale gas and electricity tariffs*. Effective March 1, the wholesale electricity prices—PEST (*precio estacional de energia*) for all residential, and non-residential users (excluding GUDIs),[2] were updated by 28 percent and 42 percent respectively.

        Recognizing significant global energy market uncertainties and recent energy price developments, the government is committed to adapt its energy strategy to meet its broader fiscal and economic goals. As part of this commitment, we are determined to achieve reasonable energy (gas and electricity) tariff levels that are updated in an equitable and fair manner. To this effect, and following our institutional mechanisms, we will call a public hearing by end-April on a proposal to update wholesale energy tariffs

[2] GUDIs are non-residential large consumers of electricity, supplied by distribution companies.

effective June 1, 2022, using the following criteria **(end-April 2022, *structural benchmark*)**:

- For *residential users*, the updates will be anchored on the average wage growth of (*coeficiente de variación salarial*)[3] as was established by Law 27.443 (which was vetoed on May 31, 2018). Specifically, (i) residential consumers who receive the *tarifa social,* will observe an energy tariff revision equivalent to 40 percent of the prior year average *coeficiente de variación salarial*; and (ii) remaining residential consumers—excluding those subject to the subsidy segmentation scheme noted above—will observe an energy tariff revision equivalent to 80 percent of the prior year *coeficiente de variación salarial*. In both cases, the respective percentage increases in 2022 will include the increases applied for the whole calendar year.
- For GUDIs, energy tariffs will reflect full cost recovery, while the rest of non-residential users will have their tariff revised according to the proposal defined in the public hearing.

Reflecting the above approach that concentrates the burden on users with higher payment capacity and decisively protects users in situation of vulnerability, for 2022 we expect that the weighted average wholesale energy price will remain unchanged in real terms.[4] Similarly, additional tariff revisions for subsidized residential users will not be envisaged during 2022 and 2023, provided that the government successfully implements the segmentation scheme as defined in (ii).

- We will develop a **medium-term plan** to further reduce energy subsidies and improve the efficiency of our energy matrix, while ensuring the quality of energy services and the affordability of access for more vulnerable households. The plan would seek to decisively increase electricity and gas costs recovery over the medium term through actions to: (i) encourage private and public investments to boost energy generation and transmission, including the construction of pipelines and the expansion of LNG and renewable energy production capacity; (ii) reduce distribution losses through improvements in the efficiency of metering, billing, and collections; (iii) improve energy consumption efficiency and conservation; (iv) strengthen the targeting and progressivity of energy subsidies; and (v) ensure that over time end-user non-residential and residential energy tariffs better and more predictably reflect wholesale gas and electricity costs. These actions are consistent with our goals of gradually and fairly transitioning to a greener and more sustainable recovery and will need to be supported by enhancements in our information systems and databases. The development of this plan, which will count on the technical and financial support of our international development partners and include specific cost recovery targets, will be published for consultation by end-September 2022 (***structural benchmark***), with the final version published by end-December 2022.

[3] See TMU (¶36) for definition.

[4] See TMU (¶38) for the calculation of real variables for this purpose.

- **Promoting gender equity and inclusion.** A key pillar of our growth strategy is the reduction of Argentina's large gender gaps, which were further exacerbated during the pandemic. Currently, formal sector wages for men are, on average, 30 percent higher than for women, the activity rate for women is around 50 percent, against 70 percent for men, and unremunerated household tasks are largely carried out by women (76 per cent). Our multipronged approach emphasizes the strengthening of care support systems, including through expansion of key social protection programs that target women; increasing access to child-care facilities, housing and other social infrastructure for mothers; and promoting labor market inclusion through programs such as *Registradas,* that help to formalize domestic workers (thus far 33,000 domestic workers have been registered). Also, we will promote the presence of women in strategic male dominated jobs, such as industry, construction, technology, and others. We will also ensure that adequate fiscal resources are oriented to addressing gender inequities by building on and enhancing our gender budgeting approach. This approach was first introduced for fiscal year 2021 and identified that 15 percent of national expenditure was allocated to policies that contribute to closing gender gaps.
- ***Climate mitigation and adaptation policies.*** We are developing environmental policies to strengthen preparedness and better address the challenges of climate change and ensure progress in achieving our commitments under the Paris Agreement. Key actions include:
    - Preparation of a new Electro-Mobility Law (*Ley de Promocion de Electromovilidad*) to incentivize the production and use of renewable energy-powered vehicles (estimated to lead to the over 20,000 new jobs and over US$5 billion in new investments over the medium term). We expect this law to be considered by congress during the course of 2022.
    - Implementation of a *Green Productive Development Plan* aimed at promoting, *inter alia*, (i) investment in the knowledge economy; (ii) integration of circular economy processes; and (iii) environmental adaptation and efficiency in the use of resources. In addition, we will develop during the course of 2022 new legislation and regulatory framework governing the activity and support investment in the *hydrogen sector*.
    - Building on our experience with tagging cross-cutting policies like gender, we will include a full-fledged climate tagging system in the 2023 Budget Preparation Manual. This initiative will strengthen our project investment prioritization and selection process as well as our capacity to assess the climate impact of projects and the implications for investment of climate change. Budget documentation will include a report on climate initiatives (according to economic classification) and the list of tagged public investment projects.
- **Competition policies**. We hold the view that investment activity and private-sector job creation are critical for a dynamic economic and social environment. On this basis, we will work to strengthen the competition framework with the purpose of developing concrete proposals in the period ahead. These efforts will support our broader objectives of tackling excessive concentration, barriers to entry, and market power, thus ensuring a level playing field.
- **Encouraging financial inclusion and promoting sustainable finance.** We have relaunched the National Strategy for Financial Inclusion for 2020-2023 through the Financial Inclusion

Coordination Council which is considered as a State policy. Key objectives of our strategy include: (i) expanding and improving access to financial services; (ii) promoting the use of digital means of payment, savings accounts, credit and other services, including banking sector and microfinance; (iii) enhancing financial literacy, and the protection of financial consumer rights; (iv) consolidating interoperability on digital payments; (v) contributing to reducing social gaps, expanding territoriality and federalization, and incorporating a gender perspective; and (vi) prioritizing the financial inclusion of vulnerable and excluded groups; financing SMEs and promoting the use of new technology. We are also taking important steps to promote sustainable finance as a way of increasing our investor base, considering not only financial profitability but especially social impact and positive externalities.

- **Strengthening financial resilience**. While commercial banks remain liquid and well-capitalized, strong bank oversight will continue, especially following the unwinding of pandemic-related regulatory forbearance. To further safeguard financial stability, we are taking important steps to (i) discourage the use of crypto-currencies with a view to preventing money laundering, informality and disintermediation; (ii) further support the current process of digitization of payments to improve the efficiency and costs of payments systems and cash management; and (iii) safeguard financial consumer protection.

Transparency and Governance Policies

30. To further strengthen governance, we will ensure the transparency of our COVID-related spending. To this end, and consistent with our current legal regime, we will publish information on the ultimate beneficial owner(s) of companies awarded COVID contracts by the national public administration (by end-December 2022). In parallel, we will work to reach an agreement with the provinces to establish a system for the consolidation of information on the ultimate beneficial owner(s) for all provinces, with a view to publishing the information of companies awarded COVID contracts by all provinces by end-March 2023. In this context, we plan to complete and publish the ex-post internal audit for COVID-19 spending during 2021 by the end-2022. Finally, consistent with the plans of the *Auditoría General de la Nación* (AGN), the ex-post external audits on COVID-19 spending that took place at least during 2020 will be published, once approved, by end-June 2023 ***(structural benchmark)***.

31. We will continue strengthening our AML/CFT frameworks to ensure compliance with international standards and support our anti-corruption efforts. Ahead of the AML/CFT evaluation by the Financial Action Task Force (FATF) in 2023, and with IMF support, we have developed an action plan to:

i. Finalize and adopt the national risk assessment of money laundering (ML) by end-June 2022 and consolidate the results with the already-finalized terrorist financing (TF) assessments and disseminate them with all AML/CFT stakeholders to develop mitigations strategies. Publication of a National AML/CFT Strategy is expected by end-September 2022 (***structural benchmark***), with recommendations to mitigate the risks, vulnerabilities, and threats identified in the national risk assessments.

ii. Modify, in accordance with the international standard, and considering inputs from experts, academics, relevant civil society institutions, and Fund staff, the AML/CFT legislation (Law 25.246), including to strengthen the sanctioning regime, the inventory of reporting entities subject to AML/CFT obligations, the preventive measures applicable to reporting entities, and the requirements for legal entities and legal arrangements to obtain, maintain, and update the ultimate beneficial owner information identity within the company registry(ies). We will submit the amended legislation to congress by end-May 2022 (***structural benchmark***), for its consideration by congress during the course of 2022. In parallel, the FIU will advance the preparation of the necessary implementing resolutions—including as regards non-profit reporting institutions—to facilitate prompt and full implementation of the amended legislation.

III. Program Monitoring and Safeguards

32. Monitoring. The program will be monitored through quarterly reviews, prior actions, quantitative performance criteria, indicative targets, and structural benchmarks. The quantitative and continuous performance criteria and indicative targets are set out in Table 1, and further specified in the Technical Memorandum of Understanding (TMU). The prior actions, along with proposed structural benchmarks, are set out in Table 2.

33. Standard IMF consultation clause. We are confident that our policies are adequate to achieve the objectives of the program and will take any additional measures that may become appropriate for this purpose. We will consult with the Fund on the adoption of these measures, and in advance of any revision contained in this Memorandum, in accordance with the Fund's policies on such consultation and will refrain from any policy that would not be consistent with the program's objectives and our commitments herein.

34. Financing assurances. We have secured firm net financing for the first 12 months of the arrangement. In particular, we have secured firm net financing commitments (US$2.6 billion) from our official partners during the first year of the arrangement. The includes multilateral support from the World Bank (US$0.792 billion), the Inter-American Development Bank (US$0.959 billion), the Andean Development Fund (CAF, US$0.055 billion), FONPLATA (US$0.074 billion), BCIE (US$0.058 billion). On the official bilateral front, net financing is expected from China (US$0.455 billion), and other bilateral banks (US$0.207 billion). In parallel, we have also entered into negotiations with the Paris Club toward an agreement on a repayment schedule for our obligations. We consider that there are good prospects of financing for the remainder of the program.

35. Safeguards and budget support. We understand that, in line with Fund's policy, a Safeguards Assessment and a Fiscal Safeguards Review will be completed by the time of the first program review. We will provide Fund staff with access to the BCRA's most recently completed external audit reports. We request the use of IMF financing for budget support and, in this respect, the respective roles and responsibilities for servicing the financial obligations to the Fund will be governed by a memorandum of understanding between the BCRA and the government.

Furthermore, we have requested that all Fund purchases be disbursed into our SDR account to support our firm commitment to meet our obligations to the Fund as they fall due and rebuild our international reserve buffers.

36. We are continuing our efforts to resolve outstanding external arrears. In particular, we are seeking to resolve outstanding arrears to holdout creditors that did not participate in the 2005/10 debt exchange or settle under the terms provided in 2016 to resolve holdout claims. Moreover, we are gradually repaying the debt owed to the binational (Paraguayan and Argentine) entity, *Yacyreta*, as compensation for energy serviced to Argentina. The arrears to the entity that are undisputed are expected to be settled by the end of 2022, supported by an allocation made in the 2022 budget, and we are in discussions to resolve the disputed claims (resulting from a difference in views on the applicable exchange rate). Claims by the French export credit agency (US$30 million) are currently in litigation in the Argentine Supreme Court (after previous lower court rulings in favor of the Argentine government). Finally, we are also continuing our efforts to meet the other remaining outstanding sovereign arrears to private firms (totaling about US$500 million).

Table 1. Argentina: Proposed Baseline Quantitative Performance Criteria and Indicative Targets 1/ 2/

(In billions of Argentine pesos unless otherwise stated)

	Proposed Performance Criteria		Indicative Targets	
	2022		2022	
	end-Mar	end-June	end-Sept	end-Dec
Fiscal targets				
Performance Criteria				
1. Cumulative floor on the federal government primary balance 3/ 8/	-222.3	-566.8	-912.3	-1758.6
2. Ceiling on the federal government stock of domestic arrears 4/	535.9	535.9	535.9	535.9
Continuous Performance Criterion				
3. Non-accumulation of external debt payments arrears by the federal government	0.0	0.0	0.0	0.0
Indicative Targets				
4. Cumulative floor on real federal government revenues 3/ 5/	2417.3	4759.4	6929.2	8900.0
5. Cumulative floor on federal government spending on social assistance programs 3/	151.9	318.0	494.4	707.8
Monetary targets				
Performance Criteria				
6. Cumulative floor on the change in net international reserves of BCRA 6/ 8/	1.2	4.1	4.4	5.8
7. Cumulative ceiling on central bank financing of the federal government 3/	236.8	438.5	613.3	705.2
Indicative Target				
8) Ceiling on the central bank stock of non-deliverable forwards 7/	6.0	7.0	9.0	9.0

1/ Targets as defined in the Technical Memorandum of Understanding (TMU).
2/ Based on program exchange rates defined in the TMU.
3/ Flows from January 1 through December 31.
4/ The average stock of domestic arrears during Q4 2021 stood at 535.9 billion pesos.
5/ Rebased assuming CPI=100 at end-2021.
6/ In billions of U.S. dollars. The change is measured against the value of NIR on December 31, 2021, which stood at US $2.325 billion.
7/ In billions of U.S. dollars. The stock of non-deliverable forwards on December 31, 2021 stood at US $4.185 billion, as defined in the TMU.
8/ Targets subject to adjustors as defined in the TMU.

STRICTLY CONFIDENTIAL
ARGENTINA

Table 2. Argentina: Proposed Prior Actions and Structural Benchmarks under the EFF Arrangement

Prior Actions	Sector	Timing
Raise the effective annual policy rate by 365 basis points	Monetary/FX Policy	Met
Ease certain regulations, in consultation with Fund staff, limiting securities trading in foreign exchange	Monetary/FX Policy	Met
Structural Benchmark		
Avoid additional taxes on financial transactions	Fiscal Structural	Continuous
Modify the current Budget Law to be in line with the 2022 primary fiscal deficit target agreed under the program	Fiscal Structural	April 15, 2022
Call a public hearing on a proposal to update wholesale energy tariffs effective June 1, 2022. For residential users, the updates will be anchored on the average wage growth of (coeficiente de variación salarial) as established by Law 27.443. For GUDIs, energy tariffs will reflect full cost recovery; the rest of non-residential users will have their tariff revised according to the proposal defined in the hearing	Structural	April-2022
Submit to congress amended AML/CFT Legislation (Law 25.246), in accordance with the international standard, and considering inputs from experts, academics, relevant civil society institutions, and Fund staff, for its consideration by congress in the course of 2022	Financial Integrity	May-2022
Prepare a proposal with an action plan by the Secretary of Treasury, in consultation with Fund staff, to enhance financial and budget reporting of the entities of the national public sector other than the National Administration according to Law 25.917, Art 3	Fiscal Structural	Jun-2022
Modify the SEPIPyPPP 1/2021 Resolution to enable an annual regulation that sets investment projects prioritization and selection criteria. Criteria will prioritize ongoing projects and, among major projects, those with pre-feasibility or feasibility studies. On this basis, a regulation will be adopted to determine prioritization and selection criteria for projects to be included in the 2023 Budget	Fiscal Structural	Jun-2022
Publish a time-bound plan to streamline the reserve requirement system and improve the transmission of monetary policy	Monetary/FX Policy	Jun-2022
Publication of semi-annual investor relations presentation to advance the investors relation program	Financing	Jul-2022
Develop, in consultation with Fund staff, a detailed and time-bound action plan focused on identifying compliance gaps and improving compliance risk management of key domestic taxes and customs duties	Fiscal Structural	Aug-2022
Complete, in close coordination with provincial governments, the process of updating property valuations at the federal level so that they can begin to go into effect for fiscal year 2022	Fiscal Structural	Sept-2022
Publish a National AML/CFT Strategy with recommendations to mitigate the risks, vulnerabilities, and threats identified in the national risk assessments	Financial Integrity	Sept-2022
Develop and publish a medium-term plan, with technical and financial support of international development partners, to further reduce energy subsidies, with specific cost recovery targets, and improve the efficiency of the energy matrix, while ensuring the quality of energy services and the affordability of access for more vulnerable households	Structural	Sept-2022
Conduct and publish, working with development partners, a comprehensive evaluation of social support programs and strategy to identify options for policy improvements	Fiscal Structural	Dec-2022
Conduct and publish a study outlining options and recommendations to strengthen the equity and long-term sustainability of the pension system, focused on the special pensions regime (set forth by Law 27.546), and on mechanisms to encourage voluntarily prolonging working lives	Fiscal Structural	Dec-2022
Develop and publish a roadmap, in consultation with Fund staff, for the gradual easing of FX controls outlining the necessary conditions and objectives	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Develop and publish, in consultation with Fund staff, a strategy to durably improve the BCRA financial position, drawing on recommendations from the Fund's Safeguard Assessment	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Amend and submit to congress legislation—Foreign Exchange Criminal Law—to improve the penalty framework, including by introducing authorization of administrative fines, to make the sanctioning framework more efficient and enhance the timeliness of enforcement	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Prepare, in consultation with Fund staff, a medium-term debt management strategy (MTDS)	Financing	Dec-2022
Publication of an external ex-post audit on COVID spending that took place of at least during 2020	Governance/Structural	June-2023

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Hoja Adicional de Firmas
Anexo

Número: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: EX-2022-16467397- -APN-DGDA#MEC - Anexo I - Memorando de políticas económicas y financieras

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 44 pagina/s.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.04 02:54:13 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.04 02:54:15 -03:00

Adjunto II. Argentina. Memorando Técnico de Entendimiento

3 de marzo de 2022

1. Este Memorando Técnico de Entendimiento (MTE) establece las interpretaciones de las definiciones de criterios de ejecución (CE) y metas indicativas (MI), que se aplicarán en el marco del Acuerdo Ampliado que forma parte del Servicio Ampliado del FMI, tal como lo especifican el Memorando de Políticas Económicas y Financieras (MPEF) y los cuadros adjuntos. Asimismo, describe los métodos que se utilizarán para evaluar el desempeño del programa y la información necesaria para supervisar debidamente las metas.

2. Para los efectos del programa, todos los activos, pasivos y flujos relacionados con una moneda extranjera se evaluarán a los «tipos de cambio del programa» según la definición consignada más adelante, con la excepción de las partidas que afectan a los saldos fiscales públicos, que se medirán a los tipos de cambio vigentes. Los tipos de cambio del programa son los vigentes al 2 de marzo de 2022. Por lo tanto, los tipos de cambio para los efectos del programa figuran en el cuadro 1. Para los efectos de la fijación de los CE y las MI, la inflación de 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 (US$/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.

3. Toda variable mencionada aquí 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. En el caso de cualquier variable o definición omitida en el MTE pero pertinente para las metas del programa, las autoridades de Argentina consultarán al personal técnico sobre el tratamiento que corresponde darle, a fin de llegar a un entendimiento mutuo basado en la metodología estadística tradicional del FMI.

CRITERIOS DE EJECUCIÓN CUANTITATIVOS. DEFINICIÓN DE VARIABLES

Mínimo acumulativo sobre el saldo primario del gobierno federal

4. **Definiciones**: Para los efectos del programa, el gobierno federal (Sector Público Nacional No Financiero) consiste en la administración central, las instituciones de seguridad social, las instituciones descentralizadas (Administración Nacional), y PAMI, los fondos fiduciarios y otras entidades y empresas del gobierno federal.

5. **Definiciones**: El saldo primario del gobierno federal se mide por encima de la línea y se define de acuerdo con los informes mensuales y anuales del «Esquema IMIG». Eso equivale a ingresos totales, según el «Esquema IMIG», menos gastos primarios. Los ingresos se registran sobre base caja e incluyen los ingresos tributarios, las rentas de la propiedad, otros ingresos corrientes y los ingresos de capital. Los ingresos excluyen todo tipo de transferencia financiera procedente del banco central (incluidos utilidades y adelantos transitorios), el ingreso en concepto de intereses generado por la tenencia de valores y obligaciones de deuda dentro del sector público, el producto de la venta de activos financieros, y los derechos especiales de giro (DEG) asignados por el FMI o recibidos bilateralmente de otros miembros del FMI.

6. El gasto primario del gobierno federal se registra sobre base caja e incluye el gasto en prestaciones sociales, los subsidios económicos, los gastos de funcionamiento, las transferencias corrientes a provincias, otros gastos corrientes y los gastos de capital, que incluyen las transferencias de capital a las provincias.

7. Las asociaciones público-privadas financiadas por el gobierno se tratarán como contrataciones públicas tradicionales. Las obligaciones del gobierno federal relacionadas con asociaciones público-privadas se registrarían de manera transparente en los datos presupuestarios y se medirán como parte del déficit del gobierno federal a medida que ocurran (sobre base caja).

8. Los costos asociados a operaciones de enajenación o liquidación de entidades públicas, tales como la cancelación de contratos vigentes o los pagos por despido a trabajadores, se asignarán al gasto corriente y de capital, según corresponda.

9. Todo gasto primario (incluidas las multas) que se liquide directamente con bonos o cualquier otra forma de pasivo que no sea efectivo, se registrará como gasto por encima de la línea y, por lo tanto, contribuirá a una disminución del saldo primario. Esto excluye la liquidación de obligaciones previsionales, la coparticipación de impuestos y la asignación de gastos, con las provincias y con la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, relacionados con procesos judiciales cerrados o pendientes al 3 de marzo de 2022, así como pagos de atrasos según el CIADI o fallos arbitrales semejantes.

10. **Medición**: El saldo primario del gobierno federal se medirá en cada fecha de revisión como el valor acumulado desde el comienzo de cada año calendario.

11. **Monitoreo:** Todos los datos fiscales mencionados anteriormente y necesarios para el monitoreo del programa se proporcionarán al FMI a más tardar en 25 días calendario, contados a partir del final de cada mes.

12. **Ajuste por desembolsos de financiamiento externo de proyectos:** La meta de saldo primario del gobierno federal se adecuará de acuerdo a la evolución del gasto asociado a desembolsos de préstamos de organismos multilaterales y bilaterales de créditos, respecto a la proyección base de préstamos, en comparación con los préstamos para proyectos contemplados en

las previsiones de base del programa (cuadro 2). El valor de la adecuación no podrá superar el valor acumulado de 141.000 millones de pesos en 2022 (equivalente a US$ 1.100 millones / 0,2% del PIB).

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

	(En milliones 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 a la acumulación de atrasos internos por parte del gobierno federal

13. Definición: Los atrasos internos se definen como la deuda flotante, que es la diferencia entre el gasto primario registrado sobre base devengado (del sistema SIDIF) y el gasto primario registrado sobre base caja (del Tesoro). Esto excluye las transferencias figurativas, e incluye el gasto en personal, la adquisición de bienes y servicios, los servicios no profesionales, el gasto de capital (bienes de uso), y las transferencias.

14. Medición: Se prevé que la medición respecto de 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 31/12/2021 en millones de pesos.

15. Monitoreo: Los datos registrados con frecuencia diaria se proporcionarán al FMI con una demora de no más de 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

16. Definiciones:

- La **deuda**[1] se entiende como un pasivo corriente, es decir, no contingente, creado en virtud de un acuerdo contractual mediante el suministro de valor en forma de activos (incluida moneda) o servicios, que requiere que el deudor efectúe uno o más pagos en forma de activos (incluida moneda) o servicios, en algún momento o momentos futuros; estos pagos saldarán los pasivos de principal y/o los intereses contraídos en virtud del contrato. Las deudas pueden adoptar varias formas, siendo las siguientes las principales:

  i. Préstamos; es decir, adelantos de dinero del prestamista al obligado, comprometiéndose el obligado a reembolsar los fondos en el futuro (incluidos depósitos, bonos, debentures,

[1] De acuerdo con la descripción en el párrafo 8(a) de las pautas sobre la condicionalidad de la deuda pública en acuerdos suscritos con el FMI, adjuntas a la Decisión No. 16919-(20/103), de la Junta Ejecutiva, adoptada el 28 de octubre de 2020.

préstamos comerciales y créditos a compradores) e intercambios provisionales de activos que sean equivalentes a fondos plenamente garantizados en virtud de los cuales el obligado debe reembolsar los fondos, y generalmente pagar intereses, recomprándole la garantía al comprador en el futuro (tales como acuerdos de recompra y mecanismos oficiales de canje);

ii. Créditos de proveedores; es decir, contratos en virtud de los cuales el proveedor le permite al obligado postergar el pago hasta fechas posteriores a la entrega de los bienes o prestación de los servicios; y

iii. Arrendamientos; es decir, acuerdos en virtud de los cuales se entrega una propiedad que el arrendatario tiene derecho a utilizar durante uno o más períodos especificados que suelen ser más cortos que la duración de servicio de la propiedad, en tanto que el arrendador conserva el título de propiedad. Para los efectos del programa, la deuda se calcula de acuerdo con el valor presente (al comienzo del arrendamiento) de todos los pagos por arrendamiento programados durante el periodo del acuerdo, excluidos los correspondientes a la explotación, reparación o mantenimiento de la propiedad.

De acuerdo con la definición de deuda establecida en este párrafo, los atrasos, las multas y los daños y perjuicios otorgados judicialmente que surjan de la falta de pago de una obligación contractual que constituya deuda, son deuda. La falta de pago de una obligación que no se considera deuda según esta definición (por ejemplo, pago contra entrega) no dará lugar a deuda.

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

- **Atrasos externos:** Para los efectos del monitoreo del programa, los atrasos en los pagos de la deuda externa se definen como las obligaciones de la deuda externa (principal e intereses) pagaderas después del 3 de marzo de 2022 que no se hayan liquidado, teniendo en cuenta los plazos de gracia especificados en los acuerdos contractuales. De acuerdo con la definición de deuda indicada anteriormente, los atrasos, las sanciones y las indemnizaciones judiciales que surjan del impago de una obligación contractual que constituye deuda, dan lugar a una deuda. El impago de una obligación que no se considera deuda en virtud de esa definición (por ejemplo, pago contra entrega) no dará lugar a una deuda.

17. **Cobertura:** Este criterio de ejecución abarca al gobierno federal. Este criterio de ejecución no abarca i) los atrasos en créditos comerciales; ii) los atrasos en deudas sujetas a renegociación o reestructuración; ni iii) los atrasos resultantes de la falta de pago de acreencias comerciales que son objeto de demandas interpuestas antes del 3 de marzo de 2022.

18. **Monitoreo:** Este CE estará sujeto a un monitoreo continuo.

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

19. Definiciones:

- Las **reservas internacionales netas (RIN)** del BCRA son iguales al concepto de las RIN de la balanza de pagos, donde se definen como el valor en dólares de EE.UU. de las reservas oficiales brutas del BCRA menos los pasivos oficiales brutos con vencimientos de menos de un año. Los pasivos brutos incluyen los desembolsos del FMI, excepto el componente de financiación neta del programa (DEG 3.166 millones), también considerado como apoyo presupuestario, que incrementarían las RIN. Los activos y pasivos externos no denominados en dólares de EE.UU. se convertirán a esa moneda al tipo de cambio del programa.

- Las **reservas oficiales brutas** se definen conforme a la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6) como los derechos inmediatamente disponibles frente a no residentes en monedas extranjeras convertibles. Incluyen i) derechos monetarios, ii) oro libre, iii) tenencias de DEG, incluidos todos los desembolsos del FMI, iv) la posición de reserva en el FMI, v) tenencias de instrumentos de renta fija, y vi) saldos de efectivo netos en el sistema de pagos transnacionales de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). Quedan excluidos de los activos de reserva todos los activos pignorados, dados en garantía, o sujetos a otro tipo de gravamen, derechos frente a residentes, derechos en moneda extranjera relacionados con derivados en moneda extranjera con respecto a la moneda nacional (como futuros, contratos a término [*forwards*], swaps y opciones), metales preciosos distintos del oro, activos en monedas no convertibles y activos ilíquidos.

- Los **pasivos oficiales brutos** en moneda extranjera incluyen i) pasivos en moneda extranjera con un vencimiento original de un año o menos, ii) desembolsos del FMI depositados en la cuenta de DEG, excepto el componente de financiamiento neto del programa (DEG 3.166 millones), iii) cualquier pasivo de contrato a término en moneda extranjera con entrega en valores netos, definido como la posición larga (sobrecomprada) menos la posición corta (sobrevendida o en descubierto) 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 (BPI), el encaje legal bancario en moneda extranjera, el seguro de depósitos (SEDESA), los saldos en la ALADI y otros depósitos de no residentes se considerarían, para fines del programa, pasivos del BCRA en moneda extranjera con vencimientos de un año o menos.

20. Indicador: La variación de las reservas internacionales netas se medirá como la variación acumulada del saldo de RIN en cada fecha de evaluación con respecto al saldo del 31 de diciembre de 2021.

21. Monitoreo: Los datos sobre activos y pasivos en moneda extranjera en el BCRA se suministrarán al FMI con una frecuencia diaria dentro del plazo de dos días.

22. Factores de adecuación:

- **Préstamos y donaciones oficiales no ligadas a proyectos**: Las metas fijadas para las RIN se adecuarán hacia arriba (abajo) en función del superávit (déficit) de desembolsos de préstamos y donaciones de programas con organismos multilaterales (incluidos el BIRF, el BID y el CAF) y de socios bilaterales, con respecto a la proyección de base indicada en el cuadro 3. El valor del factor de adecuación hacia abajo, es decir, en el caso de un déficit de préstamos y donaciones, tendría un tope acumulado de US$ 500 millones por año calendario. Los desembolsos de préstamos en el marco de programas se definen como desembolsos por préstamos externos (excluidos desembolsos para financiamiento de proyectos y el apoyo presupuestario del FMI) de acreedores oficiales que pueden utilizarse para el financiamiento del gobierno federal.

Cuadro 3. Desembolsos de programas externos de fuentes multilaterales y bilaterales

(proyección de base)

	(En millones de US$) 1/
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.

- **Pagos al Club de París**: Las metas fijadas para las RIN se adecuarán hacia abajo (arriba) en función del superávit (déficit) de 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 (Amortización e Intereses)

(proyección de base)

	(En millones de US$)1/
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

23. Definiciones. El financiamiento del Banco Central de la República Argentina al gobierno incluye i) transferencias de sobregiro del BCRA al gobierno federal (línea de Adelantos Transitorios en el resumen de cuentas del BCRA, según se publica en su sitio web), ii) distribución de utilidades, y iii) adquisición de deuda pública en el mercado primario o mediante compras directas a instituciones públicas.

24. **Indicador**: El programa impondrá a ese financiamiento un límite de 705.228 millones de pesos (1% del PIB en 2022) al 31 de diciembre de 2022, con flujos acumulados del 31 de diciembre de 2021 en millones de pesos. El límite para 2023 será de 0,6% del PIB, con cero financiamiento neto en 2024.

25. **Aclaración**. Cualquier disminución en el saldo de Adelantos reflejará únicamente pagos de efectivo por ese valor en pesos realizados por la Tesorería al BCRA. La transferencia de Letras Intransferibles al BCRA no reducirá el saldo de Adelantos.

26. **Monitoreo**. Se proporcionarán al FMI datos diarios dentro de un plazo de dos días. El flujo de financiamiento del BCRA al gobierno se medirá en cada fecha de evaluación como el valor acumulado a partir del comienzo del año calendario.

Criterios de ejecución continua

27. De conformidad con los compromisos en los acuerdos del FMI, evitaremos: (i) imponer o intensificar restricciones cambiarias, (ii) introducir o modificar Prácticas de Múltiples Monedas (MCP), (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).

METAS INDICATIVAS CUANTITATIVAS: DEFINICIÓN DE VARIABLES

Piso acumulativo de los ingresos reales del gobierno federal

28. **Definición**: Los ingresos del gobierno federal se definen como *ingresos totales* (conforme al «Esquema IMIG» y como se definió anteriormente).

29. **Indicador**: Los ingresos reales del gobierno federal se medirán como los ingresos mensuales nominales deflactados por el correspondiente nivel general del Índice de Precios al Consumidor (IPC) mensual publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). Los ingresos reales del gobierno federal en cada fecha de evaluación trimestral se medirán en forma acumulada desde el comienzo del año calendario, y se compararán con la proyección de base del programa.

30. **Monitoreo**: Al igual que con todos los datos fiscales, los datos sobre los ingresos federales se proporcionarán al FMI con un rezago de no más de 25 días tras el cierre de cada mes.

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

31. **Definición**: Para los efectos del programa, 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 siguientes subprogramas: Asignación Universal por Hijo, Asignación por Embarazo, y Ayuda Escolar Anual.*
- *Tarjeta Alimentar*
- *Progresar*

32. **Monitoreo**: Los datos se proporcionarán al FMI con un rezago de no más de 25 días tras el cierre de cada mes.

Techo acumulativo de las variaciones del saldo de contratos a término (forwards) sin entrega (NDF) del BCRA

33. **Definiciones**: El saldo de contratos a término sin entrega (NDF, sigla de *non-deliverable forward*) se definirá como el valor neto del monto nominal en dólares de EE.UU. de todos los contratos de posiciones largas y cortas suscritos por el BCRA en pesos argentinos, ya sea directamente o a través de cualquier institución usada como intermediario financiero.

34. **Indicador**: El saldo de NDF en miles de millones de dólares de EE.UU. se medirá en cada fecha de evaluación y estará limitado a US$ 9 mil millones para fines del 2022. El saldo al 31 de diciembre de 2021 fue de US$ 4,185 mil millones.

35. **Monitoreo**: Esta meta indicativa estará sujeta a monitoreo trimestral. Se proporcionarán datos diarios al FMI con un retraso no mayor a dos días hábiles.

OTRAS DEFINICIONES RELEVANTES PARA LA CONDICIONALIDAD DEL PROGRAMA

Revisiones a las facturas de energía de los consumidores residenciales

36. 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% entre fines de diciembre de 2020 y fines de diciembre de 2021.

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

37. **Definiciones**: 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:

- 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 retirará 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).

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

38. Medición:

- 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.

- 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%[2], según el programa.

39. 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).

OTROS REQUISITOS DE INFORMACIÓN

40. Además de los datos necesarios para supervisar la condicionalidad del programa, las autoridades suministrarán los siguientes datos para garantizar el debido seguimiento de las variables económicas:

[2] El valor medio de la tasa de inflación interanual proyectada para diciembre de 2022 es 43% (véase ¶2).

A. Diarios

- Tipos de cambio nominales; moneda total emitida por el BCRA; depósitos mantenidos por instituciones financieras en el BCRA; asistencia de liquidez total suministrada a los bancos a través de operaciones normales del BCRA, incluidos sobregiros; tasas de interés de depósitos a siete días y de acuerdos de recompra y operaciones de reporte pasivo a siete días.

- Datos agregados sobre las posiciones en moneda extranjera de los bancos, por moneda, y datos agregados sobre las cuentas en moneda extranjera de los bancos 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 de contratos a término sin entrega (NDF).

B. Semanales

- Balance del BCRA.

- Datos diarios sobre ventas y compras de títulos-valores liquidados en diferentes monedas, registrados y proporcionados por la Comisión Nacional de Valores, 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.

C. Quincenales

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

D. Mensuales

- Operaciones del gobierno federal, incluidos flujos de efectivo mensuales desde el comienzo hasta el final del ejercicio fiscal corriente (y revisiones retroactivas de ser necesarias), con un rezago de no más de 25 días después del cierre de cada mes, en el formato del Informe Mensual de Ingresos y Gastos (IMIG) y de la Cuenta Ahorro-Inversión-Financiamiento (AIF). La información específica abarcará lo siguiente:

- Ingresos por ventas de activos físicos, y proyecciones a 12 meses de ventas futuras de tales activos.

- Las fuentes de financiamiento fiscal (debajo de la línea), incluidas transferencias del BCRA, emisión de títulos-valores públicos internos, financiamiento obtenido dentro del sector público no financiero, financiamiento externo y otros mecanismos de financiamiento. Los datos se proporcionarán con un rezago de no más de 25 días tras el cierre de cada mes. El plan detallado de financiamiento trimestral para los siguientes 12 meses, incluidas las fuentes antes mencionadas, se proporcionará con un mes de antelación.

- Financiamiento externo recibido y proyecciones para los siguientes cuatro trimestres, con préstamos y donaciones categorizados por programa y proyecto. Los datos se proporcionarán con un rezago de no más de 25 días tras el cierre de cada mes.

- Con respecto a la deuda federal:

  - Servicio de la deuda interna y externa (amortización y pagos de intereses) del gobierno federal, con rezago de no más de 25 días tras el cierre de cada mes. Amortización/reembolso de deuda y pagos de intereses mensuales proyectados del gobierno federal (bonos en moneda local y extranjera, letras del Tesoro, eurobonos, préstamos internos, préstamos externos comerciales y oficiales). Esto debe incluir tanto deuda directa como garantizada. En el caso de emisión de deuda con garantía pública, se debe incluir el nombre de la persona/institución beneficiaria de la garantía.

  - La información sobre el saldo de atrasos externos se proporcionará de forma continua.

  - Saldo de deuda del gobierno federal por moneda, al cierre del mes, desglosada por i) acreedor (oficial, comercial interno, comercial externo); ii) instrumento (bonos denominados en moneda local y extranjera, letras del Tesoro, eurobonos, préstamos internos, préstamos externos comerciales y oficiales); y iii) directa y con garantía.

  - Los saldos del gobierno (federal) en el banco central y en el sistema bancario comercial necesarios para determinar la posición de efectivo del gobierno (federal).

- Reservas requeridas y excedentes del sector bancario en moneda local y extranjera.

- Depósitos en el sistema bancario: cuentas corrientes, de ahorro y depósitos a plazo, dentro de un plazo de seis semanas tras el cierre del mes. Tasas de interés mensuales promedio activas y pasivas dentro de un plazo de dos semanas tras el cierre del mes; tasas promedio ponderadas pasivas y activas dentro de un plazo de seis semanas tras el cierre del mes.

- Balances de otras empresas financieras (no de depósito), incluidas tenencias de deuda federal y provincial y de instrumentos del BCRA dentro de un plazo de un mes tras el cierre del mes.

- Datos sobre el valor de préstamos totales de todas las nuevas asociaciones público-privadas financiadas por el gobierno federal.

E. Semestrales

- Gasto del gobierno federal a las 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.

- Con respecto a la deuda provincial:

    - Datos trimestrales sobre la deuda del gobierno provincial por moneda, proporcionados dentro de los seis meses posteriores al cierre de cada semestre (es decir, a fin de junio y fin de diciembre), desglosada por (i) acreedor (oficial, comercial interno, comercial externo; (ii) instrumentos (bonos denominados en moneda local y extranjera, letras del Tesoro, eurobonos, préstamos internos, préstamos externos comerciales y oficiales), y (iii) directa y con garantía.

    - Datos trimestrales sobre el servicio de la deuda interna y externa (amortización y pago de intereses) de los gobiernos provinciales, entregado dentro de los seis meses siguientes al cierre del semestre anterior (es decir, fin de junio y fin de diciembre).

    - Proyecciones trimestrales del próximo semestre sobre la amortización/reembolso de la deuda del gobierno provincial y el pago de intereses, al menos 30 días antes del final de cada semestre (es decir, fin de junio y fin de diciembre). Esto incluiría bonos en moneda local y en moneda extranjera, letras del Tesoro, eurobonos, préstamos internos, préstamos comerciales externos y préstamos oficiales externos), y deuda tanto directa como con garantía. En el caso de emisión de deuda con garantía pública, se incluirá el nombre de la persona física/institución garantizada.

Attachment II. Argentina: Technical Memorandum of Understanding

March 3, 2022

1. This Technical Memorandum of Understanding (TMU) sets out the understandings regarding the definitions of the performance criteria (PCs) and indicative targets (ITs), that will be applied under the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility, as specified in the Memorandum of Economic and Financial Policies (MEFP) and its attached tables. It also describes the methods to be used in assessing the program's performance and the information requirements to ensure adequate monitoring of the targets.

2. For program purposes, all foreign currency-related assets, liabilities, and flows will be evaluated at "program exchange rates" as defined below, with the exception of items affecting government fiscal balances, which will be measured at current exchange rates. The program exchange rates are those that prevailed on March 2, 2022. Accordingly, the exchange rates for the purposes of the program are shown in Table 1. For the purpose of setting program PCs and ITs, inflation in 2022 is based on a point estimate of 43 percent (end of period), within the program inflation range.

Table 1. Program Exchange Rates

Argentine Pesos to the US dollar 1/	107.93
Argentine Pesos to the SDR 1/	150.08
Argentine Pesos to the Euro 1/	119.83
Argentine Pesos to the Canadian dollar 1/	85.21
Argentine Pesos to the British pound 1/	144.22
Argentine Pesos to the Renminbi 1/	17.07
Gold price (US$/ounce) 2/	1,928.72

1/ Rate published by the BCRA as of March 2, 2022.
2/ Spot price published by Bloomberg as of March 2, 2022.

3. Any variable that is mentioned herein for the purpose of monitoring a PC or IT and that is not explicitly defined, is defined in accordance with the Fund's standard statistical methodology, such as the Government Finance Statistics. For any variable or definition that is omitted from the TMU but is relevant for program targets, the authorities of Argentina shall consult with the staff on the appropriate treatment to reach an understanding based on the Fund's standard statistical methodology.

QUANTITATIVE PERFORMANCE CRITERIA: DEFINITION OF VARIABLES

Cumulative Floor on the Federal Government Primary Balance

4. **Definitions**: The Federal government (*Sector Público Nacional No Financiero*) for the purposes of the program consists of the central administration, the social security institutions, the

decentralized institutions (*Administración Nacional*), and PAMI, fiduciary funds, and other entities and enterprises of the federal government.

5. **Definitions**: The primary balance of the Federal government is measured above-the-line and defined in accordance with the monthly and annual reporting of the "*Esquema IMIG*". This is equivalent to total revenues (*ingresos totales*, according to "Esquema IMIG") minus primary spending (*gastos primarios*). Revenues are recorded on a cash basis and include tax revenues (*ingresos tributarios*), revenue income (*rentas de la propiedad*), other current revenues (*otros ingresos corrientes*), and capital revenues (*ingresos de capital*). Revenues exclude any type of financial transfers from the Central Bank (including *Utilidades* and *Adelantos Transitorios*), interest income from intra-public sector holding of securities and debt obligations, proceeds from the sale of financial assets, and special drawing rights (SDRs) allocated by the Fund or received bilaterally from other IMF members.

6. Federal government primary expenditure is recorded on a cash basis and includes spending on social protection (*prestaciones sociales*), economic subsidies (*subsidies económicos*), operational expenses (*gastos de funcionamiento*), current transfers to provinces (*transferencias corrientes a provincias*), other current spending (*otros gastos corrientes*), and capital spending (*gastos de capital*), which includes capital transfers to provinces.

7. Government-funded, public-private partnerships will be treated as traditional public procurements. Federal government obligations associated with public private partnerships would be recorded transparently in budget data and measured as part of the Federal government deficit as they occur (on a cash basis).

8. Costs associated with divestment operations or liquidation of public entities, such as cancellation of existing contracts or severance payments to workers, will be allocated to current and capital expenditures accordingly.

9. All primary expenditures (including fines) that are directly settled with bonds or any other form of non-cash liabilities will be recorded as spending above-the-line and will therefore contribute to a decrease in the primary balance. This excludes the settlement of liabilities related to pensions, revenue sharing and expenditure allocation, with the provinces and the Autonomous City of Buenos Aires, associated with court proceedings that are either finalized or pending as of March 3, 2022, and payments of arrears as per ICSID or similar arbitration rulings.

10. **Measurement**: The Federal government's primary balance will be measured at each test date as the cumulative value starting from the beginning of each calendar year.

11. **Monitoring**: All fiscal data referred to above and needed for program monitoring purposes will be provided to the Fund with a lag of no more than 25 calendar days after the end of each month.

12. Adjustor for external project financing disbursements: The target for the primary balance of the federal government will be adjusted up (down) by the shortfall (excess) in the expenditure financed by disbursements of project loans from multilateral and bilateral partners, compared to the project loans in the program baseline (Table 2). The value of the adjustor would be capped at cumulative 141,000 million pesos in 2022 (equivalent to US$1.1 billion / 0.2 percent of GDP).

Table 2. Multilateral and Bilateral Project
(baseline projections)

	AR$ millions 1/
end-March 2022	38,474
end-June 2022	127,005
end-September 2022	218,952
end-December 2022	360,456

1/ Cumulative from January 1 of each year.

Ceiling on Federal Government Accumulation of Domestic Arrears

13. Definition: Domestic arrears are defined as the floating debt, that is the difference between primary spending recorded on an accrual basis (*gasto devengado*, from the SIDIF system) and primary spending recorded on a cash basis (*base caja,* from the Treasury). This excludes intra-public transfers (*transferencias figurativas*), and includes primary spending for personnel (*gasto en personal*), acquisition of goods and services (*bienes y servicios*), nonprofessional services (*servicios no profesionales*), capital expenditures (*bienes de uso*), and transfers (*transferencias*).

14. Measurement: The arrears are measured on a daily basis. The program will cap the quarterly average stock of arrears for 2022 at the Q4 2021 level of 535,881 million pesos, consistent with reducing the stock from 1.2 percent of GDP in Q4 2021 to 0.8 percent of GDP in Q4 2022.

15. Monitoring: Data recorded at daily frequency will be provided to the Fund with a lag of no more than 25 calendar days after the end of each month.

Federal Government Non-Accumulation of External Debt Payments Arrears

16. Definitions:

- **Debt**[1] will be understood to mean a current, i.e., not contingent, liability, created under a contractual arrangement through the provision of value in the form of assets (including currency) or services and which requires the obligor to make one or more payments in the form of assets (including currency) or services, at some future point(s) in time; these payments will discharge the principal and/or interest liabilities incurred under the contract. Debts can take several forms; the primary ones being as follows:

[1]As defined in paragraph 8(a) of the Guidelines on Public Debt Conditionality in Fund Arrangements, attached to Executive Board Decision No. 16919-(20/103), adopted October 28, 2020.

i. loans, i.e., advances of money to the obligor by the lender made on the basis of an undertaking that the obligor will repay the funds in the future (including deposits, bonds, debentures, commercial loans and buyers' credits) and temporary exchanges of assets that are equivalent to fully collateralized loans under which the obligor is required to repay the funds and usually pay interest, by repurchasing the collateral from the buyer in the future (such as repurchase agreements and official swap arrangements);

ii. suppliers' credits, i.e., contracts where the supplier permits the obligor to defer payments until sometime after the date on which the goods are delivered or services are provided; and

iii. leases, i.e., arrangements under which property is provided which the lessee has the right to use for one or more specified period(s) of time that are usually shorter than the total expected service life of the property, while the lessor retains the title to the property. For the purpose of the program, the debt is the present value (at the inception of the lease) of all lease payments expected to be made during the period of the agreement excluding those payments that cover the operation, repair or maintenance of the property.

Under the definition of debt set out in this paragraph, arrears, penalties, and judicially awarded damages arising from the failure to make payment under a contractual obligation that constitutes debt are debt. Failure to make payment on an obligation that is not considered debt under this definition (e.g., payment on delivery) will not give rise to debt.

- Only for the purposes of this program, and consistent with the definition set out in the IMF's Balance of Payments Manual, **external debt** is determined according to the residency criterion, (and, as such, would encompass nonresident holdings of Argentine law peso and foreign currency debt).
- **External arrears**: External debt payment arrears for program monitoring purposes are defined as external debt obligations (principal and interest) falling due after March 3, 2022 that have not been paid, considering the grace periods specified in contractual agreements.

17. **Coverage**: This performance criterion covers the federal government. This performance criterion does not cover (i) arrears on trade credits, (ii) arrears on debt subject to renegotiation or restructuring; and (iii) arrears resulting from the nonpayment of commercial claims that are the subject of any litigation initiated prior to March 3, 2022.

18. **Monitoring**: This PC will be monitored on a continuous basis.

Cumulative Floor on the Change in Net International Reserves of BCRA

19. **Definitions**:

- **Net international reserves (NIR**) of the BCRA are equal to the balance of payments concept of NIR defined as the U.S. dollar value of gross official reserves of the BCRA minus gross official liabilities with maturities of under one year. Gross liabilities include disbursements from the

Fund, except for the net financing component of the program (SDR 3.166 billion), also considered to be budget support, which would increase NIR. Non-U.S. dollar denominated foreign assets and liabilities will be converted into U.S. dollar at the program exchange rates.

- **Gross official reserves** are defined consistently with the Sixth Edition of the Balance of Payments Manual and International Investment Position Manual (BPM6) as readily available claims on nonresidents denominated in foreign convertible currencies. They include the (i) monetary claims, (ii) free gold, (iii) holdings of SDRs, including all Fund disbursements (iv) the reserve position in the IMF, (v) holdings of fixed income instruments and (vi) net cash balances within the Latin American Trade Clearing System (ALADI). Excluded from reserve assets are any assets that are pledged, collateralized, or otherwise encumbered, claims on residents, claims in foreign exchange arising from derivatives in foreign currency vis-à-vis domestic currency (such as futures, forwards, and options), precious metals other than gold, assets in nonconvertible currencies and illiquid assets.

- **Gross official liabilities** in foreign currencies include (i) foreign currency liabilities with original maturity of one year or less, (ii) Fund disbursements deposited in the SDR account, except for the net financing component of the program (SDR 3.166 billion), (iii) any deliverable forward foreign exchange (FX) liabilities on a net basis defined as the long position minus the short position payable in foreign currencies directly undertaken by the BCRA or by any other financial institutions on behalf of the BCRA. Neither the Federal government's foreign liabilities, nor its FX deposits at the BCRA are considered as gross foreign liabilities of the BCRA. The foreign currency swap with the People's Bank of China and with the BIS, the foreign exchange bank reserve requirements, SEDESA, ALADI and other non-resident deposits would be considered, for program purposes, as a foreign exchange liability of the BCRA with a maturity of one year or less.

20. **Measurement**: The change in net international reserves will be measured as the cumulative change in the stock of NIR at each test date relative to the stock on December 31, 2021.

21. **Monitoring**: Foreign exchange asset and liability data at the BCRA will be provided to the Fund at daily frequency within two days.

22. **Adjustors**:

- **Official non-project loans and grants**: The NIR targets will be adjusted upward (downward) by the surplus (shortfall) in program loan disbursements and grants from multilateral institutions (including the IBRD, IDB and CAF) and bilateral partners, relative to the baseline projection reported in Table 3. The value of the downward adjustor, i.e., in the event of a shortfall of loans and grants, would be capped at a cumulative of US$500 million in each calendar year. Program loan disbursements are defined as external loan disbursements (excluding project financing disbursements and IMF budget support) from official creditors that are usable for the financing of the general government.

Table 3. Program Loan Disbursements from Multilateral and Bilateral Sources
(baseline projection)

	(In millions of US$) 1/
end-March 2022	10
end-June 2022	700
end-September 2022	1,349
end-December 2022	1,389

1/ Cumulative from January 1 of each year.

- **Paris Club payments**: The NIR targets will be adjusted downward (upward) by the surplus (shortfall) in interest and principal payments to the Paris Club relating to the outstanding debt that was reprofiled in 2014, compared to the baseline assumptions reported in Table 4.

Table 4. Paris Club Payments (Amortization and Interest)
(baseline assumptions)

	(In millions of US$) 1/
end-March 2022	190
end-June 2022	190
end-September 2022	190
end-December 2022	190

1/ Cumulative from January 1 of each year.

Cumulative ceiling on the BCRA's Financing of the Federal Government

23. Definitions. Central bank (BCRA) financing to the government includes (i) overdraft transfers from the BCRA to the Federal Government (line *Adelantos Transitorios* in the summary account of the BCRA, as published on its website), (ii) distribution of profits (*Utilidades*), and (iii) the acquisition of government debt in the primary market or by direct purchases from public institutions.

24. Measurement: The program will cap such financing at 705,228 million pesos (1 percent of GDP in 2022) by the end of December 2022, with cumulative flows from end-December 2021 in millions of pesos. The cap for 2023 will be 0.6 percent of GDP, with zero net financing in 2024.

25. Clarification. Any decrease in the stock of *Adelantos* shall only reflect cash payments of this amount in pesos by the Treasury to the BCRA. Transfer of *Letras Intransferible*s to the BCRA will not reduce the stock of *Adelantos*.

26. Monitoring. Daily data will be provided to the Fund within two days. The flow of BCRA financing to the government will be measured at each test date as the cumulative value starting from the beginning of the calendar year.

Continuous Performance Criteria

27. Consistent with commitments in IMF arrangements, we will seek not to: (i) impose or intensify any exchange restrictions, (ii) introduce or modify Multiple Currency Practices (MCPs), (iii) conclude bilateral payment agreements that are inconsistent with Article VIII; and (iv) impose or intensify import restrictions for balance of payment reasons (continuous performance criteria).

QUANTITATIVE INDICATIVE TARGETS: DEFINITION OF VARIABLES

Cumulative Floor on Real Federal Government Revenues

28. **Definition**: Federal government revenues are defined as *ingresos totals* (according to "Esquema IMIG" and as defined above).

29. **Measurement**: "Real" federal government revenues will be measured as nominal monthly revenues deflated by the corresponding monthly headline consumer price index published by INDEC (*nivel general del Índice de precios al consumidor (IPC)*). Real federal government revenues at each quarterly test date, will be measured on a cumulative basis starting from the beginning of the calendar year, and compared with the program baseline projection.

30. **Monitoring**: As with all fiscal data, federal government revenue data will be provided to the Fund with a lag of no more than 25 calendar days after the end of each month.

Cumulative Floor on Federal Government Spending on Social Assistance Programs

31. **Definition**: Social spending for the purpose of the program is computed as the cumulative sum of all federal government spending (both recurrent and capital) on the following social assistance programs:

- *Asignación Universal para Protección Social, which includes the following sub-programs: Asignación Universal por Hijo, Asignación por Embarazo, and Ayuda Escolar Anual*
- *Tarjeta Alimentar*
- *Progresar*

32. **Monitoring**: Data will be provided to the Fund with a lag of no more than 25 calendar days after the end of each month.

Cumulative Ceiling on the change in the BCRA's stock of non-deliverable forwards (NDF)

33. **Definitions**: The stock of net non-deliverable forwards (NDF) will be defined as the net of the U.S. dollar notional value of all long and short position contracts entered by the BCRA involving the Argentinian peso, either directly or through any institution they use as their financial agent.

34. **Measurement**: The stock of NDF in billions of US$ will be measured at each test date and will be capped at US$9 billion by end-2022. The stock of NDF stood at US$4.185 billion on December 31, 2021.

35. **Monitoring**: This indicative target will be monitored on a quarterly basis. Daily data will be provided to the Fund within two working days.

OTHER DEFINITIONS RELEVANT FOR PROGRAM CONDITIONALITY

Revisions to energy bills for residential consumers

36. In the context of the authorities' energy subsidy reduction plan, revisions to energy bills for residential consumers (excluding those subject to the subsidy segmentation scheme) will be anchored on average wage growth as defined by the Salary Variation Coefficient (*Coeficiente de Variacion Salarial (CVS)),* as established by the vetoed Law 27.443. This coefficient index is published by INDEC and estimates the evolution of salaries paid, covering the registered private sector, the unregistered private sector and the public sector. The CVS increased by 53.4 percent from end-December 2020 to end-December 2021.

Calculation of the real change in wholesale energy prices

37. **Definition**: Energy wholesale prices are defined as the pass-through prices paid by distributors for electricity and gas: the precio estacional (PEST) and the precio del gas natural en punto de ingreso al sistema de transporte (PIST), respectively. These prices can vary depending on user category:

- For electricity (PEST), the universe of users will comprise all users supplied by distributors separated into the following categories: i) residential users from whom subsidies are eliminated; ii) residential users who receive the social tariff (*Tarifa Social*); iii) other residential users, not in categories i) or ii); iv) large non-residential users (GUDIs), and v) other non-residential users not in category iv).

- For natural gas (PIST), the universe of users will cover all users that are supplied with natural gas at the regulated PIST price with categories including the following: i) residential users from whom subsidies are removed; ii) residential users who receive the *Tarifa Social*; iii) other residential users, not in categories i) or ii); and iv) non-residential users.

38. **Measurement:**

- For program purposes, the PEST and the PIST will be measured as weighted averages of the actual PESTs/PISTs charged to different categories of subsidized users, with the weights based on estimates of the number of users in each category.

- The weighted average energy wholesale price will be calculated as an average of the PEST and the PIST, as defined above for program purposes, using weights of 0.7 and 0.3, respectively.

- For 2022, the annual real change in the weighted average wholesale energy price will be calculated as the average annual projected change in the nominal price (based on implemented values of the PEST and PIST), deflated by projected average annual inflation of 48 percent[2] for 2022, under the program.

39. Monitoring: For each category of user described above, data will be provided to the Fund on the estimated number of users in each category and the actual values of the PEST and the PIST.

OTHER INFORMATION REQUIREMENTS

40. In addition to providing any data and information staff request to monitor program implementation, the authorities will also provide the following data so as to ensure adequate monitoring of economic variables:

A. Daily

- Nominal exchange rates; total currency issued by the BCRA; deposits held by financial institutions at the BCRA; total liquidity assistance to banks through normal BCRA operations, including overdrafts; interest rates on overnight deposits and on 7-day repurchase and reverse repurchase agreements.
- Aggregated data on banks' foreign exchange positions by currencies and foreign currency accounts with the BCRA, provided in the following categories: public national; public provincial; private domestic; private foreign; and small banks.
- Daily data on BCRA sales and purchases of securities settled in different currencies will be provided to the Fund with a weekly frequency, no more than two business days following the end of the considered week.
- BCRA activity in the NDF market.

B. Weekly

- BCRA balance sheet
- Daily data on sales and purchases of securities settled in different currencies, recorded and provided by the *Comision Nacional de Valores,* including trading by the BCRA. This information will be transmitted by the BCRA and will include a report of the daily estimation of total stocks and implicit exchange rate of the most representative securities transacted in the CCL and MEP modalities and operations.

C. Fortnightly

- Interest rates on domestic debt instruments including LELITE, LEDES, LECER, LEPAS, BONAR, BONTE, BONAD and BONCER (at different maturities).

[2] Projected end-of-period inflation in 2022 is 43 percent (see ¶2).

D. Monthly

- Federal government operations including monthly cash flow from the beginning to the end of the current fiscal year (and backward revisions as necessary), with a lag of no more than 25 days after the closing of each month, according to both the format of the *Informe Mensual de Ingresos y Gastos* (IMIG) and to the format of the *Cuenta Ahorro Inversion Financiamiento* (AIF). Specific reporting will include:
    - Revenues from sales of physical assets, and 12-month projections for future sales of such assets.
- Fiscal financing sources (below-the-line), including BCRA transfers, issuance of domestic public securities, financing from within the non-financial public sector, external financing, and other financing schemes. Data to be provided with a lag of no more than 25 days after the closing of each month. Detailed quarterly financing plan for the coming twelve months, including the aforementioned sources, to be provided one month in advance.
- External financing received and projections for the coming four quarters, with loans and grants categorized by program and project. Data to be provided with a lag of no more than 25 days after the closing of each month.
- On federal debt:
    - Domestic and external debt service (amortization and interest payments) of the federal government, with a lag of no more than 25 days after the closing of each month. Projected monthly federal government debt amortization/repayments and interest payments (local currency and FX bonds, treasury bills, Eurobonds, domestic loans, external commercial and external official loans). This would include both direct and guaranteed debt. In the case of issuance of government guaranteed debt, the name of the guaranteed individual/institution shall be included.
    - Information on the stock of external arrears will be reported on a continuous basis.
    - Federal government debt stock by currency, as at end month, including by (i) creditor (official, commercial domestic, commercial external; (ii) instrument (local currency and FX denominated bonds, treasury bills, Eurobonds, domestic loans, external commercial and external official loans); and (iii) direct and guaranteed.
    - The balances of the (federal) government at the central bank and in the commercial banking system needed to determine the cash position of the (federal) government.
- Required and excess reserves of the banking sector in local and foreign currency.

- Deposits in the banking system: current accounts, savings and time deposits within six weeks after month end. Average monthly interest rates on loans and deposits within two weeks of month end; weighted average deposit and loan rates within six weeks after month end.

- Balance sheets of other financial corporations (non-deposit taking), including holdings of federal and provincial debt and of the BCRA instruments within one month after month end.

- Data on the total loans value of all new federal government-funded public private partnerships.

E. Semi-annual

- Federal government expenditures to the provinces and the Autonomous City of Buenos Aires related to the settlement of liabilities associated with pensions, revenue sharing and expenditure allocation, as well as payments of arrears as per ICSID or similar arbitration rulings.

- On provincial debt:

  - Quarterly data on the provincial government debt stock by currency, provided within six months of the closing of each semester (i.e., end-June and end-December), including by (i) creditor (official, commercial domestic, commercial external; (ii) instrument (local currency and FX denominated bonds, treasury bills, Eurobonds, domestic loans, external commercial and external official loans); and (iii) direct and guaranteed.

  - Quarterly domestic and external debt service (amortization and interest payments) of the provincial governments, provided within six months of the closing of the previous semester (i.e., end-June and end-December).

  - Quarterly projections for the following semester for provincial government debt amortization/repayments and interest payments, at least 30 days before the end of each semester (i.e., end-June and end-December). This would include local currency and FX bonds, treasury bills, Eurobonds, domestic loans, external commercial and external official loans), and both direct and guaranteed debt. In the case of issuance of government guaranteed debt, the name of the guaranteed individual/institution shall be included.

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Hoja Adicional de Firmas
Anexo

Número: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: EX-2022-16467397- -APN-DGDA#MEC - Anexo II - Memorando Técnico de Entendimiento.

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 23 pagina/s.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.04 02:54:54 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.04 02:54:57 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Providencia

Número: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: Programa de Facilidades Extendidas para refinanciar la deuda existente entre la República Argentina y el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

AL SR. PRESIDENTE DE LA CÁMARA DE DIPUTADOS

Dr. Sergio Tomás MASSA

S. / D.

Tengo el agrado de dirigirme a Usted, en relación al Anteproyecto de Ley a consideración y la eventual aprobación de ese HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN del 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 corre por Mensaje N° 8/22, solicitando que se sustituya el documento IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC, del artículo 2° del referido proyecto de Ley por el **IF-2022-20996530-APN-SLYA#MEC,** pues se ha deslizado en el primer documento un error material que debe subsanarse.

En efecto, en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras consolidado mediante IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC, Capítulo II. ítem 9, parágrafo (xi) pues se ha omitido insertar la palabra "*millones*" luego del número 814. (*DEGs 814 al momento de la décima revisión).*

La omisión referida se puso en conocimiento del FMI mediante NO-2022-20981565-APN-SLYA#MEC, sugiriendo su inmediata subsanación. La propuesta fue aceptada y anticipada mediante correo electrónico del Jefe de Misión del FMI para Argentina, Luis Cubbedu *(cf. IF-2022-21263332-APN-DGGDTYAI#MEC)*. Ambas comunicaciones se embeben a la presente.

Se remite el **IF-2022-20996530-APN-SLYA#MEC** que contiene Memorándum "ADJUNTO I. ARGENTINA. MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS", sustituyendo parágrafo (xi) del ítem 9, por el siguiente "*DEGs 814 millones al momento de la décima revisión*". De la misma manera, en su versión en inglés la nueva redacción del parágrafo (xi) es la siguiente: "*SDR 814 million at the time of the tenth review*".

Por lo expuesto se solicita se sustituya el IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC por el **IF-2022-20996530-APN-**

SLYA#MEC que contiene Memorándum “ADJUNTO I. ARGENTINA. MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS integrando en el artículo 2° del proyecto de Ley que acompaña al mensaje 8/22 del Poder Ejecutivo Nacional, por ser dicho documento el correcto.

Saludo a Vuestra Honorabilidad con mi mayor consideración,

CC: Presidente de la Comisión de Finanzas: Dip. Alicia Aparicio

Presidente de la Comisión de Presupuesto: Dip. Carlos Heller

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 14:30:29 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 14:30:32 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Nota

Número: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: Mensaje N° 8/22 - Subsanación de documentos

A: AL SEÑOR PRESIDENTE DE LA HCDN (Dr. Sergio MASSA), LA COMISIÓN DE (PRESUPUESTO Y HACIENDA), A LA COMISIÓN DE (FINANZAS),

Con Copia A:

De mi mayor consideración:

SEÑOR PRESIDENTE

Me dirijo a usted a fin de remitirle la nota (IF-2022-21333002-APN-SSRI#MEC) del Ministerio de Economía quien solicita que se sustituya el documento IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC, del artículo 2° correspondiente al Mensaje N° 08/2022 por el IF-2022-20996530-APNSLYA# MEC, atento a un error material detectado en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras.

Se deja constancia que en el IF-2022-21333002-APN-SSRI#MEC se encuentran los archivo embebidos.

Sin otro particular saluda atte.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 15:55:24 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 15:55:23 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Nota

Número: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: Se propone rectificar error material

A: Luis Cubeddu (Jefe de Mision del Fondo Monetario Internacional), Julie Kozack (Dir. Adj. del Dpto. del Hemisferio Occidental FMI),

Con Copia A:

De mi mayor consideración:

Tengo el agrado de dirigirme a Ud. en el marco del 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, pues se ha deslizado un error material en uno de sus documentos: "MEMORANDUM DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS".

Dicho error material se encuentra en el Capítulo II. Marco de políticas y programa económico 2022-24, ítem 9 " *Para apoyar nuestros objetivos, solicitamos formalmente un acuerdo ampliado en el marco de Servicio Ampliado del FMI (EFF) por un período de 30 meses y un monto de DEGs31.914 millones (equivalente a aproximadamente USD 45.000 millones, o 1.000% de la cuota de Argentina)*" en su parágrafo (xi) pues se ha omitido insertar la palabra "millones" luego del número 814.

Por tal motivo, y a fin de documentar la modificación correspondiente se remite el Memorandum "ADJUNTO I. ARGENTINA. MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS", sustituyendo el referido parágrafo (xi) por el siguiente "DEGs 814 millones al momento de la décima revisión".

De la misma manera, en su versión en inglés la propuesta para el parágrado (xi) es la siguiente:

“SDR 814 million at the time of the tenth review”

Hágame saber si está de acuerdo, para proceder a su reenvío al Honorable Congreso de la Nación a fin de sustituir el IF correspondiente, por el correcto.

Sin otro particular saluda atte.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.06 19:52:52 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.06 19:52:55 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Informe

Número: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: Fe de erratas - Remite PV-2022-21308521-APN-MEC

A LA SUBSECRETARIA DE ASUNTOS PARLAMENTARIOS
DE LA JEFATURA DE GABINETE DE LA NACIÓN
Lic. Cecilia Gómez Mirada
S/D

Tengo el agrado de dirigirme a Usted, en relación al Anteproyecto de Ley que corre por Mensaje N° 8/22, a los efectos de remitirle adjunto a la presente la Providencia PV-2022-21308521-APN-MEC y todos los documentos que la integran, por la que el señor Ministro de Economía, solicita que se sustituya el documento IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC, del artículo 2° del referido proyecto de Ley por el IF-2022-20996530-APN-SLYA#MEC, atento a un error material detectado en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras.

En efecto, en dicho Memorándum se ha omitido insertar la palabra “millones” luego del número 814. (DEGs 814 al momento de la décima revisión) en el Capítulo II. ítem 9, parágrafo (xi), situación que se puso en conocimiento del FMI mediante NO-2022-20981565-APN-SLYA#MEC, sugiriendo su inmediata subsanación. La propuesta fue aceptada y anticipada mediante correo electrónico del Jefe de Misión del FMI para Argentina, Luis Cubbedu que se adjunta también en la presente.

Se solicita remitir la información detallada en los párrafos precedentes al Honorable Cámara de Diputados de la Nación.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 15:03:32 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 15:03:31 -03:00

Zimbra: **ritatanuz@mecon.gov.ar**

Re: Se propone rectificar error material

De : Cubeddu, Luis <LCUBEDDU@imf.org> dom., 06 de mar. de 2022 21:35
Asunto : Re: Se propone rectificar error material 1 ficheros adjuntos
Para : Rita H. Tanuz <ritatanuz@mecon.gov.ar>
Para o CC : Kozack, Julie A. <JKozack@imf.org>, Chodos, Sergio <SChodos@imf.org>

Gracias Rita. Estamos de acuerdo con la modificación sugerida.

Saludos cordiales,

Luis Cubeddu

Get Outlook for iOS

From: Rita H. Tanuz <ritatanuz@mecon.gov.ar>
Sent: Sunday, March 6, 2022 6:32:40 PM
To: Cubeddu, Luis <LCUBEDDU@imf.org>
Cc: Kozack, Julie A. <JKozack@imf.org>
Subject: Se propone rectificar error material

[External email – Caution]

Estimado Luis
Adjunto la Nota NO-2022-20981565-APN-SLYA#MEC por la que solicito vuestra conformidad para enmendar el error material que se ha deslizado en el documento "MEMORANDUM DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS", ítem 9, en su parágrafo (xi), pues se ha omitido insertar la palabra “millones” luego del número 814, en la versión en idioma español y su similar en inglés.
Cordialmente,

--
A.G Rita Haydee Tanuz
Secretaria Legal y Administrativa
Tel: 4349-8114/8790/8120
Correo: ritatanuz@mecon.gob.ar

Ministerio de Economía
Argentina

NOTA DE CONFIDENCIALIDAD Este mensaje es confidencial. Su contenido pertenece al Ministerio de Economia de la Republica Argentina, esta dirigido unicamente a su destinatario y no puede ser revelado a terceros o utilizado inapropiadamente en interes del destinatario. Si usted ha recibido este e-mail por error, por favor comuniquelo inmediatamente via e-mail al emisor y eliminelo definitivamente.

CONFIDENTIALITY NOTE This message is confidential and the content belongs to the Economy Ministry of Argentina. It is intended for its recipient only and cannot be disclosed to third parties or used inappropriately in the interest of recipient. If you have received this e/mail by mistake please let us know by e-mail immediately and delete it from your system definitely.

Email secured by Check Point

Email secured by Check Point

Adjunto I. Argentina. Memorando de políticas económicas y financieras

3 de marzo de 2022

I. Antecedentes y evolución macroeconómica

1. Argentina estaba inmersa en una crisis económica y social al momento que la nueva administración asumió el gobierno a fines de 2019. Para fines de 2019 nuestra economía se había contraído alrededor de 5% desde 2017 y la inflación había llegado a 53,8%. Nos enfrentábamos también a una carga insostenible de deuda, un bajo nivel de reservas externas y acceso limitado a los mercados de capital. Es importante señalar que las condiciones sociales se habían deteriorado marcadamente: la pobreza superaba el 35%, el desempleo se aproximaba al 10% y los salarios reales habían disminuido más de 15% con respecto a los niveles de 2017.

2. El programa anterior de Argentina apoyado por el FMI fue un programa de Acuerdo de Derechos de Giro (ADG) por un monto inicial de DEGs 35.38 miles de millones (equivalente a US$50 miles de millones y cerca de 1.100% de la cuota de Argentina en el FMI). El ADG, que fue luego aumentado a DEGs 40.7 miles de millones (equivalente a US$56.3 miles de millones y 1,227% de la cuota de Argentina en el FMI), representa el acuerdo de préstamo más grande en la historia otorgado por el FMI a un solo país. 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 en el que la situación económica se estaba claramente deteriorando por la crisis (el PIB se contrajo 5.9% en Q1 de 2019, y el consumo e inversión privadas cayeron 10.7% y 25%, respectivamente, en Q1 2019, y la inflación alcanzó 56% en su variación anual a junio de 2019). Los desembolsos totales entre junio de 2018 y julio de 2019 alcanzaron DEGs 31.91 miles de millones (equivalentes a US$44.1 miles de millones y cerca de 1000% de la cuota de Argentina en el FMI).

3. El programa fue diseñado con el objetivo declarado de ayudar a los argentinos a superar la crisis económica con base en cuatro pilares: restaurar la confianza de los mercados, proteger a las personas más vulnerables, fortalecer la credibilidad del marco de metas de inflación del Banco Central y, progresivamente, disminuir las presiones en la balanza de pagos. Ninguno de los objetivos del programa fue alcanzado: ni la confianza ni el acceso a los mercados fueron restablecidos; el producto se contrajo fuertemente y la inflación aumentó; el empleo cayó y la pobreza creció; el tipo de cambio se depreció; la ausencia de medidas para manejar los flujos de capitales y los desembolsos efectivamente efectuados financiaron una salida de capitales de magnitudes históricas; la deuda aumentó como porcentaje del PIB, y debido a la decisión de las autoridades de entonces de no reestructurar la deuda denominada en moneda extranjera, la

sostenibilidad de la deuda empeoró. Estos resultados tuvieron y tienen consecuencias duraderas para el país[1].

4. Menos de 100 días después de haber asumido funciones, la pandemia de COVID-19 agravó los desafíos que enfrentaba Argentina, pese a los importantes esfuerzos desplegados para salvaguardar la salud y el empleo. La economía se contrajo 9,9% en 2020 debido al lastre que el colapso del comercio mundial y las restricciones de movilidad impusieron sobre la demanda y la actividad. Los indicadores sociales se deterioraron aún más y la pandemia afectó en especial a mujeres, niños y trabajadores no calificados del sector informal. En respuesta —y sobre la base de la ley de Solidaridad Social sancionada en diciembre de 2019, que buscaba apoyar el consumo y los ingresos, sobre todo de aquellas personas que vivían por debajo de la línea de pobreza— en 2020 se movilizaron cuantiosos recursos fiscales para proteger a hogares y empresas de los efectos adversos de la pandemia. El apoyo para hacer frente a la COVID se canalizó mediante asignaciones y bonificaciones excepcionales, un nuevo mecanismo de ingreso familiar de emergencia para trabajadores y trabajadoras informales, ayudas salariales y la reducción de las contribuciones patronales. También se expidieron regulaciones para salvaguardar el empleo.

5. En paralelo, tomamos acciones decisivas para fortalecer la sostenibilidad de la deuda. En septiembre de 2020 reestructuramos más de US$82 miles de millones de deuda denominada en moneda extranjera en manos de tenedores de bonos privados, con una tasa de participación que excedió el 99%, lo cual aseguró un alivio de flujo de caja para las provincias de US$6.5 miles de millones en el periodo 2020-27. Vale la pena resaltar, que hicimos la reconstrucción del mercado de deuda en pesos una prioridad y se han hecho esfuerzos para incentivar la restructuración de deuda en moneda extranjera en manos del sector privado.

6. Nuestros esfuerzos están empezando a rendir frutos: la economía creció más de 10% en 2021 y los principales indicadores macroeconómicos y sociales han registrado mejoras.

- **En lo que se refiere a la COVID**, una muy eficaz distribución de vacunas ha protegido a nuestros ciudadanos y ciudadanas y ha ayudado a limitar el impacto de nuevas variantes en términos de hospitalizaciones y mortalidad. A comienzos de marzo de 2022, cerca del 90% de la población ha recibido por lo menos una dosis de la vacuna, y cerca de 80% de la población ya ha recibido las dos dosis. El incremento del gasto en salud ha sido crucial para salvaguardar el bienestar de la población.
- **La economía creció más de 10% en 2021, recuperando el terreno perdido en 2020**. Nuestras políticas de apoyo, incluidas las adoptadas en el frente sanitario, sumadas a las favorables condiciones externas, contribuyeron a la expansión económica. Cabe destacar la dinámica positiva de la inversión (aumento acumulado interanual de 42% hasta el tercer trimestre de 2021) y de las exportaciones (aumento de 13% hasta diciembre 2021).

[1] Una descripción más extensa de la visión de las autoridades Argentinas se puede encontrar en: Authorities' View Section (Appendix IV) of *Argentina: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2018 Stand-By Arrangement* (https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/12/22/Argentina-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2018-Stand-By-Arrangement-511289)

- **Los desequilibrios fiscales se redujeron, al tiempo que se amplió el gasto prioritario social y en infraestructura**. El déficit fiscal primario a nivel federal se redujo de 6,4% del PIB en 2020 a 3% del PIB en 2021, frente a una meta presupuestaria original de 4,5% del PIB. Ello sucedió debido, principalmente, a la sólida evolución de los ingresos, incluido el aporte extraordinario y solidario, y al repliegue del apoyo relacionado con la COVID. Es importante señalar que el gasto real (descontados los recursos para la COVID) aumentó más de 10% a fin de apoyar la recuperación económica, proteger a los sectores más vulnerables, incentivar las actividades de investigación y desarrollo, y empezar a subsanar las críticas deficiencias de infraestructura.
- **Se está afianzando el mercado interno de bonos públicos.** 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, gracias a nuevas mejoras en nuestras prácticas de gestión de la deuda, como el desarrollo de un programa de creadores de mercado. Esto permitió una reducción drástica del financiamiento monetario del déficit, de 7,4% del PIB en 2020 a 3,7% del PIB en 2021.
- **El superávit comercial alcanzó un máximo casi histórico de USD15000 millones**. El fuerte crecimiento del volumen de exportaciones, en particular en el sector manufacturero industrial, sumado a términos de intercambio favorables, compensaron de sobra el notable dinamismo de las importaciones derivado de la recuperación de la inversión y el consumo privado, resultando en una mejora importante de la balanza comercial de bienes. Sin embargo, la acumulación de reservas internacionales estuvo limitada por flujos negativos en la cuenta de capital.
- **Las condiciones sociales están mejorando gradualmente.** El mercado laboral está recuperándose: la tasa de desempleo se redujo a 8,2% en el tercer trimestre de 2021, muy por debajo del máximo de 13% registrado en el segundo trimestre de 2020; el empleo se encuentra en alza, encontrándose el formal en niveles superiores a los observados antes de la pandemia y los salarios reales están empezando a recuperarse. En el primer semestre de 2021, la pobreza se redujo a 40%, es decir, 5 puntos porcentuales por debajo de los máximos registrados en la pandemia.

7. Pese a estos avances, aún existen importantes desafíos económicos y sociales.

- **Es necesario apuntalar la estabilidad macroeconómica.** La inflación elevada y persistente sigue siendo un serio problema y las reservas externas están en niveles bajos. El nivel general de inflación subió a 50,9%, en cifras interanuales, a finales de 2021, frente a 36% interanuales al final de 2020, debido a una combinación de mayores precios internacionales de las materias primas, aumento de la demanda interna y dificultades a la hora de anclar las expectativas inflacionarias. Se necesitan más medidas para mejorar las finanzas públicas, depender menos del financiamiento monetario y ampliar la cobertura de las reservas, garantizando a la vez la competitividad del tipo de cambio real.
- **Persisten profundas brechas sociales y de infraestructura**. Las tasas de pobreza permanecen en niveles altos, sobre todo entre los jóvenes, y 55% de los niños y niñas viven por debajo de la línea de pobreza. Los avances en el mercado laboral no se han distribuido de manera equitativa, ya que las mujeres y los trabajadores jóvenes con baja o insuficiente calificación se han visto afectados de manera más significativa por la pandemia, y la proporción de trabajadores

informales y subempleados sigue siendo alta. Reviste importancia el hecho de que la infraestructura pública (física y digital) sigue siendo insuficiente para apoyar el crecimiento.

- **Persisten los obstáculos al crecimiento sostenido e inclusivo**. Las diversas métricas de exportación siguen siendo relativamente reducidas y la base de exportación no está debidamente diversificada. La dolarización sigue siendo alta y los mercados internos de capital no están suficientemente desarrollados, lo cual limita la capacidad de Argentina para financiar de forma sostenible la inversión y el crecimiento a mediano plazo.

- **Los problemas de balanza de pagos persisten**. Las necesidades de balanza de pagos de Argentina están principalmente relacionadas con los pagos de deuda al FMI.

II. Marco de políticas y programa económico 2022-24

8. Nuestros principales objetivos son mantener la recuperación económica y social en curso y, al mismo tiempo, reforzar la estabilidad y continuar abordando los desafíos para sostener el crecimiento en el largo plazo. 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, y por lo tanto, creíble, 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.

9. Para apoyar nuestros objetivos, solicitamos formalmente un acuerdo ampliado en el marco de Servicio Ampliado del FMI (EFF) por un período de 30 meses y un monto de DEGs 31.914 millones (equivalente a aproximadamente USD 45.000 millones, o 1.000% de la cuota de Argentina). Solicitamos además que los desembolsos bajo el EFF se hagan de acuerdo al siguiente calendario: (i) DEGs 7.000 millones al momento de aprobación del programa por el Directorio Ejecutivo del FMI; (ii) DEGs 3.000 millones al momento de la primera revisión;; (iii) DEGs 3.000 millones al momento de la segunda revisión; (iv) DEGs 4.500 millones al momento de la tercera revisión; (v) DEGs 4.000 millones al momento de la cuarta revisión; (vi) DEGs 3.000 millones al momento de la quinta revisión; (vii) DEGs 2.500 millones al momento de la sexta revisión; (viii) DEGs 2.500 millones al momento de la séptima revisión; (ix) DEGs 800 millones al momento de la octava

revisión; (x) DEGs 800 millones al momento de la novena revisión; y (xi) DEGs 814 millones al momento de ladécima revisión.

10. Nuestro programa macroeconómico de base prevé una expansión económica y un proceso de desinflación estables y sostenidos. Se prevé que el PIB crezca 3½% - 4½% en 2022 y converja a un crecimiento potencial en torno a 1¾% - 2¼% a mediano plazo. Esta expansión se verá sustentada por el consumo privado y la inversión, y las políticas públicas seguirán desempeñando un importante papel para respaldar el empleo, los ingresos reales y mejoras de los indicadores sociales. Se proyecta que la cuenta corriente externa se mantendrá en superávit, apuntalada por un

Argentina: Proyecciones macroeconomicas

		Preliminar/Tentativo Proy.		
	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (promedio, %)	10.2	[3.5 - 4.5]	[2.5 - 3.5]	[2.5 - 3.0]
Inflación (fin de periodo, %)	50.9	[38.0 - 48.0]	[34.0 - 42.0]	[29.0 - 37.0]
Saldo primario del gobierno (% del PIB)	-3.0	-2.5	-1.9	-0.9
Cuenta corriente (% PIB)	1.3	0.5	0.4	0.3
Cambio en reservas int. netas (billones de US$)[1]	-1.5	5.8	4.0	5.2

1/ Reservas internacionales netas (RIN) son reservas brutas netas de lineas swap, seguro de depositos, encajes de depositos en moneda extranjera, y otros pasivos externos.

tipo de cambio real efectivo (TCRE) competitivo y reformas orientadas a impulsar las exportaciones en sectores clave. Esto, junto a un aumento de la inversión extranjera directa (IED) y la entrada de flujos oficiales netos, facilitará una acumulación de reservas (aumento de las reservas internacionales netas (RIN) de USD 15.000 millones a lo largo del programa) y reforzará nuestro régimen de deslizamiento cambiario (crawling peg). Por otra parte, procuraremos reducir la inflación en un rango de 38% - 48% para fines de 2022 y en 5 puntos porcentuales adicionales por año hasta fines de 2024. La estrategia de desinflación se basará en un enfoque de varios frentes que abarcará políticas fiscales, monetarias y de precio-ingreso, adecuadamente calibradas. Se prevé que estas políticas ayuden a apuntalar la demanda de dinero, que, tras la caída registrada en 2021, se espera que en general se mantenga constante como proporción del PIB.

11. Nuestro escenario base está sujeto a importantes incertidumbres, lo que implica que es posible que las políticas tengan que recalibrarse según corresponda. No se puede descartar una mayor re-intensificación de la pandemia, con el potencial riesgo de circulación de nuevas variantes del virus, eventuales medidas restrictivas y perturbaciones del comercio. De manera importante, la intensificación de las tensiones geopolíticas—incluidos aquellas relacionadas con el conflicto en Europa del Este— han aumentado significativamente la incertidumbre alrededor de nuestro escenario base, especialmente para los subsidios de energía. Las condiciones mundiales y regionales podrían empeorar y eso complicaría las perspectivas para Argentina. El crecimiento de nuestros socios comerciales podría decaer y nuestros términos de intercambio podrían deteriorarse si los precios mundiales de los productos agrícolas se vieran afectados y si los precios internacionales de la energía siguieran creciendo. Los shocks relacionados con el clima podrían

afectar nuestras exportaciones, con repercusiones negativas en la entrada de divisas y los ingresos fiscales. Pero tampoco se pueden descartar riesgos al alza. Las condiciones externas podrían tornarse más favorables, y la recuperación podría ser más vigorosa de lo previsto, en especial en los sectores, como el de servicios, que se vieron más duramente golpeados por la pandemia.

A. Política fiscal y de financiamiento

12. Continuaremos saneando las finanzas públicas de una manera favorable para el crecimiento, y en forma coherente con la sostenibilidad de la deuda. Hemos trazado una estrategia plurianual de consolidación fiscal en la que se ha fijado como meta un déficit primario de 2,5% del PIB en 2022 **(*criterio de ejecución cuantitativo*)**, que se reducirá a 1,9% del PIB en 2023, y a 0,9% en 2024. Conforme a nuestra legislación interna, nuestro programa financiero para cumplir con nuestros compromisos con el FMI, incluidos los parámetros económicos clave de nuestros planes de política económica y financiera, está siendo sometido a aprobación del Congreso, previo a la consideración de nuestro programa apoyado por el FMI por parte del Directorio Ejecutivo del FMI. Luego de que el pedido de acuerdo de Servicio Ampliado del FMI (EFF) sea aprobado por el Congreso, modificaremos el presupuesto vigente para ponerlo en línea con la meta de déficit primario dentro del marco del programa, a más tardar el 15 de abril (**abril 15 de 2022, *parámetro de referencia estructural***). La mejora de las finanzas públicas se logrará en virtud de un programa equilibrado de medidas de ingreso y de gasto, garantizando al mismo tiempo que el crecimiento del gasto real (tras descontar el gasto extraordinario relacionado con la COVID) siga siendo positivo en términos reales, y el gasto corriente sea focalizado de forma que permita ampliar las inversiones en infraestructura y ciencia y tecnología. El sendero fiscal previsto se financiará principalmente mediante una firme expansión de la deuda pública denominada en pesos y el apoyo de la comunidad internacional, lo que facilitará la eliminación total del financiamiento monetario del déficit para finales de 2024 (véase ¶18). Nuestra trayectoria fiscal, según la cual se logrará un balance primario en 2025 y un superávit primario de alrededor de 1¼% del PIB a mediano plazo, ayudará a situar la deuda pública en una firme tendencia descendente y a facilitar un retorno gradual a los mercados internacionales a partir de 2025.

13. Préstamos externos adicionales destinados al financiamiento de proyectos serán usados para incrementar el gasto en inversión y de esta manera fortalecer el crecimiento y las metas de desarrollo de largo plazo. El gasto de capital y las metas fiscales se actualizarán para reflejar las desviaciones en los desembolsos de préstamos externos destinados al financiamiento de proyecto del escenario base hasta 0.2% del PIB en 2022 (ver MTE ¶12) y potencialmente a niveles comparables en 2023-24.

14. Por el lado del ingreso, nuestros esfuerzos continuarán movilizando los ingresos y fortaleciendo su progresividad. A corto plazo, se espera que la recuperación del empleo y los salarios favorezcan la recaudación, en tanto que las medidas de política tributaria y las iniciativas en curso en materia de administración tributaria y aduanera deberían ayudar a movilizar ingresos adicionales a mediano plazo y a respaldar la consolidación fiscal. En este sentido, si los ingresos reales del gobierno federal (netos del gasto asociado legalmente) fueran superiores a lo

programado, nos comprometemos a aprovechar esta oportunidad para reducir debidamente el déficit fiscal según corresponda, o para asegurar que nuestro escenario base de meta fiscal se cumpla en el evento de que ocurra un shock externo adverso, y de esta manera reflejar nuestro compromiso respecto a las políticas de estabilización macroeconómicas.

- En materia de ***política tributaria***, y sobre la base de esfuerzos previos, se aprobó recientemente una legislación para incrementar la progresividad del régimen del impuesto al patrimonio o la riqueza de las personas (con un rendimiento anual previsto de 0,1% del PIB), y se ha presentado al Congreso un proyecto de ley para trasladar los impuestos selectivos sobre productos petroleros a un régimen *ad valorem*, con el fin de proteger los rendimientos impositivos. Están previstas otras mejoras para garantizar que las tasaciones de las propiedades reflejen mejor los verdaderos valores. A tales efectos, en estrecha coordinación con los gobiernos provinciales, concluiremos el proceso de actualización de los valores de las propiedades a nivel federal a más tardar a finales de septiembre **(*parámetro de referencia estructural*)**, de forma que puedan empezar a entrar en vigor para el ejercicio fiscal 2022. Los rendimientos de esta iniciativa, descontada la coparticipación, podrían ascender a 0,1% del PIB en el ejercicio fiscal 2022 y a un 0,2% del PIB adicional en los próximos años. Esperamos que este proceso pueda alcanzar 400,000 contribuyentes, o cerca de 597,000 propiedades urbanas sujetas al impuesto anual sobre los bienes personales. Por último, en la medida en que las condiciones lo permitan, proseguiremos con nuestros esfuerzos para mejorar la eficiencia del sistema tributario, por ejemplo, reduciendo aún más los impuestos sobre ciertas exportaciones de valor agregado, y evitando aplicar nuevos impuestos a las transacciones financieras que afecten los ahorros domésticos o las inversiones productivas ***(parámetro de referencia estructural continuo)***. Seguirán siendo necesarios los planes de pago de impuestos, pero se evitarán amnistías fiscales que puedan deteriorar el cumplimiento tributario.
- En el ámbito de la ***administración tributaria,*** la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) ha elaborado un plan estratégico para 2021-25 con el fin de abordar los altos niveles de incumplimiento, mejorar los servicios de la AFIP y reforzar las capacidades informáticas. Este plan se publicará a finales de marzo de 2022. En este contexto, en comunicación con el personal técnico del FMI, elaboraremos un plan de acción detallado y sujeto a plazos, que se centrará en detectar brechas de cumplimiento y en mejorar la gestión del riesgo de cumplimiento de los principales impuestos internos y derechos aduaneros (**fin de agosto de 2022, *parámetro de referencia estructural***). El producto de estas reformas administrativas podría ascender a 1% del PIB a mediano plazo, y podría empezar a rendir fruto el próximo año (0,3% del PIB, descontada la coparticipación).

15. **Por el lado del gasto, nos concentraremos en seguir reorientando el gasto hacia la inversión pública, sobre todo focalizando mejor los subsidios a la energía.** Como parte de nuestro enfoque equilibrado de política fiscal, nos comprometemos a mantener un crecimiento real positivo del gasto y a mejorar la eficiencia y la progresividad del gasto, en particular en lo que se refiere a asistencia social, ciencia y tecnología e inversión púbica. Los pilares fundamentales de nuestras políticas de gasto son los siguientes:

- ***Subsidios a la energía***. A fin de liberar recursos para prioridades de gasto más importantes, el escenario base supone una reducción de los subsidios a la energía en 0,6% del PIB en 2022, aunque existen incertidumbres importantes y riesgos alrededor de este escenario teniendo en cuenta las crecientes tensiones geopolíticas y la evolución de los precios de energía a nivel mundial. El escenario base está fundamentado en una estrategia de múltiples frentes para reducir los costos de la energía e incrementar el traslado de los costos de generación, garantizando una adecuada protección de la población más vulnerable y mejoras en los servicios. Como pilar principal de esta estrategia, eliminaremos los subsidios a los consumidores residenciales con mayor capacidad de pago. (Véanse en ¶28 detalles de nuestro plan a corto y mediano plazo para apuntalar el sector energético).

- ***Asistencia social***. Continuaremos afianzando nuestros mecanismos de asistencia social para atender de manera óptima a las personas más necesitadas, y nos concentraremos en combatir la pobreza infantil y reorientar las ayudas para fomentar la inclusión en el mercado laboral, sobre todo para las mujeres y los trabajadores con calificaciones bajas o insuficientes. En este sentido, el programa establecerá un piso de gasto en nuestros principales programas de asistencia — *Asignación universal por hijo para protección social, Tarjeta Alimentar, Progresar*—, con incrementos de cobertura si se deterioraran las condiciones sociales. Además, se procurará reorientar el gasto social hacia programas de capacitación y empleo, y seguir reforzando los sistemas presupuestarios para garantizar que el gasto aborde las desigualdades de género. Para mejorar aún más la eficiencia y focalización de nuestro apoyo social con respecto a los resultados definidos, trabajaremos con socios estratégicos para realizar y publicar una evaluación integral de nuestros programas y nuestras estrategias de apoyo social, con el objetivo de identificar opciones para la mejora de las políticas **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*).**

- ***Gasto de capital y en innovación***. Tenemos previsto seguir incrementando la inversión en infraestructura a más de 2% del PIB en 2022 (de un promedio de 1% del PIB en 2018-20) y mantener este nivel a lo largo del programa. Esta inversión se centrará sobre todo en mejorar las condiciones de vivienda y sanidad en las zonas urbanas más pobres, y en reforzar la infraestructura vial, energética, digital y logística del país. Además, se protegerá y ampliará el gasto en ciencia y tecnología a fin de promover la innovación.

- ***Otros gastos corrientes***. A fin de liberar recursos para las prioridades clave, procuraremos racionalizar otros gastos y, a la vez, proteger los ingresos reales de jubilados y pensionados y empleados del sector púbico. Tomaremos acciones para i) limitar las transferencias discrecionales a provincias y empresas estatales; y ii) gestionar el gasto en remuneraciones del sector púbico, para garantizar que crezca en consonancia con la economía. Mientras tanto, el gasto en jubilaciones y pensiones estará guiado por el nuevo mecanismo de actualización adoptado a finales de 2020,. Como parte de esta iniciativa, realizaremos y publicaremos un estudio que describa las opciones y recomendaciones para afianzar la equidad y la sostenibilidad a largo plazo de nuestro sistema previsional, focalizado en determinados regímenes especiales de jubilaciones alcanzados por la Ley 27.546 así como en los mecanismos

para facilitar la continuidad voluntaria de la vida laboral de las personas. **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*)**.

16. Se están llevando a cabo esfuerzos para mejorar la eficiencia del gasto público, la gestión de caja y la coordinación con los gobiernos provinciales.

- ***Gestión de la inversión pública.*** Con base en las recomendaciones de la Evaluación de la Gestión de la Inversión Pública (EGIP) del FMI, preparada en forma conjunta con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), mejoraremos, en comunicación con el personal técnico del FMI, la rendición de cuentas del gasto de capital, y procuraremos reforzar su gestión de gobierno centralizando en mayor medida el examen de los principales proyectos de inversión pública y redistribuyendo la composición de la inversión de capital hacia la inversión directa por parte de la administración nacional. En el corto plazo, se hará hincapié en las siguientes medidas:

  - **Reforzar la supervisión y la disponibilidad sobre el uso de recursos públicos en proyectos de capital.** Para alcanzar estos objetivos, nos comprometemos a lo siguiente:

    a) Preparar una propuesta de hoja de ruta por parte de la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía, en comunicación con el personal técnico del FMI, para mejorar la presentación de informes financieros y de presupuesto de otras entidades del sector púbico nacional diferentes a la Administración Pública, de conformidad con la Ley 25.917, Art 3. (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). La regulación especificará el suministro de información mensual detallada al Ministerio de Economía (MECON) sobre i) la ejecución financiera y física de los principales proyectos individuales de inversión financiados con transferencias de capital de la Administración Pública Nacional (APN); ii) la asignación y el uso de impuestos asignados específicamente a proyectos de inversión individuales de envergadura; y iii) un desglose de los activos financieros y pasivos en poder de otras entidades del sector público. La propuesta identificará los cambios necesarios a las regulaciones vigentes.

    b) Mejorar la calidad de la información que el MECON publica en el informe trimestral de ejecución financiera y presupuestaria sobre otras entidades del sector público nacional, con la base de la hoja de ruta mencionada más arriba. A fin de facilitar la elaboración de este informe, se reforzarán los sistemas de información y los procesos pertinentes. Publicaremos el informe reforzado en el tercer trimestre de 2022 y trabajaremos en paralelo para aumentar la frecuencia de la publicación en línea con los estándares internacionales.

  - **Mejorar la selección de proyectos de inversión**. Modificaremos la resolución SEPIPyPPP 1/2021 para establecer una regulación anual para la fijación de prioridades y criterios de selección de los proyectos de inversión. Los criterios darán prioridad a los proyectos en curso de ejecución y, entre los proyectos más grandes, aquellos con estudios de prefactibilidad y factibilidad. Sobre esta base, se adoptará una regulación para determinar las prioridades y criterios de selección de los proyectos a ser incluidos en el Presupuesto de 2023. (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). Adicionalmente,

durante el proceso de formulación del presupuesto de 2023, DNIP emitirá Reportes de Calificación Técnica (TQR) de los proyectos antes de enviar la propuesta de presupuesto al Congreso.

- **Fortalecimiento de los procesos de compras y contrataciones**. Actualizaremos el marco jurídico de compras y contrataciones de la Ley de Obras Públicas (13,064/1947), incluyendo aspectos relacionados con la selección, adjudicación,ejecución y sanción de procesos, así como recursos, presentaciones y procedimientos de resolución independientes. Prevemos concluir estas tareas a fines de septiembre de 2022.

- ***Gestión de caja.*** Reforzaremos la cuenta única de tesorería (CUT) y elaboraremos un plan para mejorar la gestión de la liquidez excedente de otras entidades del sector público nacional, entre otras razones para limitar el uso no previsto de financiamiento monetario del presupuesto. A estos efectos, para fines de junio se definirán acciones específicas para implementar de manera escalonada las recomendaciones contenidas en el Examen de Salvaguardias Fiscales del FMI.

- ***Proceso presupuestario.*** Para reforzar la transparencia y credibilidad del proceso presupuestario, el mensaje de proyecto de presupuesto (*Informe de Avance del Proyecto de Presupuesto*) para 2023 incluirá una descripción del entorno macroeconómico, así como un análisis cualitativo de riesgos y medidas de apoyo al marco fiscal para el cumplimiento de las metas fiscales. Cabe señalar que el entorno macroeconómico será actualizado cuando, a mediados de septiembre, presentaremos un proyecto de presupuesto para 2023, el cual será consistentes con el déficit primario acordado de 1,9% del PIB, e incluirá una descripción de las políticas subyacentes para el cumplimiento de las metas del programa.

- ***Coordinación fiscal federal-provincial.*** Hemos alcanzado un acuerdo con 21 gobiernos provinciales en torno a un nuevo Consenso Fiscal que busca lo siguiente: i) reforzar la coordinación fiscal y el intercambio de información entre el gobierno federal y las provincias; ii) modernizar y simplificar los sistemas tributarios, proporcionando al mismo tiempo a las provincias mayores incentivos para la captación de ingresos; y iii) reducir los desequilibrios fiscales y los niveles de endeudamiento de las provincias. En adelante, con la asistencia del FMI, estudiaremos opciones para reformar el Régimen de Responsabilidad Fiscal, para evaluar la función del Consejo Fiscal y para limitar futuros endeudamientos en moneda extranjera por parte de los gobiernos provinciales. Para este fin, reforzaremos los acuerdos de intercambio de información entre el gobierno federal y las provincias para lograr que todas las provincias compartan en tiempo y forma los informes fiscales trimestrales.

17. Nuestra política de financiamiento doméstica permanece enfocada en fortalecer el mercado de títulos públicos en pesos. Nuestro plan apunta a un financiamiento neto del sector privado en pesos al Tesoro de alrededor de 2% del PIB por año durante 2022-24, sobre la base de nuestro plan de consolidación fiscal debidamente equilibrado. En este sentido, y conforme al sendero proyectado de desinflación, tenemos previsto reducir gradualmente el uso de instrumentos vinculados a la inflación, ampliar la cartera de instrumentos de deuda de referencia y extender el perfil de vencimientos. Con base en los esfuerzos emprendidos hace dos años, continuaremos reforzando las prácticas de gestión de la deuda a fin de establecer un mercado líquido y profundo

de deuda soberana y desarrollar una curva de rendimientos de referencia. En aras de estos objetivos a largo plazo, elaboraremos una estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo (**fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural***), con miras a publicarla y ejecutarla a más tardar en marzo de 2023. Mientras tanto, tenemos previsto preparar un plan anual de endeudamiento junto con medidas para i) racionalizar el número actual de instrumentos; ii) mejorar la predictibilidad de las licitaciones de deuda; iii) limitar el uso de precios mínimos en las licitaciones sólo para ofrecer orientación sobre nuevos instrumentos y para períodos de tensión en el mercado; y iv) desarrollar bonos de referencia para apoyar la liquidez y el descubrimiento de precios en el mercado secundario. Tenemos previsto, además, expandir el programa de creadores de mercado, establecido hace un año, para lo cual ampliaremos el conjunto de valores elegibles, e impulsaremos nuestro programa de relación con inversores, dando a conocer presentaciones semestrales (**fin de julio de 2022, *parámetro de referencia estructural***) y celebrando reuniones periódicas con inversionistas en las que se informará sobre la evolución y las perspectivas macroeconómicas y se proporcionarán detalles sobre la evolución de la deuda pública y el financiamiento público.

18. Esta estrategia, sumada a los esfuerzos para movilizar apoyo externo, permitirá moderar el financiamiento monetario del déficit. Se prevé que el financiamiento neto proveniente de bancos multilaterales de desarrollo y acreedores oficiales bilaterales sea de 0,4% del PIB por año durante 2022-24, una porción del cual ayudará a financiar tanto proyectos de infraestructura como programas para reforzar la protección social y la eficiencia energética. En este contexto, trabajaremos con miras a un acuerdo con los acreedores del Club de París sobre el calendario de repago de las obligaciones que sea consistente con nuestra capacidad de pago y la sostenibilidad de la deuda. Este apoyo oficial, combinado con un financiamiento neto del FMI al Tesoro en 2022 (0,7% del PIB), ayudará a reducir el financiamiento del presupuesto por parte del banco central a 1% del PIB en 2022 (***criterio de ejecución cuantitativo***), 0,6% del PIB en 2023 y cero en 2024. Adicionalmente, las condiciones de financiamiento buscarán reducir con mayor rapidez el financiamiento del Banco Central al Tesoro para acelerar el restablecimiento de la confianza en la moneda doméstica.

B. Políticas monetaria y cambiaria

19. La alta y persistente inflación en Argentina es un problema multicausal, cuya solución requerirá una estrategia de varios frentes. Para reducir la inflación de forma duradera se precisará un programa integral de políticas económicas. Un pilar importante será contar con un sendero fiscal y de financiamiento que sea sostenible y que ayude efectivamente a reducir sin demora el financiamiento del presupuesto por parte del banco central. Será fundamental complementar esto con una política monetaria prudente y proactiva para respaldar la demanda de activos en pesos y con políticas voluntarias de precios e ingresos para hacer frente a los desafíos derivados de la fuerte inercia de la inflación y del desanclaje de las expectativas de la dinámica inflacionaria. Mientras tanto, la tasa de ajuste del tipo de cambio oficial también debe apoyar la competitividad externa, con un régimen bien concebido y calibrado de gestión de flujos de capital que facilite aún más la acumulación de reservas.

20. Se están tomando medidas para reducir la inflación, que produce profundos costos económicos y sociales, y para anclar las expectativas en torno a la dinámica inflacionaria. Aparte de los compromisos de seguir reduciendo el déficit fiscal y el financiamiento monetario del presupuesto, se adoptaron recientemente medidas en el ámbito de la política monetaria. Concretamente, a comienzos de enero, el BCRA elevó la tasa de política monetaria efectiva anual (aplicable a Letras de Liquidez a 28 días) en 285 puntos básicos y simplificó los instrumentos de esterilización para mejorar la transmisión y la emisión de señales de la política monetaria. También se elevaron los pisos de la tasa pasiva regulada y los techos de la tasa de crédito para amplificar la transmisión de las tasas de política monetaria a las tasas pasivas (véase ¶24). Además, a mediados de febrero, el BCRA elevó la tasa de política monetaria efectiva anual otros 365 puntos básicos para seguir respaldando la demanda de activos en pesos (***acción previa***).

21. Esto se complementó con políticas voluntarias de precios e ingresos. A mediados de enero se suscribió un nuevo acuerdo *voluntario* de precios (*Precios Cuidados*) con más de 150 participantes del sector privado, para que los aumentos de precios no superen el 2% mensual en 1.300 productos representativos de la canasta de consumo masivo. Estos acuerdos de precios serán un complemento importante de los acuerdos salariales vigentes para apoyar el crecimiento de los salarios reales. Nuestras políticas de ingresos y precios se actualizarán en función de las circunstancias para hacer frente a la inercia y para orientar las expectativas sobre la dinámica futura de la inflación.

22. Continuaremos aplicando una política monetaria prudente y proactiva. A tal fin, el BCRA procurará mantener una tasa de política monetaria efectiva positiva en términos reales, conservando coherencia con una trayectoria sostenible para los títulos del BCRA. Al determinar la tasa de interés real se tendrán en cuenta indicadores coincidentes y prospectivos de la inflación que se actualizarán mensualmente, en comunicación con el personal técnico del FMI, teniendo en cuenta también otros factores, como la evolución de las reservas. Esto ayudará a garantizar que, en adelante, las tasas de interés de los depósitos bancarios a plazo sigan siendo positivas en términos reales, a fin de apoyar la demanda de depósitos en pesos y el desarrollo de un mercado interno de títulos públicos.

23. En paralelo, calibraremos nuestra gestión del tipo de cambio para garantizar la competitividad a mediano plazo del tipo de cambio real efectivo, e incentivaremos la acumulación de reservas. Con este fin, y para ayudar a alcanzar las metas de acumulación de reservas en el marco del programa (***criterio de ejecución cuantitativo***), la tasa de ajuste del tipo de cambio oficial mantendrá el tipo de cambio real efectivo en 2022, en general, invariable con respecto a los niveles de 2021, a fin de preservar la competitividad. Un aspecto crítico, y en vista de la exposición de la balanza de pagos de Argentina a la volatilidad de los precios de las materias primas (véase ¶11), es que quizás sea necesario considerar alinear nuestros objetivos de acumulación de reservas, en comunicación con el personal técnico del FMI. Mientras tanto, nuestras intervenciones en el mercado oficial (Mercado Único y Libre de Cambio, MULC) serán coherentes con nuestro objetivo de acumulación de reservas, y tendrán en cuenta la variabilidad debida a factores estacionales y episodios temporales de volatilidad excesiva. De igual forma, nuestra intervención en el mercado de contratos a término no entregables (*NDF*) se limitará a casos en que se necesiten orientaciones prospectivas conforme avance la aplicación del marco de política monetaria **(*meta indicativa*)**.

Operaciones monetarias

24. Se adoptarán más medidas para afianzar el marco de implementación de la política monetaria. En enero de 2022, con el fin de mejorar las operaciones de política monetaria y el mecanismo de transmisión, el BCRA i) elevó el techo de las Letras de Liquidez (LELIQ) a 28 días, reduciendo el recurso a valores de corto plazo e incrementando el plazo medio de nuestras operaciones de esterilización; ii) lanzó nuevas LELIQ a 180 días para facilitar las operaciones de gestión de la liquidez estructural, apoyar el suministro de servicios de mayor duración por parte de los bancos comerciales y fomentar el crecimiento de la demanda de depósitos en pesos; y iii) elevó los techos de la tasa de interés de los bancos sobre ciertos instrumentos de préstamo regulados y los pisos de ciertos depósitos bancarios regulados. Para mejorar más el mecanismo de transmisión, el BCRA estudiará opciones para seguir perfeccionando las políticas y los instrumentos de esterilización.

25. El BCRA procurará simplificar el régimen actual de encaje legal. Para mejorar la transmisión de la política monetaria, el BCRA publicará un plan sujeto a plazos para simplificar el régimen de encaje legal (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). El plan procurará eliminar gradualmente el encaje legal no remunerado para los bancos pequeños, así como muchos otros regímenes especiales, de modo que los encajes legales difieran principalmente en función de la duración de los depósitos. A medida que se normalicen las condiciones, que el mecanismo de transmisión de la política monetaria mejore y que la inclusión financiera se profundice, consideraremos relajar gradualmente el piso de las tasas pasivas de los bancos comerciales y los techos de las tasas activas. Por último, evaluaremos las regulaciones que permiten a los bancos comerciales cumplir el encaje legal con tenencias de títulos públicos.

Política de gestión de flujos de capital

26. Continuaremos reforzando la eficacia y equidad de nuestro régimen de gestión de flujos de capital. Si bien no puede ser un reemplazo de las políticas macroeconómicas requeridas, las medidas de manejo de flujos de capitales seguirán siendo un componente básico de nuestro conjunto de herramientas y habrá que recalibrarlas en función de la evolución de las circunstancias. En este sentido, en comunicación con el personal del FMI, recientemente redujimos ciertas regulaciones que limitan la negociación de valores en moneda extranjera **(*acción previa*)**. Cabe señalar que, a medida que se normalicen las condiciones, procuraremos flexibilizar las regulaciones sobre pagos de importaciones para respaldar la recuperación económica. En adelante, nuestros planes comprenden lo siguiente:

- Mejorar la **transparencia** y reducir los **costos de cumplimiento**, para lo cual se simplificará el marco regulatorio cambiario y se consolidará el número de documentos reglamentarios.
- Intensificar la **supervisión y la aplicación** de medidas de control cambiario i) mejorando la recopilación de datos y la vigilancia inicial de las operaciones; y ii) mejorando la coordinación entre las entidades pertinentes (BCRA, AFIP, Aduanas) para reforzar la detección de fraude.
- Mejorar el **marco de sanciones**, por ejemplo, autorizando las multas administrativas, para hacer más eficiente el marco de sanciones y más puntual el cumplimiento. La legislación correspondiente —ley penal cambiaria— será sometida al Congreso a finales de diciembre de 2022 (***parámetro de referencia estructural***). Por otro lado, se considerará expandir las facultades del BCRA para regular y vigilar un conjunto más amplio de transacciones que inciden en la balanza de pagos de Argentina.

27. Se formulará una estrategia basada en las condiciones para relajar gradualmente las medidas de gestión de flujos de capital. Tenemos previsto trazar una hoja de ruta estratégica para relajar paulatinamente los controles cambiarios describiendo las condiciones necesarias y los objetivos, también en vista a apoyar el restablecimiento gradual del acceso al mercado internacional a partir de 2025. Esta hoja de ruta, que se preparará en comunicación con el personal técnico del FMI, se basará en experiencias pertinentes de países, teniendo en cuenta factores específicos de Argentina, como el perfil de su deuda pública, la cobertura de las reservas y el alto grado de dolarización. La estrategia consistirá en converger hacia un sistema de regulaciones macroprudenciales que propicie los flujos de capital estables y sostenibles. Nuestra hoja de ruta estratégica será publicada **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*).**

Balance del Banco Central

28. Nuestro programa macroeconómico es coherente con un afianzamiento constante del balance del BCRA. La reducción proyectada del saldo de títulos del banco central y del déficit cuasifiscal (como proporción del PBI) se fundamentará en el retiro gradual del financiamiento monetario del presupuesto y de las políticas que ayudan a sostener la demanda de dinero. Cabe resaltar que tenemos previsto realizar un análisis integral del balance del BCRA y que nos basaremos en las recomendaciones de la Evaluación de Salvaguardias del FMI (antes de la primera revisión del

programa) para formular y publicar, en comunicación con el personal técnico del FMI, una estrategia de mediano plazo para mejorar de forma duradera la posición financiera de la institución **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*)**. Y cabe asimismo señalar que, conforme a recomendaciones previas, el año pasado el Directorio del BCRA aprobó los primeros estados financieros ajustados en función de la inflación correspondientes al ejercicio 2020. En adelante, y en el contexto de la evaluación prevista, consideraremos opciones para i) fortalecer la relación financiera con el Tesoro; ii) afianzar más el marco de gestión de gobierno del BCRA; iii) garantizar la adopción gradual de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); y iv) realizar operaciones monetarias mediante títulos públicos y otras alternativas para reducir el costo cuasifiscal de la política monetaria.

C. Políticas de crecimiento y resiliencia

29. Las reformas que promuevan el crecimiento serán críticas para comenzar a abordar cuellos de botella de larga data y sentar las bases de un crecimiento más sostenible e inclusivo. Las políticas promotoras del crecimiento y la resiliencia buscarán estimular i) la expansión y la diversificación del sector de bienes transables; ii) la inversión y la productividad; iii) el desarrollo económico local y regional; iv) el empleo formal y la inclusión laboral; v) mejoras de la eficiencia y la sostenibilidad del sector energético; vi) políticas de adaptación y mitigación climática; y vii) el desarrollo más amplio de los mercados de capital.

- ***Expansión de las exportaciones a través de incentivos para sectores estratégicos.*** Estamos promoviendo la sanción de leyes y normas para alentar la inversión y la exportación en sectores estratégicos —como la economía basada en los conocimientos (ya aprobadas en 2020), hidrocarburos, minería, agroindustria, e industria automotor— en estrecha consulta con las partes interesadas. Estas reformas contempladas buscan reforzar la previsibilidad normativa y los incentivos para la inversión, minimizando al mismo tiempo sus costos impositivos y reglamentarios. Según estimaciones preliminares, estas medidas podrían incrementar la exportación en más de USD 25.000 millones para 2030, aproximadamente. Prevemos que el Congreso examinará las iniciativas legislativas correspondientes en el curso de este año.
- ***Empleo formal e inclusión.*** Estamos promoviendo diversas iniciativas en el mercado laboral para fomentar el empleo y la inclusión laboral, especialmente de la mujer y de las y los jóvenes con calificaciones bajas o insuficientes. Hemos ampliado significativamente nuestro programa insignia *Potenciar Trabajo*, que cuenta ya con más de un millón de personas beneficiarias, para profundizar la inclusión en el mercado laboral entre los segmentos más vulnerables de la población mediante programas de capacitación laboral y transferencias directas de efectivo a los beneficiarios e incentivos a los empleadores. Asimismo, hemos creado programas de respaldo al empleo, como i) «*Te Sumo*», destinado a las y 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; y iii) un programa de incentivos para promover la creación de empleos formales en el Norte Grande. Cabe señalar que, gracias a la fuerte

recuperación de la actividad económica y el empleo, hemos replegado de manera gradual las medidas extraordinarias adoptadas durante la pandemia; se levantó la prohibición de despidos por circunstancias imprevistas o falta de trabajo y se está retirando la indemnización doble por despido sin causa, que finalizara a fin de junio de 2022.

- **Políticas del sector energético.** Implementaremos un conjunto de medidas para mejorar la eficiencia, equidad y sustentabilidad del sector energético mediante políticas que apunten a reducir los costos de la energía y mejoren la focalización de los subsidios otorgados por el gobierno. En base a las acciones de corto y mediano plazo que se describen a continuación, esperamos que, con el correr del tiempo, las tarifas energéticas reflejen mejor la cobertura de costos, al tiempo que mantengan asegurada la protección de los hogares de más bajos ingresos.
    - **Las acciones de corto plazo** estarán enfocadas en la reducción de los subsidios energéticos previstos en nuestro escenario base para 2022, guiada por criterios de equidad y justicia distributivas. Acciones específicas serán tomadas en las áreas que detallamos a continuación:
        i. *Costos de la energía*. Se han tomado medidas para aumentar la producción energética y reducir el costo de la generación eléctrica, incluso mediante el Plan Gas, que redujo casi a la mitad el precio garantizado del gas licitado en las nuevas subastas (de US$7,5 a US$3,5 por MMBTU). Asimismo, estamos realizando esfuerzos para aumentar la inversión en la producción y el transporte de energía durante los próximos años de manera que podamos hacer frente a la demanda doméstica y reducir la dependencia de onerosas importaciones de energía.

        ii. *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, posean mayor capacidad de pago. Siguiendo todos los mecanismos institucionales, antes de que finalice abril, convocaremos a una audiencia pública con la propuesta de eliminar los subsidios a la electricidad y el gas, a partir del primero de junio del corriente 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 de segmentación.

        iii. *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)[2] fueron actualizados en 28 y 42 por ciento, respectivamente.

        El gobierno reconoce la incertidumbre significativa que hay en los mercados mundiales de energía y se compromete a adaptar su estrategia energética para cumplir con sus objetivos fiscales y económicos. Como parte de este compromiso nos proponemos

[2] Los Grandes Usuarios en Distribuidora (GUDI), como su nombre lo indica, son grandes usuarios (no residenciales) de electricidad que reciben servicios completos de la compañías distribuidoras de electricidad.

alcanzar niveles de tarifas energéticas (de electricidad y gas) razonables, que serán actualizadas de manera justa y equitativa. A tal efecto, y siguiendo nuestros mecanismos institucionales, antes de que finalice abril convocaremos a una audiencia pública con la propuesta de actualizar los precios mayoristas de la energía con vigencia a partir del primero de junio de 2022, en base a los siguientes criterios **(objetivo estructural a fines de abril)**:

- Para los *usuarios residenciales* las actualizaciones serán en base al crecimiento del salario promedio (*coeficiente de variación salarial*)[3] según lo que preveía la Ley 27.443 que fuera vetada el 31 de mayo de 2018. Más específicamente, (i) los 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; y (ii) para el resto de los usuarios residenciales, excluyendo aquellos sujetos al esquema de segmentación de subsidios descripto 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, dentro de dichos porcentajes, respectivamente.
- En el caso de los 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.

Como consecuencia del enfoque detallado anteriormente, que concentra la carga de la actualización en los usuarios con mayor capacidad de pago y protege decididamente a aquellos en situación de vulnerabilidad, esperamos que en 2022 el promedio ponderado del precio mayorista de la energía se mantenga constante en términos reales.[4] Asimismo, durante los años 2022 y 2023 no se contemplarán revisiones tarifarias adicionales para aquellos usuarios residenciales con subsidios, si el gobierno realiza una implementación exitosa del esquema de segmentación tal como se definió en (ii).

- Desarrollaremos un **plan de mediano plazo** para continuar con la reducción de los subsidios energéticos y mejorar la eficiencia de nuestra 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 decididamente a aumentar el recupero de los 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 más predecible los costos mayoristas del gas y la electricidad. Estas acciones son

[3] Para la definición, ver párrafo 36 del MTE.
[4] El cálculo de las variables reales para este propósito se detalla en MTE (¶38).

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 (***objetivo estructural***), y cuya versión final será publicada a fines de diciembre de 2022.

- ***Promoción de la equidad de género e inclusión.*** Un pilar fundamental de nuestra estrategia de crecimiento es la reducción de las grandes brechas de género en Argentina, las cuales se exacerbaron durante la pandemia. Actualmente, los salarios para varones en el sector formal, en promedio, son 30% más altos que para las mujeres, la tasa de actividad de las mujeres está alrededor del 50%, contra el 70% para los varones, y las tareas domésticas no remuneradas son ampliamente llevadas a cabo por las mujeres (76%). Nuestra estrategia polifacética enfatiza la importancia de fortalecer los sistemas de apoyo al cuidado, incluyendo la expansión de programas clave de protección social para la mujer; aumento en el acceso a facilidades de cuidado infantil, vivienda y otros mecanismos de infraestructura social para madres; y promoción de la inclusión laboral a través de programas como Registradas, que ayudan a la formalización del trabajo doméstico (hasta ahora 33,000 trabajadores domésticos se han registrado). Igualmente, promoveremos la inserción de mujeres en sectores estratégicos donde el empleo es dominado por hombres, como la industria, construcción, tecnología, y otros. También aseguraremos que recursos fiscales adecuados sean orientados a disminuir las inequidades de género a través del fortalecimiento de nuestro sistema presupuestario de género. Este sistema presupuestario fue introducido en el año fiscal 2021 e identificó que 15% del gasto nacional fue adjudicado a políticas que contribuyen a cerrar las brechas de género.

- ***Políticas de adaptación y mitigación climática.*** Estamos formulando políticas de medio ambiente para afianzar la preparación y abordar mejor los retos del cambio climático, así como para dejar asegurado el avance hacia el logro de nuestros compromisos en el marco del Acuerdo de París. Entre las principales medidas, cabe mencionar las siguientes:
  - Presentación de un proyecto Ley de Promoción de Electromovilidad para incentivar la producción y el uso de vehículos alimentados con energías renovables (lo cual se traduciría estimativamente en más de 20.000 nuevos puestos de trabajo y más de USD 5.000 millones en inversiones nuevas a mediano plazo). Prevemos que el Congreso tratará esta iniciativa en el curso del corriente año.
  - Puesta en marcha de un Plan de Desarrollo Productivo Verde encaminado a promover, entre otras cosas, i) la inversión en la economía basada en los conocimientos; ii) la integración de procesos de economía circular; y iii) la adaptación y la eficiencia medioambientales en el uso de los recursos. Además, en el curso de este año elaboraremos nuevas iniciativas legislativas y un marco normativo que rijan la actividad del *sector de los hidrocarburos* y respalden la inversión en el mismo.

- Aprovechando nuestra experiencia en el etiquetado de políticas intersectoriales como la igualdad de género, incluiremos un sistema de etiquetado climático propiamente dicho en el Manual para la Formulación Presupuestaria de 2023. Esta iniciativa reforzará el proceso de selección y priorización de inversiones en proyectos, así como nuestra capacidad para evaluar el impacto climático de los proyectos y las implicaciones del cambio climático para la inversión. La documentación presupuestaria incluirá un informe sobre iniciativas climáticas (según la clasificación económica) y la lista de proyectos etiquetados de inversión pública.

- **Políticas de competencia**. Percibimos que la actividad de inversión y la creación de puestos de trabajo en el sector privado son criticas para un entorno económico y social dinámico. Con esta base, estamos avanzando en fortalecer el marco de la competencia con el propósito de desarrollar propuestas concretas en el futuro. Estas iniciativas respaldarán nuestros objetivos generales de evitar la concentración excesiva, las barreras a la entrada y, el poder de mercado, con el fin de asegurar condiciones igualitarias.

- **Alentar la inclusión financiera y promover las finanzas sostenibles.** Hemos vuelto a lanzar la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera para 2020-2023 a través del Consejo de Coordinación de la Inclusión Financiera, lo cual está considerado como una política del Estado. Entre los principales objetivos de la estrategia cabe mencionar los siguientes: i) ampliar y mejorar el acceso a los servicios financieros; ii) promover el uso de medio de pago digitales, cuentas de ahorro, crédito y otros servicios, incluidos los del sector bancario y las microfinanzas; iii) mejorar las capacidades financieras y la protección de los derechos del consumidor financiero, iv) consolidar la interoperabilidad de los pagos digitales; v) contribuir a reducir las lagunas sociales, expandir la territorialidad y la federalización, e incorporar una perspectiva que tenga en cuenta la situación de desventaja de la mujer; y vi) priorizar la inclusión financiera de los grupos vulnerables y marginados; el financiamiento de las pymes y la promoción del uso de tecnología nueva. Asimismo, estamos tomando medidas importantes para promover la sostenibilidad de las finanzas como medio para ampliar la base de inversionistas, teniendo en cuenta no solo la rentabilidad financiera sino también, y especialmente, el impacto social y las externalidades positivas.

- **Fortalecimiento de la resiliencia financiera**. Aunque los bancos comerciales se mantienen líquidos y bien capitalizados, continuará la estricta supervisión bancaria, sobre todo tras la flexibilización en la aplicación de las normas relacionadas con la pandemia. Para salvaguardar mejor la estabilidad financiera, estamos tomando medidas con el objetivo de i) desalentar el uso de criptomonedas con miras a prevenir el lavado de dinero, la informalidad y la desintermediación; ii) brindar más respaldo al proceso actual de digitalización de los pagos para mejorar la eficiencia y los costos de los sistemas de pagos y gestión de caja; y iii) salvaguardar la protección del consumidor financiero.

Transparencia y Gobernanza

30. Aseguraremos la transparencia del gasto COVID para fortalecer aún más la gobernanza. A tal fin, y de acuerdo con nuestro marco legal vigente, publicaremos información sobre los beneficiarios finales de las empresas a las cuales la administración pública nacional

adjudicó contratos relacionados con la COVID (para fines de diciembre de 2022). Paralelamente, trabajaremos para alcanzar un acuerdo con las provincias para establecer un sistema de consolidación de la información sobre los beneficiarios finales en todas las provincias, con miras a publicar información sobre las empresas a las cuales todas las provincias adjudicaron contratos relacionados con la COVID para fines de marzo de 2023. En este contexto, tenemos previsto completar y publicar la auditoría interna ex post del gasto en la COVID-19 durante 2021 para fines de 2022. Por último, de manera consistente con los planes de la Auditoría General de la Nación (AGN), la auditoría externa ex post sobre el gasto en la COVID-19 que tuvo lugar en 2020 será publicada, una vez sea aprobada, como mínimo para fines de junio de 2023 ***(parámetro de referencia estructural)***.

31. Continuaremos reforzando nuestros marcos ALD/LFT para garantizar el cumplimiento con las normas internacionales y apoyar nuestros esfuerzos contra la corrupción. Con miras a la evaluación de ALD/LFT de 2023 a cargo del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), y con el respaldo del FMI, hemos elaborado un plan de acción para:

i. Finalizar y adoptar la evaluación nacional de riesgo de lavado de dinero (LD) para fines de junio de 2022 y unificar los resultados con las evaluaciones ya finalizadas sobre financiamiento del terrorismo (FT), y divulgarlos con las partes interesadas en el régimen ALD/LFT para elaborar estrategias de mitigación. La publicación de una Estrategia Nacional ALD/LFT está prevista para fines de septiembre de 2022 (***parámetro de referencia estructural***), con recomendaciones para mitigar los riesgos, las vulnerabilidades y los peligros indicados en las evaluaciones nacionales del riesgo.

ii. Modificar, de acuerdo al estándar internacional, y tomando en cuenta la opinión de expertos, académicos, instituciones de la sociedad civil, y el personal técnico del FMI, las leyes de encubrimiento de lavado de activos de origen delictivo (Ley 25.246), entre otras cosas para fortalecer el régimen de sanciones, la lista de entidades declarantes sujetas a obligaciones de ALD/LFT, las medidas preventivas aplicables a las entidades declarantes, y los requisitos de las entidades jurídicas y los acuerdos jurídicos de obtener, mantener y actualizar la información sobre la identidad de los usufructuarios finales en los registros de las empresas. Elevaremos la reforma de la legislación al Congreso para fines de mayo de 2022 **(parámetro de referencia estructural)**, a fin de que pueda examinarla en el curso del año. Paralelamente, la UIF avanzará en la preparación de las resoluciones necesarias de aplicación, incluido en lo relacionado con las instituciones sin fines de lucro declarantes, para facilitar la implementación plena y sin tardanza del nuevo proyecto de legislación.

III. Monitoreo del programa y salvaguardias

32. Monitoreo. El programa estará monitoreado mediante revisiones trimestrales, medidas previas, criterios de ejecución cuantitativos, metas indicativas y parámetros de referencia estructurales. Los criterios cuantitativos y de ejecución continuos y las metas indicativas se enumeran en el cuadro 1, y se especifican con más detalle en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE). Las medidas previas, junto con los parámetros de referencia estructurales propuestos, se enumeran en el cuadro 2.

33. Clausula estándar del FMI sobre consultas. Estamos seguros de que nuestras políticas son las adecuadas para alcanzar los objetivos del programa y estamos listos para tomar las medidas adicionales que sean necesarias para tales fines. Consultaremos con el FMI sobre la adopción de estas medidas y en forma previa a cualquier revisión a las medidas contenidas en este Memorando, y evitaremos cualquier política que no sea consistente con los objetivos del programa y nuestros compromisos en el contexto de este.

34. Aseguramiento del financiamiento. Hemos asegurado financiamiento neto para los primeros 12 meses del acuerdo. En particular, contamos con compromisos firmes de financiamiento neto (US$ 2.600 millones) por parte de nuestros socios oficiales durante el primer año del programa. Esto incluye apoyo multilateral del Banco Mundial (US$ 792 millones), el Banco Interamericano de Desarrollo (US$ 959 millones), la Corporación Andina de Fomento (US$ 55 millones), FONPLATA (US$ 74 millones), BCIE (US$ 58 millones). Por el lado bilateral oficial, se proyecta financiamiento neto de China (US$ 455 millones), y otros bancos bilaterales (US$ 207 millones). En paralelo, estamos negociando con el Club de Paris para llegar a un acuerdo para un calendario de pagos de nuestras obligaciones. Consideramos que hay buenos prospectos de financiamiento para lo que resta del programa.

35. Salvaguardias y respaldo presupuestario. Entendemos que, en concordancia con la política del FMI, se completarán una evaluación de salvaguardias y un examen de salvaguardias fiscales para el momento en que tenga lugar la primera revisión del programa. El personal técnico del FMI tendrá acceso a los informes de la auditoría externa del BCRA más recientemente completada. Solicitamos el uso del financiamiento del FMI para fines de respaldo presupuestario y, en ese sentido, las respectivas funciones y responsabilidades del servicio de las obligaciones financieras ante el FMI estarán regidas por un memorando de entendimiento entre el BCRA y el gobierno. Además, hemos solicitado que todos los desembolsos del FMI se hagan en nuestra cuenta de DEG para apoyar nuestro firme compromiso de cumplimiento de nuestras obligaciones ante el FMI a medida que lleguen las fechas de vencimiento y lograr fortalecer nuestras reservas internacionales.

36. Continuamos con nuestros esfuerzos para resolver atrasos externos pendientes. En particular, estamos buscando resolver atrasos pendientes con aquellos acreedores que no participaron en los canjes de deuda de 2005/10 o que no acordaron bajo los términos establecidos en 2016. Además, estamos pagando gradualmente la deuda con el ente binacional (paraguayo y argentino) *Yacyreta*, en compensación por suministro de energía a Argentina. Los atrasos con este ente que no están en disputa se espera que sean pagados hacia fines de 2022, mediante una asignación hecha en el presupuesto 2022, y estamos en conversaciones para resolver las demandas en disputa (resultado de diferencias sobre la aplicación del tipo de cambio). Deudas con la agencia de exportación francesa (US$30 millones) se encuentran en litigio en la Corte Suprema Argentina, luego de que tribunales inferiores han juzgado en favor del gobierno argentino. Finalmente, estamos manteniendo nuestros esfuerzos para cumplir con otros atrasos de obligaciones soberanas pendientes con firmas privadas por un total de US$500 millones.

Cuadro 1. Argentina: Criterios cuantitativos de ejecución y metas indicativas 1/2/

(en miles de millones de pesos argentinos, salvo indicación contraria)

	Criterios de ejecución propuestos		Metas indicativas	
	2022		2022	
	Fin mar.	Fin jun.	Fin sep.	Fin dic.
Metas fiscales				
Criterios de ejecución				
1. Piso del saldo primario del gobierno federal (acumulado) 3/ 8/	-222.3	-566.8	-912.3	-1758.6
2. Techo al saldo de atrasos internos del gobierno federal 4/	535.9	535.9	535.9	535.9
Criterio de ejecución continuo				
3. No acumulación de atrasos de pagos de deuda externa por parte del gobierno federal	0.0	0.0	0.0	0.0
Metas indicativas				
4. Piso de ingresos reales del gobierno federal (acumulado) 3/ 5/	2417.3	4759.4	6929.2	8900.0
5. Piso de gasto del gobierno federal en programas de asistencia social (acumulado) 3/	151.9	318.0	494.4	707.8
Metas monetarias				
Criterios de ejecución				
6. Piso de variación reservas internacionales netas del BCRA (acumulado) 6/ 8/	1.2	4.1	4.4	5.8
7. Techo de financiamiento del gobierno federal por parte del banco central (acumulado) 3/	236.8	438.5	613.3	705.2
Meta indicativa				
8) Techo al saldo de contratos a término (*forwards*) sin entrega (NDF) del banco central 7/	6.0	7.0	9.0	9.0

1/ Metas definidas en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE).
2/ Basados en los tipos de cambio de programa definidos en el MTE.
3/ Flujos desde el 1 de enero hasta el 31 de diciembre.
4/ El saldo de atrasos internos en el cuarto trimestre de 2021 ascendió a 535.9 miles de millones de pesos.
5/ Cambio de base suponiendo IPC=100 al final de 2021.
6/ En miles de millones de dólares de EE.UU. La variación se mide en relación con el valor al 31 de diciembre de 2021, que fue de USD 2.325 millones.
7/ En miles de millones de dólares de EE.UU. Saldo de NDF al 31 de diciembre de 2021, que fue de USD 4.185 millones, como se define en el MTE.
8/ Las metas están sujetas a factores de ajuste definidos el MTE.

Cuadro 2. Argentina: Acciones previas, parámetros de referencia estructurales y medidas propuestas en el marco del SAF

Acciones previas	Sector	Fecha
Aumento de la tasa de política monetaria efectiva anual en 365 puntos básicos	Políticas monetaria/cambiaria	Cumplido
Repliegue, en comunicación con el personal técnico del FMI, de ciertas regulaciones que limitan la negociación de valores en moneda extranjera.	Políticas monetaria/cambiaria	Cumplido
Parámetros de referencia estructurales		
Evitar nuevos impuestos a las transacciones financieras.	Fiscal Estructural	Continuo
Modificar el presupuesto vigente para ponerlo en linea con la meta de deficit primario para 2022 acordada en el programa.	Fiscal Estructural	Abril 15, 2022
Llamar a una audiencia pública para discutir una propuesta para ajustar las tarifas de energía mayorista a partir de junio 1 de 2022. Para usuarios residenciales, los ajustes estarán guiados por la tasa de crecimiento promedio de los salarios (coeficiente de variación salarial, CVS) como establecido en la Ley 27.443. Para GUDIs, la tarifa de energía reflejará el costo de recuperación, y el resto de los no-residenciales verán su tarifa ajustada de acuerdo con la propuesta definida en la audiencia publica.	Estructural	Abril 2022
Envío al congreso legislación ALD/LFT enmendada (Ley 25.246), de acuerdo al estándar internacional, y tomando en cuenta la opinión de expertos, académicos, instituciones de la sociedad civil, y el personal técnico del FMI, para consideración del congreso en el curso de 2022.	Integridad financiera	Mayo 2022
Elaboración de una propuesta de hoja de ruta por parte de la Secretaría del Tesoro, en comunicación con el personal técnico del FMI, para mejorar la presentación de informes financieros y de presupuesto de otras entidades del sector púbico nacional diferentes a la Administración Publica, en conformidad con la Ley 25.917, Art 3.	Fiscal Estructural	Junio 2022
Modificar la resolución SEPIPyPPP 1/2021 para establecer una regulación anual para la fijación de prioridades y criterios de selección de los proyectos de inversión. Los criterios darán prioridad a los proyectos en curso de ejecución y, entre los proyectos mas grandes, aquellos con estudios de prefactibilidad y factibilidad. Con esta base, se adoptara una regulación para determinar las prioridades y criterios de selección de los proyectos a ser incluidos en el Presupuesto de 2023.	Fiscal Estructural	Junio 2022
Publicación de un plan sujeto a plazos para simplificar el sistema de encaje legal y mejorar la transmisión de la política monetaria.	Políticas monetaria/cambiaria	Junio 2022
Publicación de una presentación semestral sobre la relación con los inversionistas para impulsar el programa de relación con inversionistas.	Financiamiento	Julio 2022
Elaboración, en comunicación con el personal técnico del FMI, de un plan de acción detallado y sujeto a plazos que se centrará en detectar brechas de cumplimiento y en mejorar la gestión del riesgo de cumplimiento de los principales impuestos internos y derechos aduaneros.	Fiscal	Agosto 2022
Conclusión, en coordinacion con los gobiernos de las provincias, del proceso de actualización de tasaciones de propiedades a nivel federal para que puedan empezar a entrar en vigor en el ejercicio fiscal 2022	Fiscal Estructural	Septiembre 2022
Publicación de estrategia nacional ALD/LFT con recomendaciones para mitigar riesgos, vulnerabilidades y amenazas detectadas en las evaluaciones nacionales de riesgo	Integridad financiera	Septiembre 2022
Elaboración y publicación de un plan a mediano plazo, con asistencia técnica y financiera de socios internacionales, para reducir más los subsidios a la energía, con metas especificas de tasas de recuperación del costo, y mejorar la eficiencia de la matriz energética, dejando asegurados al mismo tiempo la calidad del servicio y el acceso de los hogares más vulnerables.	Estructural	Septiembre 2022
Preparación y publicación, con el apoyo de nuestros socios internacionales, de una evaluación integral de los programas y estrategia de apoyo social, con el objetivo de indetificar opciones para mejorar las politicas.	Fiscal Estructural	Diciembre 2022
Preparación y publicación un estudio que describa las opciones y recomendaciones para afianzar la equidad y la sostenibilidad a largo plazo de nuestro sistema de jubilaciones y pensiones, focalizado en los regímenes especiales de pensiones (como especificados en la Ley 27.546) así como en los mecanismos para incentivar la prolongación voluntaria de la vida laboral de las personas.	Fiscal Estructural	Diciembre 2022
Elaboración y publicación de una hoja de ruta, en comunicación con el personal técnico del FMI, para flexibilizar gradualmente los controles cambiarios, describiendo las condiciones necesarias y los objetivos	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Elaboración y publicación, en comunicación con el personal técnico del FMI, de una estrategia para afianzar de forma duradera la situación financiera del BCRA, con base en las recomendaciones de la Misión de Salvaguarda del FMI.	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Enmienda y presentación al congreso de legislación —Ley Penal Cambiaria— para mejorar el marco de sanciones, incluyendo autorizaciones de multas administrativas, para hacer más eficiente el marco de sanciones y más puntual el cumplimiento.	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Preparación, en comunicación con el personal técnico del FMI, de estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo.	Financiamiento	Diciembre 2022
Publicar la auditoría externa ex-post sobre gasto relacionado con la COVID-19 durante por lo menos 2020.	Gestión de gobierno/ Estructural	Junio 2023

Attachment I. Argentina. Memorandum of Economic and Financial Policies

March 3, 2022

I. Macroeconomic Backdrop and Developments

1. Argentina was in the midst of a full-blown economic and social crisis by the time the new administration assumed office in late 2019. By end-2019, our economy had contracted by about 5 percent since 2017 and inflation had reached 53.8 percent. We also faced an unsustainable public debt burden, low external buffers, and limited access to capital markets. Importantly, social conditions had deteriorated sharply—poverty exceeded 35 percent, unemployment neared 10 percent, and real wages had fallen by over 15 percent relative to 2017 levels.

2. Argentina's previous Fund-supported program was in the context of a Stand-by Arrangement (SBA) for an initial amount of SDR 35.38 billion (equivalent to US$50 billion and about 1,110 percent of quota). The SBA, which was later augmented to SDR 40.71 billion (equivalent to US$56.3 billion and 1,277 percent of Argentina's quota), represented the largest lending arrangement granted by the Fund to a single country in its history. Under the SBA, five disbursements were made, and only four reviews (out of twelve expected) were completed. The fourth and final review was completed in July 2019, prior to Argentina's primary presidential elections, even in a context in which the economic crisis was clearly worsening (in Q1:2019 GDP contracted by 5.9 percent, and private consumption and investment declined by 10.7 percent and 25 percent, respectively, while inflation reached 56 percent y/y in June 2019). The fourth review brought total disbursements from June 2018 to July 2019 to SDR 31.91 billion (equivalent to US$44.1 billion and about 1,000 percent of Argentina's quota).

3. The program was intended to help Argentina overcome its crisis on the basis of four pillars: restoring market confidence; protecting society's most vulnerable; strengthening the credibility of the Central Bank's inflation targeting framework; and progressively lessening the strains on the balance of payments. None of the objectives of the program were achieved: confidence and market access were never restored; output contracted sharply and inflation increased; employment fell and poverty increased; the currency depreciated sharply; in the absence of capital flow management measures, the disbursements effectively financed capital flight of an historic size; public debt rose substantially as a share of GDP; and—due to the decision of the then-authorities to not undertake a restructuring of the foreign-currency denominated debt—pubic debt sustainability worsened. These outcomes have long-lasting consequences for the country.[1]

[1] A more extensive description of the views of the Argentine authorities is contained in the Authorities' View Section (Appendix IV) of *Argentina: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2018 Stand-By Arrangement* (https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/12/22/Argentina-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2018-Stand-By-Arrangement-511289).

4. Less than 100 days into our administration, the COVID-19 pandemic exacerbated Argentina's challenges, although important efforts were made to safeguard health and employment. The economy contracted by 9.9 percent in 2020 as global trade collapsed, and mobility restrictions weighed on activity and demand. Social indicators deteriorated further, with the pandemic especially affecting women, children, and unskilled informal workers. In response—and building on the Social Solidarity legislation of December 2019 aimed at supporting consumption and incomes, especially of people living below the poverty line—substantial fiscal resources were mobilized in 2020 to protect households and firms from the adverse effects of the pandemic. COVID -related support was channeled through extraordinary allowances and bonuses, a new emergency family income scheme for informal workers, and salary support and reduced employer payroll tax contributions for firms. Regulations were also issued to safeguard employment.

5. In parallel, we took decisive steps to strengthen debt sustainability. In September 2020, we restructured over US$82 billion in FX-debt owed to private bondholders, with the participation rate exceeding 99 percent, and securing cash flow relief of over US$35 billion during 2020–30. In addition, we supported efforts by provincial governments to restructure US$13 billion in FX debt, resulting in additional cash flow relief to the provinces of US$6.5 billion during 2020–27. Importantly, we made strengthening of the peso sovereign debt market a key priority and efforts have also been made to encourage the restructuring of FX debts held by the private sector.

6. Our efforts are starting to bear fruit—the economy grew by over 10 percent in 2021, with improvements in key macroeconomic and social indicators.

- **On the COVID front**, a very successful vaccination rollout has safeguarded our people and helped limit the impact of new variants on hospitalizations and mortality. As of early-March 2022, close to 90 percent of the population had received at least one vaccine dose, and nearly 80 percent of the population had received both doses. The expansion in health spending has been critical to safeguard the well-being of our population.
- **The economy expanded by over 10 percent in 2021, more than recovering the lost ground from 2020**. Our supportive policies, including on the health front, coupled with favorable external conditions contributed to the economic expansion. Noteworthy have been the positive dynamics of investment (up 42 percent y/y through Q3:2021) and exports (up by 13 percent through December 2021).
- **Fiscal imbalances narrowed, while priority social and infrastructure spending was expanded.** The federal primary fiscal balance fell from 6.4 percent of GDP in 2020 to 3 percent of GDP in 2021, compared to an original budget target of 4.5 percent of GDP. This was driven mostly by strong revenue performance, that included the one-off Solidarity Levy, and the unwinding of COVID support. Importantly, real spending (net of COVID) rose by over 10 percent to support the economic recovery, protect the most vulnerable, encourage research and development, and start addressing critical infrastructure gaps.
- **The domestic government bond market is being strengthened.** Net domestic (peso) market financing rose from 1.3 percent of GDP in 2020 to over 2 percent of GDP in 2021, supported by

further improvements in our debt management practices, including the development of a market makers program. This has allowed monetary financing of the deficit to fall sharply—from 7.4 percent of GDP in 2020 to 3.7 percent of GDP in 2021.

- **The trade surplus reached a near-historic high of US$15 billion**. Strong export volume growth, especially in the industrial manufacturing sector, coupled with favorable terms of trade, more than offset import dynamism coming from the recovery in private investment and consumption, resulting in an important improvement in the trade balance of goods. Nonetheless, sizeable outflows in the financial account limited reserve accumulation.
- **Social conditions are gradually improving.** The labor market is recovering—the unemployment rate fell to 8.2 percent in Q3:2021, well below the 13 percent peak of Q2:2020, labor force participation is on the rise, formal employment is above pre-pandemic levels, and real wages are beginning to recover. During the first half of 2021, the poverty rate fell to 40 percent, down 5 percentage points relative to pandemic peaks.

7. Notwithstanding this progress, important economic and social challenges persist.

- **Macroeconomic stability requires strengthening.** Persistent high inflation remains a problem, and external buffers are low. Headline inflation rose to 50.9 percent y/y at end-2021, up from 36 percent y/y at end-2020, reflecting a combination of higher world commodity prices, rising domestic demand, and difficulties in anchoring inflation expectations. Further steps are needed to improve public finances, reduce reliance on monetary financing, and strengthen reserve coverage, while also ensuring the competitiveness of the real exchange rate.
- **Deep social and infrastructure gaps remain**. Poverty rates remain high, especially among the young, with 55 percent of all children living below the poverty line. Labor market gains have not been evenly distributed as women and young adults with low skills or insufficient qualifications have been more significantly affected by the pandemic, and the share of informal and underemployed workers remains high. Importantly, public infrastructure (physical and digital) remains insufficient to support growth.
- **Challenges to sustained and inclusive growth persist**. Exports shares remain relatively low, and the export base is insufficiently diversified. Dollarization remains high and domestic capital markets underdeveloped, limiting Argentina's capacity to sustainably finance investment and growth over the medium term.
- **Balance of payment problems remain**. Argentina's balance of payment needs are mostly due to the schedule of repayments to the IMF.

II. Policy Framework and Economic Program 2022–24

8. Our primary goals are to maintain the ongoing economic and social recovery, while strengthening stability and continuing to address challenges to sustaining growth in the long-term. Achieving this will require implementation of tailor-made initiatives and policies that reflect the particularities of our social and economic structure, notably:

- **gradually and sustainably—and as such, credibly—improve public finances to secure debt sustainability without compromising the recovery**, while implementing at the same time public policies to reduce deep social and infrastructure gaps.
- **durably reduce persistent high inflation through a multi-pronged strategy** involving a combination of fiscal, monetary, and price-incomes policies.
- **strengthen our balance of payments** through policies that support reserve accumulation, trade surpluses, encourage net exports, and long-term capital inflows and pave the way to an eventual re-entry into international capital markets.
- **enhance the sustainability and resilience of growth** through reforms aimed at mobilizing domestic savings, strengthening the effectiveness of public investment in infrastructure and innovation, and encouraging the development of strategic tradable sectors.

9. To support these goals, we formally request an extended arrangement under the Extended-Fund Facility (EFF) for a period of 30 months, in the amount of SDR 31,914 million (equivalent to around US$45 billion, or 1,000 percent of Argentina's quota). We further request that the purchases under the EFF be made according to the following schedule: (i) SDR 7000 million upon approval of the arrangement by the IMF's Executive Board; (ii) SDR 3000 million at the time of the first review; (iii) SDR 3000 million at the time of the second review; (iv) SDR 4500 million at the time of the third review; (v) SDR 4000 million at the time of the fourth review; (vi) SDR 3000 million at the time of the fifth review; (vii) SDR 2500 million at the time of the sixth review; (viii) SDR 2500 million at the time of the seventh review; (ix) SDR 800 million at the time of the eight review; (x) SDR 800 million at the time of the ninth review; and (xi) SDR 814 million at the time of the tenth review.

10. Our baseline macroeconomic program envisages a steady and sustained economic expansion and disinflation process. Real GDP is expected to expand by 3½–4½ percent in 2022 and converge to a potential growth rate of around 1¾ to 2¼ percent over the medium term. This expansion will be underpinned by private consumption and investment, with public policies continuing to play an important role to support employment, real incomes, and improvements in social indicators. The external current account is projected to remain in surplus, supported by a competitive real effective exchange rate (REER) and reforms aimed at boosting exports in key sectors. This, together with higher FDI and net official inflows, will support a buildup of reserves (NIR is envisaged to increase by US$15 billion over the course of the program) and strengthening of our crawling peg regime. Meanwhile, we will strive to reduce inflation to the range of 38–48 percent by end-2022 and by an additional 5 percentage points per annum through end-2024. The disinflation strategy will be underpinned by a multipronged approach involving adequately-calibrated fiscal, monetary, and price-incomes policies. These policies are expected to support money demand, which after falling in 2021, is assumed generally unchanged as a share of GDP.

Argentina: Macroeconomic Projections

		Preliminary/Tentative Proj.		
	2021	2022	2023	2024
GDP growth (avg, %)	10.2	[3.5 - 4.5]	[2.5 - 3.5]	[2.5 - 3.0]
Inflation (eop, %)	50.9	[38.0 - 48.0]	[34.0 - 42.0]	[29.0 - 37.0]
Primary fiscal balance (% of GDP)	-3.0	-2.5	-1.9	-0.9
Current account (% GDP)	1.3	0.5	0.4	0.3
Change in net int'l reserves (US$bn)[1]	-1.5	5.8	4.0	5.2

1/ Net International Reserves (NIR) are gross reserves net of swap lines, deposit insurance, reserve requirements on FX deposits, and other reserves liabilities.

11. Our baseline is subject to important uncertainties, implying that policies may need to be recalibrated accordingly. A re-intensification of the pandemic cannot be discarded, with the potential for the emergence of new variants, new mobility restrictions and trade disruptions. Importantly, the intensification of geopolitical risks—including those related to war—has significantly increased uncertainties around our baseline, especially for energy subsidies. In addition, global and regional conditions could weaken, complicating Argentina's outlook. Growth in our trading partners could falter, and our terms of trade could deteriorate from markedly lower world agricultural prices and even higher world energy prices. Climate-related shocks could affect our exports, with negative implications for FX inflows and fiscal revenues. Upside risks, however, cannot be discarded. External conditions could be more favorable, and the recovery could prove stronger than anticipated, especially for sectors, like services, hardest hit by the pandemic.

A. Fiscal and Financing Policy

12. We will continue to pursue a growth-friendly improvement in public finances consistent with debt sustainability. We have developed a multi-year fiscal consolidation strategy targeting a primary deficit of 2.5 percent of GDP in 2022 **(*quantitative performance criteria*)**, falling to 1.9 percent of GDP in 2023, and to 0.9 percent of GDP by 2024. In line with our domestic law, our financing program to meet our obligations to the IMF, including key parameters of our economic and financial policy plans, is being presented to Congress for approval prior to consideration of our Fund-supported program by the IMF's Executive Board. After the EFF arrangement request is approved by Congress, the current Budget Law will be modified by April 15 to be in line with the 2022 primary fiscal deficit target agreed under the program **(*structural benchmark*)**. Improvements in public finances will be delivered through a balanced package of revenue and expenditure measures, while ensuring real spending growth (after excluding extraordinary Covid spending) remains positive in real terms, and current spending is targeted to allow for an expansion in infrastructure and science and technology investments. The envisaged fiscal path will be financed mainly through a steady expansion of peso-denominated government securities and support from the international community, enabling zero monetary financing of the

deficit by end-2024 (see ¶18). Our fiscal path, which envisages reaching primary balance by 2025 and a primary surplus of around 1¼ percent of GDP over the medium term, will help place public debt on a firm downward trajectory and support the gradual resumption of international market access starting in 2025.

13. Additional external project financing will be used to scale up capital spending and thereby help bolster economic growth and long-term development goals. The capital spending and the fiscal targets will be adjusted to reflect deviations in the disbursements of external loans for project financing from the program baseline—up to 0.2 percent of GDP in 2022 (see TMU ¶12) and comparable levels in 2023-24.

14. On the revenue front, our efforts will continue to mobilize and enhance the progressivity of taxes. In the near term, employment and wage recovery are expected to support tax collection, while tax policy measures and ongoing tax and customs administration efforts should help mobilize additional revenues over the medium term and support fiscal consolidation. In this regard, should real federal government revenues (net of related, legally-mandated, spending) prove higher-than-programmed, we commit to use this opportunity to virtuously reduce the fiscal deficit accordingly or to help secure the baseline fiscal deficit in the event of an adverse external shock, reflecting a commitment to stabilizing macroeconomic policies.

- In the area of ***tax policy***, building on earlier efforts, legislation was recently approved to increase the progressivity of the personal wealth tax regime (with an annual expected yield of 0.1 percent of GDP), and a bill was presented to congress to shift excises on petroleum products to an ad valorem basis to protect tax yields. Further enhancements are expected to ensure that property valuations better reflect actual values. To this end, and in close coordination with provincial governments, we will complete the process of updating property valuations at the federal level by end-September **(*structural benchmark*)**, so that they can begin to go into effect for fiscal year 2022. Yields, net of co-participation, from this initiative could reach 0.1 percent of GDP for fiscal year 2022 and an additional 0.2 percent of GDP over the next few years. We expect this process to reach around 400,000 taxpayers, or around 597,000 urban properties that are subject to the annual personal property tax. Finally, and as conditions allow, we will continue to build on our ongoing efforts to improve the efficiency of the tax system, including by further reducing taxes on certain value-added exports and, also, by avoiding additional taxes on financial transactions that affect domestic savings or productive investments ***(continuous structural benchmark)***. While tax payment schemes will remain necessary, tax amnesties that undermine compliance will be avoided.
- In the area of ***tax administration,*** our tax agency AFIP has developed a Strategic Plan for 2021-25, to tackle high levels of non-compliance, improve AFIP's service delivery, and strengthen information technology capabilities. We will publish this plan by end-March 2022. In this context, and in consultation with Fund staff, we will develop a detailed and time-bound action plan focused on identifying compliance gaps and improving compliance risk management of key domestic taxes and customs duties (**end-August 2022, *structural benchmark***). Yields from these administrative reforms could reach 1 percent of GDP over the

medium term and begin to bear fruit starting next year (0.3 percent of GDP net of co-participation).

15. On the expenditure front, our efforts will focus on further reorienting spending towards public investment, notably by improving the targeting of energy subsidies. Within our balanced approach to fiscal policy, we are committed to maintaining real positive expenditure growth and improving the efficiency and progressivity of spending, particularly in the areas of social assistance, science and technology, and public investment. The key pillars of our spending policies are as follows:

- ***Energy subsidies***. To free-up resources for higher priority areas, the baseline assumes a reduction in energy subsidies of 0.6 percent of GDP in 2022, although important uncertainties and risks exist around this baseline given rising geopolitical tensions and evolving global energy prices. This baseline is underpinned by a multipronged approach of reducing energy costs and increasing the pass-through of generation costs, while ensuring adequate protection for people in the most vulnerable situations. As a key pillar of this strategy, we will eliminate subsidies for high-income residential consumers. (see ¶29, for details of our near- and medium-term plan to strengthen the energy sector).

- ***Social assistance***. We will further strengthen our social assistance schemes to best serve those most in need, focusing on addressing child poverty and reorienting support to promote labor market inclusion, particularly for women and individuals with low skills or insufficient qualifications. To this end, the program will establish a floor on spending on our flagship support programs—*Asignación Universal para Protección Social, Tarjeta Alimentar, and Progresar*—with coverage increases if social conditions deteriorate. In addition, efforts will be made to reorient social spending towards training and employment programs, and to further strengthen budget systems to ensure that spending addresses gender inequities. To further strengthen the efficiency and targeting of our social support with respect to defined outcomes, we will work with development partners to conduct and publish a comprehensive evaluation of our social support programs and strategy to identify options for policy improvements **(end-December 2022, *structural benchmark*).**

- ***Capital and innovation spending***. We plan to continue to raise infrastructure investment to over 2 percent of GDP in 2022 (from an average of 1 percent of GDP during 2018–20) and maintain this level over the course of the program. This investment will be focused mainly on improving housing and sanitation conditions in poorer urban areas, and improving the country's road, energy, digital and logistics infrastructure. In addition, spending on science and technology will be protected and enhanced to encourage innovation.

- ***Other current spending***. To free-up resources for our key priorities, we will seek to rationalize other spending while protecting real incomes of pensioners and public sector workers. Actions will be taken to (i) limit discretionary transfers to provinces and state-owned enterprises; and (ii) manage the wage bill of the public sector, to ensure it grows consistently with the growth of the economy. Meanwhile, pension spending will be determined by the new pension update

mechanism adopted in late 2020. Building on this, we will conduct and publish a study outlining options and recommendations to strengthen the equity and long-term sustainability of our pension system, focused on the special pension regimes set forth by Law 27.546 and on mechanisms to encourage voluntarily prolonging working lives **(end-December 2022, *structural benchmark*)**.

16. Efforts are being made to improve the efficiency of public spending, cash management, and our coordination with provincial governments.

- ***Public investment management***. Building on recommendations of the IMF Public Investment Management Assessment (PIMA), prepared jointly with World Bank and IADB, we will—in consultation with IMF staff—improve the accountability of capital spending, and will seek to reinforce its governance by further centralizing the review of major public investment projects and shifting the capital investment composition towards direct investment by the national administration. In the near-term, particular emphasis will be given to the following:
    - **Reinforcing monitoring and availability of information over the use of public resources in capital projects.** To achieve these objectives, we commit to:
        a) Prepare a proposal with an action plan by the Secretary of Treasury to enhance financial and budget reporting of the entities of the national public sector other than the National Administration according to Law 25.917, Art 3 **(end-June 2022, *structural benchmark*)**. The proposal will specify the contents of the detailed monthly information to be provided to the Ministry of Economy (MECON) on: i) the financial and physical execution of individual major investment projects financed by APN *(Administración Publica Nacional)* capital transfers; ii) the allocation and use of earmarked taxes for individual major investment projects; and iii) a breakdown of financial assets and liabilities held by other entities of the public sector. The proposal will identify the necessary adjustment to the current regulations.

        b) Enhance the information published in the quarterly *financial and budget execution* report by MECON on other entities of the national public sector based on the above action plan. To support the preparation of this report, relevant information systems, and processes will be enhanced. We will publish the enhanced report by the third quarter of 2022 and in parallel work towards increasing the frequency of publication in line with international standards.

    - **Improving the selection of investment projects**. We will modify the SEPIPyPPP 1/2021 Resolution enabling an annual regulation to set prioritization and selection criteria. These criteria will prioritize ongoing projects and, among major projects, those with pre-feasibility or feasibility studies. On the basis of these criteria, a regulation will be adopted to determine prioritization and selection criteria for projects to be included in the 2023 Budget **(end-June 2022, *structural benchmark*)**. In addition, in the 2023 budget formulation process, DNIP will issue Technical Qualification Reports on the projects prior to sending the budget proposal to Congress.

- **Strengthening procurement processes**. We will update the legal framework for procurement in the Public Works Law (13,064/1947), including aspects related to selection, awarding, and execution and sanction processes, as well as complaints, submissions and independent resolution procedures. We intend to issue this regulation by end-September 2022.

- ***Cash management*.** We will strengthen the Treasury Single Account (TSA) and develop a plan to improve the management of excess liquidity held by other entities of the national public sector, including to limit unintended reliance on monetary financing of the budget. To this end, we will define by end-June specific actions to phase in the recommendations included in the Fund's Fiscal Safeguards Review.

- ***Budgetary process.*** To enhance the transparency and credibility of the budget process, the pre-budget statement (*Informe de Avance del Proyecto de Presupuesto*) for 2023 will include a description of the outlook, as well as a qualitative assessment of risks and measures supporting the achievement of the fiscal framework. Importantly, this outlook will be updated when we submit by mid-September a Draft 2023 Budget, which will be consistent with the agreed primary deficit of 1.9 percent of GDP and include an elaboration of the underlying policies to meet the program target.

- ***Federal-Provincial Fiscal Coordination*.** We have reached agreement with 21 provincial governments on a new Fiscal Consensus which aims to: (i) enhance fiscal coordination and information exchange between the federal government and provinces; (ii) modernize and simplify the tax systems, while providing provinces greater revenue-raising incentives; and (iii) reduce fiscal imbalances and provincial debt levels. Going forward, we will explore options to revamp the Fiscal Responsibility Legislation, to review the role of the Fiscal Council, and to limit future FX borrowing by provincial governments. In this context, we will strengthen data-sharing agreements between the federal government and the provinces to ensure timely sharing of quarterly fiscal reports by all provinces.

17. Our domestic financing strategy remains focused on strengthening the peso government securities market. Our plan targets net peso financing from the private sector to the Treasury of around 2 percent of GDP per annum during 2022-24, underpinned by our appropriately-balanced fiscal consolidation plan. In this regard, and in line with the projected disinflation process, we expect to gradually reduce reliance on inflation-linked instruments, widen the portfolio of benchmark domestic securities, and lengthen the maturity profile. Building on our efforts that began two years ago, we will continue to strengthen debt management practices to establish a deep sovereign debt market and build a benchmark yield curve. To guide the implementation of these long-term objectives, we will prepare a medium-term debt management strategy (MTDS) (**end-December 2022, *structural benchmark***) with a view to publication and implementation by March 2023. In the meantime, we plan to develop an annual borrowing plan along with measures aimed at (i) streamlining the number of current instruments; (ii) enhancing the predictability of auctions; (iii) limiting the use of minimum auction pricing only to provide guidance for new instruments and for periods of market stress; and (iv) building benchmark bonds to support

secondary market liquidity and price discovery. We also plan to expand the market makers program that was established a year ago by widening the eligible pool of securities, and advance our investor relations program, through the publication of semi-annual investor relations presentations (**end-July 2022, *structural benchmark***) as well as regular meetings that will provide macroeconomic developments and outlook and details of public debt performance and financing.

18. This strategy, coupled with efforts to mobilize external support, will enable an unwinding of monetary financing of the deficit. Net financing from multilateral development banks and bilateral official creditors is expected to reach 0.4 percent of GDP per annum during 2022-24, a portion of which will help finance infrastructure projects as well as programs to strengthen social protection and energy efficiency. In this context, we will work toward an agreement with Paris Club creditors on a repayment schedule for our obligations that remains consistent with our repayment capacity and debt sustainability. This official support, combined with upfront net IMF financing in 2022 (0.7 percent of GDP), will help to reduce central bank financing of the Treasury to 1 percent of GDP in 2022 ***(quantitative performance criteria)***, 0.6 percent of GDP in 2023, and zero by 2024. Besides, if budget financing conditions improve, we will aim to further reduce central bank financing to the Treasury to accelerate the rebuilding of confidence in the currency.

B. Monetary and Exchange Rate Policies

19. Persistent high inflation in Argentina is a multi-causal problem and addressing it will require a multi-pronged strategy. Durably lowering inflation will require a comprehensive package of economic policies. An important pillar will be a sustainable fiscal and financing path that helps to deliver a prompt reduction of central bank financing of the budget. Critically, this will need to be complemented by prudent and pro-active monetary policy to support the demand for peso assets and voluntary price and incomes policies to tackle challenges from strong inflation inertia and unanchored views on inflation dynamics. Meanwhile, the rate of crawl of the official exchange rate should also support external competitiveness, with a well-designed and calibrated capital flow management regime further supporting reserve accumulation.

20. Mindful of the deep economic and social costs of inflation, we have taken steps to bring down inflation and anchor views on inflation dynamics. Apart from commitments to continue to reduce the fiscal deficit and monetary financing of the budget, measures were recently taken on the monetary policy front. Specifically, in early January, the BCRA raised the effective annual policy rate (applying to 28-day *leliqs*) by 285 basis points and streamlined sterilization instruments to improve monetary policy transmission and signaling. We also raised regulated deposit rate floors and credit rate ceilings to amplify the transmission of policy rates to deposit rates (see ¶24). Moreover, in mid-February, the BCRA raised the effective annual policy rate by an additional 365 basis points to further support demand for peso assets (***prior action***).

21. **This has been complemented by our voluntary price-incomes policies.** A new *voluntary* price agreement (*Precios Cuidados*) was signed in mid-January with over 150 private sector

participants, guarantying a maximum price increase of 2 percent per month on 1,300 key consumer staples. These price agreements will serve as an important complement to ongoing wage agreements to support real wage growth. Our incomes and price policies will be adjusted depending on evolving circumstances to tackle inertia and guide views on future inflation dynamics.

22. We will continue to pursue a prudent and proactive monetary policy. To this end, the BCRA will aim to maintain a positive real effective policy rate also consistent with a sustainable path for BCRA securities. Determination of the real interest rate will take into account coincident and forward-looking inflation measures that will be updated on a monthly basis, while taking into consideration other factors, such as the evolution of reserves. This will help ensure that, going forward, interest rates on bank term deposits remain positive in real terms to support demand for peso deposits, and the development of the domestic market for government securities.

23. In tandem, we will calibrate our exchange rate management to ensure the medium-term competitiveness of the real effective exchange rate, and support reserve accumulation. To this end and to help secure the reserve accumulation goals under the program (***quantitative performance criterion***), the rate of crawl of the official exchange rate will preserve competitiveness by keeping the real effective exchange rate in 2022 generally unchanged relative to end-2021 levels. Critically, and given Argentina's balance of payments exposure to volatile commodity prices (see ¶11), adjustments to our reserve accumulation objectives may need to be considered, in consultation with IMF staff. Meanwhile, our interventions in the official market (*Mercado Unico y Libre de Cambio, MULC*) will be consistent with our reserve accumulation objective, taking into account the variability coming from seasonal factors and temporary bouts of excessive volatility. Similarly, we will limit our intervention in the non-deliverable forward market to circumstances when forward guidance is required as implementation of the monetary policy framework evolves **(*indicative target*)**.

Monetary Operations

24. Further actions will be taken to strengthen the monetary policy implementation framework. In January 2022, to improve monetary policy operations and the transmission mechanism, the BCRA (i) raised the cap of 28-day LELIQs, thereby reducing recourse to short-term securities and increasing the average tenor of our sterilization operations; (ii) launched new 180-day LELIQs to facilitate structural liquidity management operations, support commercial banks' provision of longer duration facilities, and foster the growth of peso deposit demand; and (iii) raised bank interest rate ceilings on certain regulated lending instruments and floors on certain regulated bank deposits. To further improve the transmission mechanism, the BCRA will explore options to enhance sterilization policies and instruments.

25. The BCRA will seek to simplify the existing reserve requirements regime. In an effort to improve the transmission of monetary policy, the BCRA will publish a time-bound plan to streamline the reserve requirement regime (**end-June 2022, *structural benchmark***). The plan would seek to gradually phase out unremunerated reserve requirements for small banks and many special regimes

so that reserve requirements differ mainly depending on deposit duration. As conditions normalize, the transmission of monetary policy improves and financial inclusion deepens, we will consider gradually easing the floor on commercial banks' deposit rates and lending ceiling rates. Finally, we will assess regulations allowing commercial banks to meet reserve requirements with holdings of government securities.

Capital Flow Management Policy

26. We will continue to enhance the effectiveness and fairness of our capital flow management regime. While not a substitute for warranted macroeconomic policies, measures to manage capital flows will remain a key element of our toolkit and will require recalibration as circumstances evolve. In this regard, in consultation with IMF staff, we eased certain regulations limiting securities trading in foreign exchange **(*prior action*)**. Importantly, as conditions normalize, we will seek to ease import payments regulations to support the economic recovery. Going forward, we plan to:

- Strengthen **transparency** and reduce **compliance costs**, by streamlining the FX regulatory framework and consolidating the number of regulatory documents.
- Boost our **surveillance and enforcement** of exchange control measures through (i) better data collection and upstream monitoring of operations; and (ii) improved coordination among relevant agencies (BCRA, AFIP, Customs) to enhance fraud detection.
- Improve the **penalty framework**, including by introducing authorization of administrative fines, to make the sanctioning framework more efficient and enhance the timeliness of enforcement. Relevant legislation—Foreign Exchange Criminal Law—will be submitted to congress by end-December 2022 (***structural benchmark***). Moreover, consideration will be given to expanding the BCRA's powers to regulate and monitor a wider set of transactions affecting Argentina's balance of payments.

27. A conditions-based strategy to gradually ease measures to manage capital flows will be developed. We plan to design a strategic roadmap for the gradual easing of FX controls, outlining the necessary conditions for its implementation and its objectives, also with a view to supporting the gradual resumption of international market access starting in 2025. This roadmap, which will be prepared in consultation with Fund staff, will draw on relevant international experiences while taking into consideration Argentina-specific factors, including its public debt profile, reserve coverage, and high degree of dollarization. The strategy will involve converging to a system of macro-prudential regulations that supports stable and sustainable capital flows.
Our strategic roadmap will be published end-December 2022 **(*structural benchmark*).**

Central Bank Balance Sheet

28. Our macroeconomic program is consistent with a steady strengthening of the BCRA balance sheet. The projected reduction in the stock of central bank paper and the quasi-fiscal deficit (as a share of GDP) will be underpinned by the gradual unwinding of monetary financing of

the budget and policies that help sustain money demand. Importantly, we plan to undertake a comprehensive analysis of BCRA's balance sheet and will draw on recommendations from the Fund's Safeguard Assessment (by the First Program Review) to develop and publish, in consultation with Fund staff, a medium-term strategy for durably improving its financial position **(end-December 2022, *structural benchmark*)**. Importantly, and in line with previous recommendations, last year the Board of the BCRA approved the first inflation-adjusted financial statements corresponding to the year 2020. Going forward, and in the context of the planned assessment, we will consider options for (i) strengthening the financial relationship with the treasury; (ii) further enhancing the BCRA's governance framework; (iii) ensuring the gradual adoption of IFRS accounting standards; and (iv) conducting monetary operations via government securities as well as other alternatives to reduce the quasi-fiscal cost of monetary policy.

C. Growth-and Resilience Policies

29. Growth-enhancing reforms will be critical to begin to address long-standing bottlenecks and lay the foundation for more sustainable and inclusive growth. Growth- and resilience-enhancing policies will seek to encourage (i) expansion and diversification of the tradable sector; (ii) investment and productivity; (iii) local and regional economic development; (iv) formal employment and labor inclusion; (v) improvements in the efficiency and sustainability of the energy sector; (vi) climate mitigation and adaptation policies; and (vii) the broader development of capital markets.

- ***Export expansion through incentives for strategic sectors.*** We are advancing legislation and regulations to encourage investment and exports in strategic sectors—including in the knowledge economy (already approved in 2020), hydrocarbons, mining, agro-industry, and automotive industry—in close consultation with relevant stakeholders. The envisaged reforms aim to strengthen regulatory predictability and incentives for investment, while seeking to minimize their fiscal and regulatory costs. Preliminary estimates suggest that these measures could increase exports by around over US$25 billion by 2030. We expect relevant legislative initiatives to be considered by congress during the course of 2022.
- ***Formal employment and inclusion.*** We are advancing various labor market initiatives to encourage formal employment and labor inclusion, especially of women and young adults with low skills or insufficient qualifications. We have significantly scaled up our flagship program *Potenciar Trabajo*, which now reaches over one million beneficiaries, to deepen labor market inclusion among the most vulnerable through jobs training programs and direct cash transfers to beneficiaries and incentives to employers. We have also established new employment support programs, including (i) "*Te Sumo*," aimed at supporting youth employment—with an initial target of 50,000 new hires—through job training programs and incentives to SMEs; (ii) "*Argentina Programa,*" aimed at developing a deep pool of skilled workers—over 10,000 new graduates by end-2022—to meet the employment demands of the knowledge economy sector; and (iii) a program of incentives to encourage formal employment creation in Norte Grande. Importantly, with the strong recovery in economic activity and employment, we have been

gradually unwinding the extraordinary measures introduced during the pandemic—the ban on layoffs on the basis of unexpected circumstances or lack of work has been lifted and the double severance pay for layoffs without fair cause is being phased out and will fully expire by end-June 2022.

- **Energy sector policies.** We will seek to implement a series of measures to improve the efficiency, fairness, and sustainability of the energy sector, through policies aimed at reducing energy costs and improving the targeting of government subsidies. On the basis of the near- and medium-term actions described below, we expect that, over time, energy tariffs will better reflect cost recovery while continuing to ensure that lower-income households are protected.
    - **Near term actions** focus on achieving our baseline reduction in energy subsidies in 2022, based on criteria of distributional fairness and equity. Specific actions are being taken in the following areas:
        i. *Energy costs*. Steps have been taken to expand energy production and reduce the cost of electricity generation, including through the latest Plan Gas, which roughly halved the guaranteed gas price offered at new auctions (from US$7.5 to US$3.5 per MMBTU). In addition, efforts are underway to increase investment in energy production and transportation over the coming years to meet domestic demand and reduce reliance on costly energy imports.
        ii. *Subsidy segmentation for households with greater payment capacity.* A new residential subsidy segmentation scheme has been designed to focus revisions in wholesale energy prices on consumers with the greatest ability to pay based on objective criteria. Following our institutional mechanisms, we will call a public hearing by end-April on a proposal to eliminate electricity and gas subsidies, effective June 1, from the top 10 percent of residential consumers with the greatest payment capacity. Savings from the segmentation plan could reach 0.06 percent of GDP during 2022 with additional savings in 2023 as the scheme is expanded.
        iii. *Wholesale gas and electricity tariffs*. Effective March 1, the wholesale electricity prices—PEST (*precio estacional de energia*) for all residential, and non-residential users (excluding GUDIs),[2] were updated by 28 percent and 42 percent respectively.

        Recognizing significant global energy market uncertainties and recent energy price developments, the government is committed to adapt its energy strategy to meet its broader fiscal and economic goals. As part of this commitment, we are determined to achieve reasonable energy (gas and electricity) tariff levels that are updated in an equitable and fair manner. To this effect, and following our institutional mechanisms, we will call a public hearing by end-April on a proposal to update wholesale energy tariffs

[2] GUDIs are non-residential large consumers of electricity, supplied by distribution companies.

effective June 1, 2022, using the following criteria **(end-April 2022, *structural benchmark*)**:

- For *residential users*, the updates will be anchored on the average wage growth of (*coeficiente de variación salarial*)[3] as was established by Law 27.443 (which was vetoed on May 31, 2018). Specifically, (i) residential consumers who receive the *tarifa social,* will observe an energy tariff revision equivalent to 40 percent of the prior year average *coeficiente de variación salarial*; and (ii) remaining residential consumers—excluding those subject to the subsidy segmentation scheme noted above—will observe an energy tariff revision equivalent to 80 percent of the prior year *coeficiente de variación salarial*. In both cases, the respective percentage increases in 2022 will include the increases applied for the whole calendar year.
- For GUDIs, energy tariffs will reflect full cost recovery, while the rest of non-residential users will have their tariff revised according to the proposal defined in the public hearing.

Reflecting the above approach that concentrates the burden on users with higher payment capacity and decisively protects users in situation of vulnerability, for 2022 we expect that the weighted average wholesale energy price will remain unchanged in real terms.[4] Similarly, additional tariff revisions for subsidized residential users will not be envisaged during 2022 and 2023, provided that the government successfully implements the segmentation scheme as defined in (ii).

- We will develop a **medium-term plan** to further reduce energy subsidies and improve the efficiency of our energy matrix, while ensuring the quality of energy services and the affordability of access for more vulnerable households. The plan would seek to decisively increase electricity and gas costs recovery over the medium term through actions to: (i) encourage private and public investments to boost energy generation and transmission, including the construction of pipelines and the expansion of LNG and renewable energy production capacity; (ii) reduce distribution losses through improvements in the efficiency of metering, billing, and collections; (iii) improve energy consumption efficiency and conservation; (iv) strengthen the targeting and progressivity of energy subsidies; and (v) ensure that over time end-user non-residential and residential energy tariffs better and more predictably reflect wholesale gas and electricity costs. These actions are consistent with our goals of gradually and fairly transitioning to a greener and more sustainable recovery and will need to be supported by enhancements in our information systems and databases. The development of this plan, which will count on the technical and financial support of our international development partners and include specific cost recovery targets, will be published for consultation by end-September 2022 (***structural benchmark***), with the final version published by end-December 2022.

[3] See TMU (¶36) for definition.

[4] See TMU (¶38) for the calculation of real variables for this purpose.

- **Promoting gender equity and inclusion.** A key pillar of our growth strategy is the reduction of Argentina's large gender gaps, which were further exacerbated during the pandemic. Currently, formal sector wages for men are, on average, 30 percent higher than for women, the activity rate for women is around 50 percent, against 70 percent for men, and unremunerated household tasks are largely carried out by women (76 per cent). Our multipronged approach emphasizes the strengthening of care support systems, including through expansion of key social protection programs that target women; increasing access to child-care facilities, housing and other social infrastructure for mothers; and promoting labor market inclusion through programs such as *Registradas,* that help to formalize domestic workers (thus far 33,000 domestic workers have been registered). Also, we will promote the presence of women in strategic male dominated jobs, such as industry, construction, technology, and others. We will also ensure that adequate fiscal resources are oriented to addressing gender inequities by building on and enhancing our gender budgeting approach. This approach was first introduced for fiscal year 2021 and identified that 15 percent of national expenditure was allocated to policies that contribute to closing gender gaps.
- ***Climate mitigation and adaptation policies.*** We are developing environmental policies to strengthen preparedness and better address the challenges of climate change and ensure progress in achieving our commitments under the Paris Agreement. Key actions include:
    - Preparation of a new Electro-Mobility Law (*Ley de Promocion de Electromovilidad*) to incentivize the production and use of renewable energy-powered vehicles (estimated to lead to the over 20,000 new jobs and over US$5 billion in new investments over the medium term). We expect this law to be considered by congress during the course of 2022.
    - Implementation of a *Green Productive Development Plan* aimed at promoting, *inter alia*, (i) investment in the knowledge economy; (ii) integration of circular economy processes; and (iii) environmental adaptation and efficiency in the use of resources. In addition, we will develop during the course of 2022 new legislation and regulatory framework governing the activity and support investment in the *hydrogen sector*.
    - Building on our experience with tagging cross-cutting policies like gender, we will include a full-fledged climate tagging system in the 2023 Budget Preparation Manual. This initiative will strengthen our project investment prioritization and selection process as well as our capacity to assess the climate impact of projects and the implications for investment of climate change. Budget documentation will include a report on climate initiatives (according to economic classification) and the list of tagged public investment projects.
- **Competition policies**. We hold the view that investment activity and private-sector job creation are critical for a dynamic economic and social environment. On this basis, we will work to strengthen the competition framework with the purpose of developing concrete proposals in the period ahead. These efforts will support our broader objectives of tackling excessive concentration, barriers to entry, and market power, thus ensuring a level playing field.
- **Encouraging financial inclusion and promoting sustainable finance.** We have relaunched the National Strategy for Financial Inclusion for 2020-2023 through the Financial Inclusion

Coordination Council which is considered as a State policy. Key objectives of our strategy include: (i) expanding and improving access to financial services; (ii) promoting the use of digital means of payment, savings accounts, credit and other services, including banking sector and microfinance; (iii) enhancing financial literacy, and the protection of financial consumer rights; (iv) consolidating interoperability on digital payments; (v) contributing to reducing social gaps, expanding territoriality and federalization, and incorporating a gender perspective; and (vi) prioritizing the financial inclusion of vulnerable and excluded groups; financing SMEs and promoting the use of new technology. We are also taking important steps to promote sustainable finance as a way of increasing our investor base, considering not only financial profitability but especially social impact and positive externalities.

- **Strengthening financial resilience**. While commercial banks remain liquid and well-capitalized, strong bank oversight will continue, especially following the unwinding of pandemic-related regulatory forbearance. To further safeguard financial stability, we are taking important steps to (i) discourage the use of crypto-currencies with a view to preventing money laundering, informality and disintermediation; (ii) further support the current process of digitization of payments to improve the efficiency and costs of payments systems and cash management; and (iii) safeguard financial consumer protection.

Transparency and Governance Policies

30. To further strengthen governance, we will ensure the transparency of our COVID-related spending. To this end, and consistent with our current legal regime, we will publish information on the ultimate beneficial owner(s) of companies awarded COVID contracts by the national public administration (by end-December 2022). In parallel, we will work to reach an agreement with the provinces to establish a system for the consolidation of information on the ultimate beneficial owner(s) for all provinces, with a view to publishing the information of companies awarded COVID contracts by all provinces by end-March 2023. In this context, we plan to complete and publish the ex-post internal audit for COVID-19 spending during 2021 by the end-2022. Finally, consistent with the plans of the *Auditoría General de la Nación* (AGN), the ex-post external audits on COVID-19 spending that took place at least during 2020 will be published, once approved, by end-June 2023 ***(structural benchmark)***.

31. We will continue strengthening our AML/CFT frameworks to ensure compliance with international standards and support our anti-corruption efforts. Ahead of the AML/CFT evaluation by the Financial Action Task Force (FATF) in 2023, and with IMF support, we have developed an action plan to:

i. Finalize and adopt the national risk assessment of money laundering (ML) by end-June 2022 and consolidate the results with the already-finalized terrorist financing (TF) assessments and disseminate them with all AML/CFT stakeholders to develop mitigations strategies. Publication of a National AML/CFT Strategy is expected by end-September 2022 (***structural benchmark***), with recommendations to mitigate the risks, vulnerabilities, and threats identified in the national risk assessments.

ii. Modify, in accordance with the international standard, and considering inputs from experts, academics, relevant civil society institutions, and Fund staff, the AML/CFT legislation (Law 25.246), including to strengthen the sanctioning regime, the inventory of reporting entities subject to AML/CFT obligations, the preventive measures applicable to reporting entities, and the requirements for legal entities and legal arrangements to obtain, maintain, and update the ultimate beneficial owner information identity within the company registry(ies). We will submit the amended legislation to congress by end-May 2022 (***structural benchmark***), for its consideration by congress during the course of 2022. In parallel, the FIU will advance the preparation of the necessary implementing resolutions—including as regards non-profit reporting institutions—to facilitate prompt and full implementation of the amended legislation.

III. Program Monitoring and Safeguards

32. Monitoring. The program will be monitored through quarterly reviews, prior actions, quantitative performance criteria, indicative targets, and structural benchmarks. The quantitative and continuous performance criteria and indicative targets are set out in Table 1, and further specified in the Technical Memorandum of Understanding (TMU). The prior actions, along with proposed structural benchmarks, are set out in Table 2.

33. Standard IMF consultation clause. We are confident that our policies are adequate to achieve the objectives of the program and will take any additional measures that may become appropriate for this purpose. We will consult with the Fund on the adoption of these measures, and in advance of any revision contained in this Memorandum, in accordance with the Fund's policies on such consultation and will refrain from any policy that would not be consistent with the program's objectives and our commitments herein.

34. Financing assurances. We have secured firm net financing for the first 12 months of the arrangement. In particular, we have secured firm net financing commitments (US$2.6 billion) from our official partners during the first year of the arrangement. The includes multilateral support from the World Bank (US$0.792 billion), the Inter-American Development Bank (US$0.959 billion), the Andean Development Fund (CAF, US$0.055 billion), FONPLATA (US$0.074 billion), BCIE (US$0.058 billion). On the official bilateral front, net financing is expected from China (US$0.455 billion), and other bilateral banks (US$0.207 billion). In parallel, we have also entered into negotiations with the Paris Club toward an agreement on a repayment schedule for our obligations. We consider that there are good prospects of financing for the remainder of the program.

35. Safeguards and budget support. We understand that, in line with Fund's policy, a Safeguards Assessment and a Fiscal Safeguards Review will be completed by the time of the first program review. We will provide Fund staff with access to the BCRA's most recently completed external audit reports. We request the use of IMF financing for budget support and, in this respect, the respective roles and responsibilities for servicing the financial obligations to the Fund will be governed by a memorandum of understanding between the BCRA and the government.

Furthermore, we have requested that all Fund purchases be disbursed into our SDR account to support our firm commitment to meet our obligations to the Fund as they fall due and rebuild our international reserve buffers.

36. We are continuing our efforts to resolve outstanding external arrears. In particular, we are seeking to resolve outstanding arrears to holdout creditors that did not participate in the 2005/10 debt exchange or settle under the terms provided in 2016 to resolve holdout claims. Moreover, we are gradually repaying the debt owed to the binational (Paraguayan and Argentine) entity, *Yacyreta*, as compensation for energy serviced to Argentina. The arrears to the entity that are undisputed are expected to be settled by the end of 2022, supported by an allocation made in the 2022 budget, and we are in discussions to resolve the disputed claims (resulting from a difference in views on the applicable exchange rate). Claims by the French export credit agency (US$30 million) are currently in litigation in the Argentine Supreme Court (after previous lower court rulings in favor of the Argentine government). Finally, we are also continuing our efforts to meet the other remaining outstanding sovereign arrears to private firms (totaling about US$500 million).

Table 1. Argentina: Proposed Baseline Quantitative Performance Criteria and Indicative Targets 1/ 2/

(In billions of Argentine pesos unless otherwise stated)

	Proposed Performance Criteria		Indicative Targets	
	2022		2022	
	end-Mar	end-June	end-Sept	end-Dec
Fiscal targets				
Performance Criteria				
1. Cumulative floor on the federal government primary balance 3/ 8/	-222.3	-566.8	-912.3	-1758.6
2. Ceiling on the federal government stock of domestic arrears 4/	535.9	535.9	535.9	535.9
Continuous Performance Criterion				
3. Non-accumulation of external debt payments arrears by the federal government	0.0	0.0	0.0	0.0
Indicative Targets				
4. Cumulative floor on real federal government revenues 3/ 5/	2417.3	4759.4	6929.2	8900.0
5. Cumulative floor on federal government spending on social assistance programs 3/	151.9	318.0	494.4	707.8
Monetary targets				
Performance Criteria				
6. Cumulative floor on the change in net international reserves of BCRA 6/ 8/	1.2	4.1	4.4	5.8
7. Cumulative ceiling on central bank financing of the federal government 3/	236.8	438.5	613.3	705.2
Indicative Target				
8) Ceiling on the central bank stock of non-deliverable forwards 7/	6.0	7.0	9.0	9.0

1/ Targets as defined in the Technical Memorandum of Understanding (TMU).
2/ Based on program exchange rates defined in the TMU.
3/ Flows from January 1 through December 31.
4/ The average stock of domestic arrears during Q4 2021 stood at 535.9 billion pesos.
5/ Rebased assuming CPI=100 at end-2021.
6/ In billions of U.S. dollars. The change is measured against the value of NIR on December 31, 2021, which stood at US $2.325 billion.
7/ In billions of U.S. dollars. The stock of non-deliverable forwards on December 31, 2021 stood at US $4.185 billion, as defined in the TMU.
8/ Targets subject to adjustors as defined in the TMU.

STRICTLY CONFIDENTIAL
ARGENTINA

Table 2. Argentina: Proposed Prior Actions and Structural Benchmarks under the EFF Arrangement

Prior Actions	Sector	Timing
Raise the effective annual policy rate by 365 basis points	Monetary/FX Policy	Met
Ease certain regulations, in consultation with Fund staff, limiting securities trading in foreign exchange	Monetary/FX Policy	Met
Structural Benchmark		
Avoid additional taxes on financial transactions	Fiscal Structural	Continuous
Modify the current Budget Law to be in line with the 2022 primary fiscal deficit target agreed under the program	Fiscal Structural	April 15, 2022
Call a public hearing on a proposal to update wholesale energy tariffs effective June 1, 2022. For residential users, the updates will be anchored on the average wage growth of (coeficiente de variación salarial) as established by Law 27.443. For GUDIs, energy tariffs will reflect full cost recovery; the rest of non-residential users will have their tariff revised according to the proposal defined in the hearing	Structural	April-2022
Submit to congress amended AML/CFT Legislation (Law 25.246), in accordance with the international standard, and considering inputs from experts, academics, relevant civil society institutions, and Fund staff, for its consideration by congress in the course of 2022	Financial Integrity	May-2022
Prepare a proposal with an action plan by the Secretary of Treasury, in consultation with Fund staff, to enhance financial and budget reporting of the entities of the national public sector other than the National Administration according to Law 25.917, Art 3	Fiscal Structural	Jun-2022
Modify the SEPIPyPPP 1/2021 Resolution to enable an annual regulation that sets investment projects prioritization and selection criteria. Criteria will prioritize ongoing projects and, among major projects, those with pre-feasibility or feasibility studies. On this basis, a regulation will be adopted to determine prioritization and selection criteria for projects to be included in the 2023 Budget	Fiscal Structural	Jun-2022
Publish a time-bound plan to streamline the reserve requirement system and improve the transmission of monetary policy	Monetary/FX Policy	Jun-2022
Publication of semi-annual investor relations presentation to advance the investors relation program	Financing	Jul-2022
Develop, in consultation with Fund staff, a detailed and time-bound action plan focused on identifying compliance gaps and improving compliance risk management of key domestic taxes and customs duties	Fiscal Structural	Aug-2022
Complete, in close coordination with provincial governments, the process of updating property valuations at the federal level so that they can begin to go into effect for fiscal year 2022	Fiscal Structural	Sept-2022
Publish a National AML/CFT Strategy with recommendations to mitigate the risks, vulnerabilities, and threats identified in the national risk assessments	Financial Integrity	Sept-2022
Develop and publish a medium-term plan, with technical and financial support of international development partners, to further reduce energy subsidies, with specific cost recovery targets, and improve the efficiency of the energy matrix, while ensuring the quality of energy services and the affordability of access for more vulnerable households	Structural	Sept-2022
Conduct and publish, working with development partners, a comprehensive evaluation of social support programs and strategy to identify options for policy improvements	Fiscal Structural	Dec-2022
Conduct and publish a study outlining options and recommendations to strengthen the equity and long-term sustainability of the pension system, focused on the special pensions regime (set forth by Law 27.546), and on mechanisms to encourage voluntarily prolonging working lives	Fiscal Structural	Dec-2022
Develop and publish a roadmap, in consultation with Fund staff, for the gradual easing of FX controls outlining the necessary conditions and objectives	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Develop and publish, in consultation with Fund staff, a strategy to durably improve the BCRA financial position, drawing on recommendations from the Fund's Safeguard Assessment	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Amend and submit to congress legislation—Foreign Exchange Criminal Law—to improve the penalty framework, including by introducing authorization of administrative fines, to make the sanctioning framework more efficient and enhance the timeliness of enforcement	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Prepare, in consultation with Fund staff, a medium-term debt management strategy (MTDS)	Financing	Dec-2022
Publication of an external ex-post audit on COVID spending that took place of at least during 2020	Governance/Structural	June-2023

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Hoja Adicional de Firmas
Anexo

Número: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: EX-2022-16467397- -APN-DGDA#MEC - Anexo I - Memorando de políticas económicas y financieras

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 44 pagina/s.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.06 23:15:47 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.06 23:15:47 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Providencia

Número: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: Programa de Facilidades Extendidas para refinanciar la deuda existente entre la República Argentina y el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

AL SR. PRESIDENTE DE LA CÁMARA DE DIPUTADOS

Dr. Sergio Tomás MASSA

S. / D.

Tengo el agrado de dirigirme a Usted, en relación al Anteproyecto de Ley a consideración y eventual aprobación de ese HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN del 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 corre por Mensaje N° 8/22, solicitando que se sustituya el documento IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC pues se han deslizado errores materiales que deben subsanarse.

En efecto, en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras consolidado en IF-2022-21575214-APN-SLYA#MEC se han contemplado los siguientes cambios: (i) ítem 23, se agregó en la versión español “fines de” después de “con respecto a los niveles de”, para su consistencia con la redacción en inglés y (ii) se corrigió un error de tipeo en la mención de “sector público” en las páginas 8, 9 y 23. El documento incorpora además la modificación realizada de conformidad con el Fondo Monetario Internacional en el ítem 9 (xi), ya incorporara en IF-2022-20996530-APN-SLYA#MEC, por las razones oportunamente señaladas.

En mérito a lo referido, y conforme el compromiso asumido en el día de ayer en la reunión plenaria de las Comisiones de Finanzas y Presupuesto, se remite el IF-2022-21575214-APN-SLYA#MEC, que contiene el Memorándum “ADJUNTO I. ARGENTINA. MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS integrándolo al artículo 2° del proyecto de Ley que acompaña al mensaje 8/22 del Poder Ejecutivo Nacional, y reemplazando el allí individualizado, por ser dicho documento el correcto.

Saludo a Vuestra Honorabilidad con mi mayor consideración,

CC.: Presidencia de la Comisión de Presupuesto y Hacienda, Carlos Heller

Presidencia de la Comisión de Finanzas, Alicia Aparicio

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.08 10:36:18 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.08 10:36:18 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Nota

Número: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: Mensaje N° 8/2022 - Subsanación de documento

A: AL SEÑOR PRESIDENTE DE LA HCDN (Dr. Sergio MASSA), LA COMISIÓN DE (PRESUPUESTO Y HACIENDA), LA COMISIÓN DE (FINANZAS),

Con Copia A:

De mi mayor consideración:

SEÑOR PRESIDENTE

Me dirijo a usted a fin de remitirle la nota (IF-2022-21838175-APN-SSRI#MEC) del Ministerio de Economía donde se encuentra como archivo embebido la Providencia PV-2022-21642396-APN-MEC y el Anexo I - Memorando de políticas económicas y financieras que la integra (IF-2022-21575214-APN-SLYA#MEC), por la que el señor Ministro de Economía solicita que se sustituya el documento ***IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC*** correspondiente al Mensaje N° 08/2022.

Sin otro particular saluda atte.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.08 16:04:41 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.08 16:04:43 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Informe

Número: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: Fe de erratas - Remite PV-2022-21642396-APN-MEC

A LA SUBSECRETARIA DE ASUNTOS PARLAMENTARIOS
DE LA JEFATURA DE GABINETE DE LA NACIÓN
Lic. Cecilia Gómez Mirada
S/D

Tengo el agrado de dirigirme a Usted, en relación al Anteproyecto de Ley que corre por Mensaje N° 8/22, a los efectos de remitirle adjunto a la presente la Providencia PV-2022-21642396-APN-MEC y el Anexo I - Memorando de políticas económicas y financieras que la integra (IF-2022-21575214-APN-SLYA#MEC), por la que el señor Ministro de Economía solicita que se sustituya el documento IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC, pues se han deslizado errores materiales que deben subsanarse.

En efecto, en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras consolidado en IF-2022-21575214-APN-SLYA#MEC se han contemplado los siguientes cambios respecto de los IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC e IF-2022-20996530-APN-SLYA#MEC : (i) ítem 23, se agregó en la versión español “fines de” después de “con respecto a los niveles de”, para su consistencia con la redacción en inglés y (ii) se corrigió un error de tipeo en la mención de “sector público” en las páginas 8, 9 y 23.

Se solicita remitir la información detallada en los párrafos precedentes al Honorable Cámara de Diputados de la Nación.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.08 15:13:23 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.08 15:13:25 -03:00

Adjunto I. Argentina. Memorando de políticas económicas y financieras

3 de marzo de 2022

I. Antecedentes y evolución macroeconómica

1. Argentina estaba inmersa en una crisis económica y social al momento que la nueva administración asumió el gobierno a fines de 2019. Para fines de 2019 nuestra economía se había contraído alrededor de 5% desde 2017 y la inflación había llegado a 53,8%. Nos enfrentábamos también a una carga insostenible de deuda, un bajo nivel de reservas externas y acceso limitado a los mercados de capital. Es importante señalar que las condiciones sociales se habían deteriorado marcadamente: la pobreza superaba el 35%, el desempleo se aproximaba al 10% y los salarios reales habían disminuido más de 15% con respecto a los niveles de 2017.

2. El programa anterior de Argentina apoyado por el FMI fue un programa de Acuerdo de Derechos de Giro (ADG) por un monto inicial de DEGs 35.38 miles de millones (equivalente a US$50 miles de millones y cerca de 1.100% de la cuota de Argentina en el FMI). El ADG, que fue luego aumentado a DEGs 40.7 miles de millones (equivalente a US$56.3 miles de millones y 1,227% de la cuota de Argentina en el FMI), representa el acuerdo de préstamo más grande en la historia otorgado por el FMI a un solo país. 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 en el que la situación económica se estaba claramente deteriorando por la crisis (el PIB se contrajo 5.9% en Q1 de 2019, y el consumo e inversión privadas cayeron 10.7% y 25%, respectivamente, en Q1 2019, y la inflación alcanzó 56% en su variación anual a junio de 2019). Los desembolsos totales entre junio de 2018 y julio de 2019 alcanzaron DEGs 31.91 miles de millones (equivalentes a US$44.1 miles de millones y cerca de 1000% de la cuota de Argentina en el FMI).

3. El programa fue diseñado con el objetivo declarado de ayudar a los argentinos a superar la crisis económica con base en cuatro pilares: restaurar la confianza de los mercados, proteger a las personas más vulnerables, fortalecer la credibilidad del marco de metas de inflación del Banco Central y, progresivamente, disminuir las presiones en la balanza de pagos. Ninguno de los objetivos del programa fue alcanzado: ni la confianza ni el acceso a los mercados fueron restablecidos; el producto se contrajo fuertemente y la inflación aumentó; el empleo cayó y la pobreza creció; el tipo de cambio se depreció; la ausencia de medidas para manejar los flujos de capitales y los desembolsos efectivamente efectuados financiaron una salida de capitales de magnitudes históricas; la deuda aumentó como porcentaje del PIB, y debido a la decisión de las autoridades de entonces de no reestructurar la deuda denominada en moneda extranjera, la

sostenibilidad de la deuda empeoró. Estos resultados tuvieron y tienen consecuencias duraderas para el país[1].

4. Menos de 100 días después de haber asumido funciones, la pandemia de COVID-19 agravó los desafíos que enfrentaba Argentina, pese a los importantes esfuerzos desplegados para salvaguardar la salud y el empleo. La economía se contrajo 9,9% en 2020 debido al lastre que el colapso del comercio mundial y las restricciones de movilidad impusieron sobre la demanda y la actividad. Los indicadores sociales se deterioraron aún más y la pandemia afectó en especial a mujeres, niños y trabajadores no calificados del sector informal. En respuesta —y sobre la base de la ley de Solidaridad Social sancionada en diciembre de 2019, que buscaba apoyar el consumo y los ingresos, sobre todo de aquellas personas que vivían por debajo de la línea de pobreza— en 2020 se movilizaron cuantiosos recursos fiscales para proteger a hogares y empresas de los efectos adversos de la pandemia. El apoyo para hacer frente a la COVID se canalizó mediante asignaciones y bonificaciones excepcionales, un nuevo mecanismo de ingreso familiar de emergencia para trabajadores y trabajadoras informales, ayudas salariales y la reducción de las contribuciones patronales. También se expidieron regulaciones para salvaguardar el empleo.

5. En paralelo, tomamos acciones decisivas para fortalecer la sostenibilidad de la deuda. En septiembre de 2020 reestructuramos más de US$82 miles de millones de deuda denominada en moneda extranjera en manos de tenedores de bonos privados, con una tasa de participación que excedió el 99%, lo cual aseguró un alivio de flujo de caja para las provincias de US$6.5 miles de millones en el periodo 2020-27. Vale la pena resaltar, que hicimos la reconstrucción del mercado de deuda en pesos una prioridad y se han hecho esfuerzos para incentivar la restructuración de deuda en moneda extranjera en manos del sector privado.

6. Nuestros esfuerzos están empezando a rendir frutos: la economía creció más de 10% en 2021 y los principales indicadores macroeconómicos y sociales han registrado mejoras.

- **En lo que se refiere a la COVID**, una muy eficaz distribución de vacunas ha protegido a nuestros ciudadanos y ciudadanas y ha ayudado a limitar el impacto de nuevas variantes en términos de hospitalizaciones y mortalidad. A comienzos de marzo de 2022, cerca del 90% de la población ha recibido por lo menos una dosis de la vacuna, y cerca de 80% de la población ya ha recibido las dos dosis. El incremento del gasto en salud ha sido crucial para salvaguardar el bienestar de la población.
- **La economía creció más de 10% en 2021, recuperando el terreno perdido en 2020**. Nuestras políticas de apoyo, incluidas las adoptadas en el frente sanitario, sumadas a las favorables condiciones externas, contribuyeron a la expansión económica. Cabe destacar la dinámica positiva de la inversión (aumento acumulado interanual de 42% hasta el tercer trimestre de 2021) y de las exportaciones (aumento de 13% hasta diciembre 2021).

[1] Una descripción más extensa de la visión de las autoridades Argentinas se puede encontrar en: Authorities' View Section (Appendix IV) of *Argentina: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2018 Stand-By Arrangement* (https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/12/22/Argentina-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2018-Stand-By-Arrangement-511289)

- **Los desequilibrios fiscales se redujeron, al tiempo que se amplió el gasto prioritario social y en infraestructura**. El déficit fiscal primario a nivel federal se redujo de 6,4% del PIB en 2020 a 3% del PIB en 2021, frente a una meta presupuestaria original de 4,5% del PIB. Ello sucedió debido, principalmente, a la sólida evolución de los ingresos, incluido el aporte extraordinario y solidario, y al repliegue del apoyo relacionado con la COVID. Es importante señalar que el gasto real (descontados los recursos para la COVID) aumentó más de 10% a fin de apoyar la recuperación económica, proteger a los sectores más vulnerables, incentivar las actividades de investigación y desarrollo, y empezar a subsanar las críticas deficiencias de infraestructura.
- **Se está afianzando el mercado interno de bonos públicos.** 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, gracias a nuevas mejoras en nuestras prácticas de gestión de la deuda, como el desarrollo de un programa de creadores de mercado. Esto permitió una reducción drástica del financiamiento monetario del déficit, de 7,4% del PIB en 2020 a 3,7% del PIB en 2021.
- **El superávit comercial alcanzó un máximo casi histórico de USD15000 millones**. El fuerte crecimiento del volumen de exportaciones, en particular en el sector manufacturero industrial, sumado a términos de intercambio favorables, compensaron de sobra el notable dinamismo de las importaciones derivado de la recuperación de la inversión y el consumo privado, resultando en una mejora importante de la balanza comercial de bienes. Sin embargo, la acumulación de reservas internacionales estuvo limitada por flujos negativos en la cuenta de capital.
- **Las condiciones sociales están mejorando gradualmente.** El mercado laboral está recuperándose: la tasa de desempleo se redujo a 8,2% en el tercer trimestre de 2021, muy por debajo del máximo de 13% registrado en el segundo trimestre de 2020; el empleo se encuentra en alza, encontrándose el formal en niveles superiores a los observados antes de la pandemia y los salarios reales están empezando a recuperarse. En el primer semestre de 2021, la pobreza se redujo a 40%, es decir, 5 puntos porcentuales por debajo de los máximos registrados en la pandemia.

7. Pese a estos avances, aún existen importantes desafíos económicos y sociales.

- **Es necesario apuntalar la estabilidad macroeconómica.** La inflación elevada y persistente sigue siendo un serio problema y las reservas externas están en niveles bajos. El nivel general de inflación subió a 50,9%, en cifras interanuales, a finales de 2021, frente a 36% interanuales al final de 2020, debido a una combinación de mayores precios internacionales de las materias primas, aumento de la demanda interna y dificultades a la hora de anclar las expectativas inflacionarias. Se necesitan más medidas para mejorar las finanzas públicas, depender menos del financiamiento monetario y ampliar la cobertura de las reservas, garantizando a la vez la competitividad del tipo de cambio real.
- **Persisten profundas brechas sociales y de infraestructura**. Las tasas de pobreza permanecen en niveles altos, sobre todo entre los jóvenes, y 55% de los niños y niñas viven por debajo de la línea de pobreza. Los avances en el mercado laboral no se han distribuido de manera equitativa, ya que las mujeres y los trabajadores jóvenes con baja o insuficiente calificación se han visto afectados de manera más significativa por la pandemia, y la proporción de trabajadores

informales y subempleados sigue siendo alta. Reviste importancia el hecho de que la infraestructura pública (física y digital) sigue siendo insuficiente para apoyar el crecimiento.

- **Persisten los obstáculos al crecimiento sostenido e inclusivo**. Las diversas métricas de exportación siguen siendo relativamente reducidas y la base de exportación no está debidamente diversificada. La dolarización sigue siendo alta y los mercados internos de capital no están suficientemente desarrollados, lo cual limita la capacidad de Argentina para financiar de forma sostenible la inversión y el crecimiento a mediano plazo.

- **Los problemas de balanza de pagos persisten**. Las necesidades de balanza de pagos de Argentina están principalmente relacionadas con los pagos de deuda al FMI.

II. Marco de políticas y programa económico 2022-24

8. Nuestros principales objetivos son mantener la recuperación económica y social en curso y, al mismo tiempo, reforzar la estabilidad y continuar abordando los desafíos para sostener el crecimiento en el largo plazo. 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, y por lo tanto, creíble, 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.

9. Para apoyar nuestros objetivos, solicitamos formalmente un acuerdo ampliado en el marco de Servicio Ampliado del FMI (EFF) por un período de 30 meses y un monto de DEGs 31.914 millones (equivalente a aproximadamente USD 45.000 millones, o 1.000% de la cuota de Argentina). Solicitamos además que los desembolsos bajo el EFF se hagan de acuerdo al siguiente calendario: (i) DEGs 7.000 millones al momento de aprobación del programa por el Directorio Ejecutivo del FMI; (ii) DEGs 3.000 millones al momento de la primera revisión;; (iii) DEGs 3.000 millones al momento de la segunda revisión; (iv) DEGs 4.500 millones al momento de la tercera revisión; (v) DEGs 4.000 millones al momento de la cuarta revisión; (vi) DEGs 3.000 millones al momento de la quinta revisión; (vii) DEGs 2.500 millones al momento de la sexta revisión; (viii) DEGs 2.500 millones al momento de la séptima revisión; (ix) DEGs 800 millones al momento de la octava

revisión; (x) DEGs 800 millones al momento de la novena revisión; y (xi) DEGs 814 millones al momento de la décima revisión.

10. Nuestro programa macroeconómico de base prevé una expansión económica y un proceso de desinflación estables y sostenidos. Se prevé que el PIB crezca 3½% - 4½% en 2022 y converja a un crecimiento potencial en torno a 1¾% - 2¼% a mediano plazo. Esta expansión se verá sustentada por el consumo privado y la inversión, y las políticas públicas seguirán desempeñando un importante papel para respaldar el empleo, los ingresos reales y mejoras de los indicadores sociales. Se proyecta que la cuenta corriente externa se mantendrá en superávit, apuntalada por un

Argentina: Proyecciones macroeconomicas

		Preliminar/Tentativo Proy.		
	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (promedio, %)	10.2	[3.5 - 4.5]	[2.5 - 3.5]	[2.5 - 3.0]
Inflación (fin de periodo, %)	50.9	[38.0 - 48.0]	[34.0 - 42.0]	[29.0 - 37.0]
Saldo primario del gobierno (% del PIB)	-3.0	-2.5	-1.9	-0.9
Cuenta corriente (% PIB)	1.3	0.5	0.4	0.3
Cambio en reservas int. netas (billones de US$)[1]	-1.5	5.8	4.0	5.2

1/ Reservas internacionales netas (RIN) son reservas brutas netas de lineas swap, seguro de depositos, encajes de depositos en moneda extranjera, y otros pasivos externos.

tipo de cambio real efectivo (TCRE) competitivo y reformas orientadas a impulsar las exportaciones en sectores clave. Esto, junto a un aumento de la inversión extranjera directa (IED) y la entrada de flujos oficiales netos, facilitará una acumulación de reservas (aumento de las reservas internacionales netas (RIN) de USD 15.000 millones a lo largo del programa) y reforzará nuestro régimen de deslizamiento cambiario (crawling peg). Por otra parte, procuraremos reducir la inflación en un rango de 38% - 48% para fines de 2022 y en 5 puntos porcentuales adicionales por año hasta fines de 2024. La estrategia de desinflación se basará en un enfoque de varios frentes que abarcará políticas fiscales, monetarias y de precio-ingreso, adecuadamente calibradas. Se prevé que estas políticas ayuden a apuntalar la demanda de dinero, que, tras la caída registrada en 2021, se espera que en general se mantenga constante como proporción del PIB.

11. Nuestro escenario base está sujeto a importantes incertidumbres, lo que implica que es posible que las políticas tengan que recalibrarse según corresponda. No se puede descartar una mayor re-intensificación de la pandemia, con el potencial riesgo de circulación de nuevas variantes del virus, eventuales medidas restrictivas y perturbaciones del comercio. De manera importante, la intensificación de las tensiones geopolíticas—incluidos aquellas relacionadas con el conflicto en Europa del Este— han aumentado significativamente la incertidumbre alrededor de nuestro escenario base, especialmente para los subsidios de energía. Las condiciones mundiales y regionales podrían empeorar y eso complicaría las perspectivas para Argentina. El crecimiento de nuestros socios comerciales podría decaer y nuestros términos de intercambio podrían deteriorarse si los precios mundiales de los productos agrícolas se vieran afectados y si los precios internacionales de la energía siguieran creciendo. Los shocks relacionados con el clima podrían

afectar nuestras exportaciones, con repercusiones negativas en la entrada de divisas y los ingresos fiscales. Pero tampoco se pueden descartar riesgos al alza. Las condiciones externas podrían tornarse más favorables, y la recuperación podría ser más vigorosa de lo previsto, en especial en los sectores, como el de servicios, que se vieron más duramente golpeados por la pandemia.

A. Política fiscal y de financiamiento

12. Continuaremos saneando las finanzas públicas de una manera favorable para el crecimiento, y en forma coherente con la sostenibilidad de la deuda. Hemos trazado una estrategia plurianual de consolidación fiscal en la que se ha fijado como meta un déficit primario de 2,5% del PIB en 2022 **(*criterio de ejecución cuantitativo*)**, que se reducirá a 1,9% del PIB en 2023, y a 0,9% en 2024. Conforme a nuestra legislación interna, nuestro programa financiero para cumplir con nuestros compromisos con el FMI, incluidos los parámetros económicos clave de nuestros planes de política económica y financiera, está siendo sometido a aprobación del Congreso, previo a la consideración de nuestro programa apoyado por el FMI por parte del Directorio Ejecutivo del FMI. Luego de que el pedido de acuerdo de Servicio Ampliado del FMI (EFF) sea aprobado por el Congreso, modificaremos el presupuesto vigente para ponerlo en línea con la meta de déficit primario dentro del marco del programa, a más tardar el 15 de abril (**abril 15 de 2022, *parámetro de referencia estructural***). La mejora de las finanzas públicas se logrará en virtud de un programa equilibrado de medidas de ingreso y de gasto, garantizando al mismo tiempo que el crecimiento del gasto real (tras descontar el gasto extraordinario relacionado con la COVID) siga siendo positivo en términos reales, y el gasto corriente sea focalizado de forma que permita ampliar las inversiones en infraestructura y ciencia y tecnología. El sendero fiscal previsto se financiará principalmente mediante una firme expansión de la deuda pública denominada en pesos y el apoyo de la comunidad internacional, lo que facilitará la eliminación total del financiamiento monetario del déficit para finales de 2024 (véase ¶18). Nuestra trayectoria fiscal, según la cual se logrará un balance primario en 2025 y un superávit primario de alrededor de 1¼% del PIB a mediano plazo, ayudará a situar la deuda pública en una firme tendencia descendente y a facilitar un retorno gradual a los mercados internacionales a partir de 2025.

13. Préstamos externos adicionales destinados al financiamiento de proyectos serán usados para incrementar el gasto en inversión y de esta manera fortalecer el crecimiento y las metas de desarrollo de largo plazo. El gasto de capital y las metas fiscales se actualizarán para reflejar las desviaciones en los desembolsos de préstamos externos destinados al financiamiento de proyecto del escenario base hasta 0.2% del PIB en 2022 (ver MTE ¶12) y potencialmente a niveles comparables en 2023-24.

14. Por el lado del ingreso, nuestros esfuerzos continuarán movilizando los ingresos y fortaleciendo su progresividad. A corto plazo, se espera que la recuperación del empleo y los salarios favorezcan la recaudación, en tanto que las medidas de política tributaria y las iniciativas en curso en materia de administración tributaria y aduanera deberían ayudar a movilizar ingresos adicionales a mediano plazo y a respaldar la consolidación fiscal. En este sentido, si los ingresos reales del gobierno federal (netos del gasto asociado legalmente) fueran superiores a lo

programado, nos comprometemos a aprovechar esta oportunidad para reducir debidamente el déficit fiscal según corresponda, o para asegurar que nuestro escenario base de meta fiscal se cumpla en el evento de que ocurra un shock externo adverso, y de esta manera reflejar nuestro compromiso respecto a las políticas de estabilización macroeconómicas.

- En materia de ***política tributaria***, y sobre la base de esfuerzos previos, se aprobó recientemente una legislación para incrementar la progresividad del régimen del impuesto al patrimonio o la riqueza de las personas (con un rendimiento anual previsto de 0,1% del PIB), y se ha presentado al Congreso un proyecto de ley para trasladar los impuestos selectivos sobre productos petroleros a un régimen *ad valorem*, con el fin de proteger los rendimientos impositivos. Están previstas otras mejoras para garantizar que las tasaciones de las propiedades reflejen mejor los verdaderos valores. A tales efectos, en estrecha coordinación con los gobiernos provinciales, concluiremos el proceso de actualización de los valores de las propiedades a nivel federal a más tardar a finales de septiembre **(*parámetro de referencia estructural*)**, de forma que puedan empezar a entrar en vigor para el ejercicio fiscal 2022. Los rendimientos de esta iniciativa, descontada la coparticipación, podrían ascender a 0,1% del PIB en el ejercicio fiscal 2022 y a un 0,2% del PIB adicional en los próximos años. Esperamos que este proceso pueda alcanzar 400,000 contribuyentes, o cerca de 597,000 propiedades urbanas sujetas al impuesto anual sobre los bienes personales. Por último, en la medida en que las condiciones lo permitan, proseguiremos con nuestros esfuerzos para mejorar la eficiencia del sistema tributario, por ejemplo, reduciendo aún más los impuestos sobre ciertas exportaciones de valor agregado, y evitando aplicar nuevos impuestos a las transacciones financieras que afecten los ahorros domésticos o las inversiones productivas ***(parámetro de referencia estructural continuo)***. Seguirán siendo necesarios los planes de pago de impuestos, pero se evitarán amnistías fiscales que puedan deteriorar el cumplimiento tributario.
- En el ámbito de la ***administración tributaria,*** la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) ha elaborado un plan estratégico para 2021-25 con el fin de abordar los altos niveles de incumplimiento, mejorar los servicios de la AFIP y reforzar las capacidades informáticas. Este plan se publicará a finales de marzo de 2022. En este contexto, en comunicación con el personal técnico del FMI, elaboraremos un plan de acción detallado y sujeto a plazos, que se centrará en detectar brechas de cumplimiento y en mejorar la gestión del riesgo de cumplimiento de los principales impuestos internos y derechos aduaneros (**fin de agosto de 2022, *parámetro de referencia estructural***). El producto de estas reformas administrativas podría ascender a 1% del PIB a mediano plazo, y podría empezar a rendir fruto el próximo año (0,3% del PIB, descontada la coparticipación).

15. **Por el lado del gasto, nos concentraremos en seguir reorientando el gasto hacia la inversión pública, sobre todo focalizando mejor los subsidios a la energía.** Como parte de nuestro enfoque equilibrado de política fiscal, nos comprometemos a mantener un crecimiento real positivo del gasto y a mejorar la eficiencia y la progresividad del gasto, en particular en lo que se refiere a asistencia social, ciencia y tecnología e inversión púbica. Los pilares fundamentales de nuestras políticas de gasto son los siguientes:

- ***Subsidios a la energía***. A fin de liberar recursos para prioridades de gasto más importantes, el escenario base supone una reducción de los subsidios a la energía en 0,6% del PIB en 2022, aunque existen incertidumbres importantes y riesgos alrededor de este escenario teniendo en cuenta las crecientes tensiones geopolíticas y la evolución de los precios de energía a nivel mundial. El escenario base está fundamentado en una estrategia de múltiples frentes para reducir los costos de la energía e incrementar el traslado de los costos de generación, garantizando una adecuada protección de la población más vulnerable y mejoras en los servicios. Como pilar principal de esta estrategia, eliminaremos los subsidios a los consumidores residenciales con mayor capacidad de pago. (Véanse en ¶28 detalles de nuestro plan a corto y mediano plazo para apuntalar el sector energético).

- ***Asistencia social***. Continuaremos afianzando nuestros mecanismos de asistencia social para atender de manera óptima a las personas más necesitadas, y nos concentraremos en combatir la pobreza infantil y reorientar las ayudas para fomentar la inclusión en el mercado laboral, sobre todo para las mujeres y los trabajadores con calificaciones bajas o insuficientes. En este sentido, el programa establecerá un piso de gasto en nuestros principales programas de asistencia —*Asignación universal por hijo para protección social, Tarjeta Alimentar, Progresar*—, con incrementos de cobertura si se deterioraran las condiciones sociales. Además, se procurará reorientar el gasto social hacia programas de capacitación y empleo, y seguir reforzando los sistemas presupuestarios para garantizar que el gasto aborde las desigualdades de género. Para mejorar aún más la eficiencia y focalización de nuestro apoyo social con respecto a los resultados definidos, trabajaremos con socios estratégicos para realizar y publicar una evaluación integral de nuestros programas y nuestras estrategias de apoyo social, con el objetivo de identificar opciones para la mejora de las políticas **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*).**

- ***Gasto de capital y en innovación***. Tenemos previsto seguir incrementando la inversión en infraestructura a más de 2% del PIB en 2022 (de un promedio de 1% del PIB en 2018-20) y mantener este nivel a lo largo del programa. Esta inversión se centrará sobre todo en mejorar las condiciones de vivienda y sanidad en las zonas urbanas más pobres, y en reforzar la infraestructura vial, energética, digital y logística del país. Además, se protegerá y ampliará el gasto en ciencia y tecnología a fin de promover la innovación.

- ***Otros gastos corrientes***. A fin de liberar recursos para las prioridades clave, procuraremos racionalizar otros gastos y, a la vez, proteger los ingresos reales de jubilados y pensionados y empleados del sector público. Tomaremos acciones para i) limitar las transferencias discrecionales a provincias y empresas estatales; y ii) gestionar el gasto en remuneraciones del sector público, para garantizar que crezca en consonancia con la economía. Mientras tanto, el gasto en jubilaciones y pensiones estará guiado por el nuevo mecanismo de actualización adoptado a finales de 2020. Como parte de esta iniciativa, realizaremos y publicaremos un estudio que describa las opciones y recomendaciones para afianzar la equidad y la sostenibilidad a largo plazo de nuestro sistema previsional, focalizado en determinados regímenes especiales de jubilaciones alcanzados por la Ley 27.546 así como en los mecanismos

para facilitar la continuidad voluntaria de la vida laboral de las personas. **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*)**.

16. Se están llevando a cabo esfuerzos para mejorar la eficiencia del gasto público, la gestión de caja y la coordinación con los gobiernos provinciales.

- ***Gestión de la inversión pública.*** Con base en las recomendaciones de la Evaluación de la Gestión de la Inversión Pública (EGIP) del FMI, preparada en forma conjunta con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), mejoraremos, en comunicación con el personal técnico del FMI, la rendición de cuentas del gasto de capital, y procuraremos reforzar su gestión de gobierno centralizando en mayor medida el examen de los principales proyectos de inversión pública y redistribuyendo la composición de la inversión de capital hacia la inversión directa por parte de la administración nacional. En el corto plazo, se hará hincapié en las siguientes medidas:
    - **Reforzar la supervisión y la disponibilidad sobre el uso de recursos públicos en proyectos de capital.** Para alcanzar estos objetivos, nos comprometemos a lo siguiente:
        a) Preparar una propuesta de hoja de ruta por parte de la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía, en comunicación con el personal técnico del FMI, para mejorar la presentación de informes financieros y de presupuesto de otras entidades del sector público nacional diferentes a la Administración Pública, de conformidad con la Ley 25.917, Art 3. (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). La regulación especificará el suministro de información mensual detallada al Ministerio de Economía (MECON) sobre i) la ejecución financiera y física de los principales proyectos individuales de inversión financiados con transferencias de capital de la Administración Pública Nacional (APN); ii) la asignación y el uso de impuestos asignados específicamente a proyectos de inversión individuales de envergadura; y iii) un desglose de los activos financieros y pasivos en poder de otras entidades del sector público. La propuesta identificará los cambios necesarios a las regulaciones vigentes.

        b) Mejorar la calidad de la información que el MECON publica en el informe trimestral de ejecución financiera y presupuestaria sobre otras entidades del sector público nacional, con la base de la hoja de ruta mencionada más arriba. A fin de facilitar la elaboración de este informe, se reforzarán los sistemas de información y los procesos pertinentes. Publicaremos el informe reforzado en el tercer trimestre de 2022 y trabajaremos en paralelo para aumentar la frecuencia de la publicación en línea con los estándares internacionales.

    - **Mejorar la selección de proyectos de inversión**. Modificaremos la resolución SEPIPyPPP 1/2021 para establecer una regulación anual para la fijación de prioridades y criterios de selección de los proyectos de inversión. Los criterios darán prioridad a los proyectos en curso de ejecución y, entre los proyectos más grandes, aquellos con estudios de prefactibilidad y factibilidad. Sobre esta base, se adoptará una regulación para determinar las prioridades y criterios de selección de los proyectos a ser incluidos en el Presupuesto de 2023. (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). Adicionalmente,

durante el proceso de formulación del presupuesto de 2023, DNIP emitirá Reportes de Calificación Técnica (TQR) de los proyectos antes de enviar la propuesta de presupuesto al Congreso.

- **Fortalecimiento de los procesos de compras y contrataciones**. Actualizaremos el marco jurídico de compras y contrataciones de la Ley de Obras Públicas (13,064/1947), incluyendo aspectos relacionados con la selección, adjudicación, ejecución y sanción de procesos, así como recursos, presentaciones y procedimientos de resolución independientes. Prevemos concluir estas tareas a fines de septiembre de 2022.

- ***Gestión de caja.*** Reforzaremos la cuenta única de tesorería (CUT) y elaboraremos un plan para mejorar la gestión de la liquidez excedente de otras entidades del sector público nacional, entre otras razones para limitar el uso no previsto de financiamiento monetario del presupuesto. A estos efectos, para fines de junio se definirán acciones específicas para implementar de manera escalonada las recomendaciones contenidas en el Examen de Salvaguardias Fiscales del FMI.

- ***Proceso presupuestario.*** Para reforzar la transparencia y credibilidad del proceso presupuestario, el mensaje de proyecto de presupuesto (*Informe de Avance del Proyecto de Presupuesto*) para 2023 incluirá una descripción del entorno macroeconómico, así como un análisis cualitativo de riesgos y medidas de apoyo al marco fiscal para el cumplimiento de las metas fiscales. Cabe señalar que el entorno macroeconómico será actualizado cuando, a mediados de septiembre, presentaremos un proyecto de presupuesto para 2023, el cual será consistentes con el déficit primario acordado de 1,9% del PIB, e incluirá una descripción de las políticas subyacentes para el cumplimiento de las metas del programa.

- ***Coordinación fiscal federal-provincial.*** Hemos alcanzado un acuerdo con 21 gobiernos provinciales en torno a un nuevo Consenso Fiscal que busca lo siguiente: i) reforzar la coordinación fiscal y el intercambio de información entre el gobierno federal y las provincias; ii) modernizar y simplificar los sistemas tributarios, proporcionando al mismo tiempo a las provincias mayores incentivos para la captación de ingresos; y iii) reducir los desequilibrios fiscales y los niveles de endeudamiento de las provincias. En adelante, con la asistencia del FMI, estudiaremos opciones para reformar el Régimen de Responsabilidad Fiscal, para evaluar la función del Consejo Fiscal y para limitar futuros endeudamientos en moneda extranjera por parte de los gobiernos provinciales. Para este fin, reforzaremos los acuerdos de intercambio de información entre el gobierno federal y las provincias para lograr que todas las provincias compartan en tiempo y forma los informes fiscales trimestrales.

17. Nuestra política de financiamiento doméstica permanece enfocada en fortalecer el mercado de títulos públicos en pesos. Nuestro plan apunta a un financiamiento neto del sector privado en pesos al Tesoro de alrededor de 2% del PIB por año durante 2022-24, sobre la base de nuestro plan de consolidación fiscal debidamente equilibrado. En este sentido, y conforme al sendero proyectado de desinflación, tenemos previsto reducir gradualmente el uso de instrumentos vinculados a la inflación, ampliar la cartera de instrumentos de deuda de referencia y extender el perfil de vencimientos. Con base en los esfuerzos emprendidos hace dos años, continuaremos reforzando las prácticas de gestión de la deuda a fin de establecer un mercado líquido y profundo

de deuda soberana y desarrollar una curva de rendimientos de referencia. En aras de estos objetivos a largo plazo, elaboraremos una estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo (**fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural***), con miras a publicarla y ejecutarla a más tardar en marzo de 2023. Mientras tanto, tenemos previsto preparar un plan anual de endeudamiento junto con medidas para i) racionalizar el número actual de instrumentos; ii) mejorar la predictibilidad de las licitaciones de deuda; iii) limitar el uso de precios mínimos en las licitaciones sólo para ofrecer orientación sobre nuevos instrumentos y para períodos de tensión en el mercado; y iv) desarrollar bonos de referencia para apoyar la liquidez y el descubrimiento de precios en el mercado secundario. Tenemos previsto, además, expandir el programa de creadores de mercado, establecido hace un año, para lo cual ampliaremos el conjunto de valores elegibles, e impulsaremos nuestro programa de relación con inversores, dando a conocer presentaciones semestrales (**fin de julio de 2022, *parámetro de referencia estructural***) y celebrando reuniones periódicas con inversionistas en las que se informará sobre la evolución y las perspectivas macroeconómicas y se proporcionarán detalles sobre la evolución de la deuda pública y el financiamiento público.

18. Esta estrategia, sumada a los esfuerzos para movilizar apoyo externo, permitirá moderar el financiamiento monetario del déficit. Se prevé que el financiamiento neto proveniente de bancos multilaterales de desarrollo y acreedores oficiales bilaterales sea de 0,4% del PIB por año durante 2022-24, una porción del cual ayudará a financiar tanto proyectos de infraestructura como programas para reforzar la protección social y la eficiencia energética. En este contexto, trabajaremos con miras a un acuerdo con los acreedores del Club de París sobre el calendario de repago de las obligaciones que sea consistente con nuestra capacidad de pago y la sostenibilidad de la deuda. Este apoyo oficial, combinado con un financiamiento neto del FMI al Tesoro en 2022 (0,7% del PIB), ayudará a reducir el financiamiento del presupuesto por parte del banco central a 1% del PIB en 2022 (***criterio de ejecución cuantitativo***), 0,6% del PIB en 2023 y cero en 2024. Adicionalmente, las condiciones de financiamiento buscarán reducir con mayor rapidez el financiamiento del Banco Central al Tesoro para acelerar el restablecimiento de la confianza en la moneda doméstica.

B. Políticas monetaria y cambiaria

19. La alta y persistente inflación en Argentina es un problema multicausal, cuya solución requerirá una estrategia de varios frentes. Para reducir la inflación de forma duradera se precisará un programa integral de políticas económicas. Un pilar importante será contar con un sendero fiscal y de financiamiento que sea sostenible y que ayude efectivamente a reducir sin demora el financiamiento del presupuesto por parte del banco central. Será fundamental complementar esto con una política monetaria prudente y proactiva para respaldar la demanda de activos en pesos y con políticas voluntarias de precios e ingresos para hacer frente a los desafíos derivados de la fuerte inercia de la inflación y del desanclaje de las expectativas de la dinámica inflacionaria. Mientras tanto, la tasa de ajuste del tipo de cambio oficial también debe apoyar la competitividad externa, con un régimen bien concebido y calibrado de gestión de flujos de capital que facilite aún más la acumulación de reservas.

20. Se están tomando medidas para reducir la inflación, que produce profundos costos económicos y sociales, y para anclar las expectativas en torno a la dinámica inflacionaria. Aparte de los compromisos de seguir reduciendo el déficit fiscal y el financiamiento monetario del presupuesto, se adoptaron recientemente medidas en el ámbito de la política monetaria. Concretamente, a comienzos de enero, el BCRA elevó la tasa de política monetaria efectiva anual (aplicable a Letras de Liquidez a 28 días) en 285 puntos básicos y simplificó los instrumentos de esterilización para mejorar la transmisión y la emisión de señales de la política monetaria. También se elevaron los pisos de la tasa pasiva regulada y los techos de la tasa de crédito para amplificar la transmisión de las tasas de política monetaria a las tasas pasivas (véase ¶24). Además, a mediados de febrero, el BCRA elevó la tasa de política monetaria efectiva anual otros 365 puntos básicos para seguir respaldando la demanda de activos en pesos (***acción previa***).

21. Esto se complementó con políticas voluntarias de precios e ingresos. A mediados de enero se suscribió un nuevo acuerdo *voluntario* de precios (*Precios Cuidados*) con más de 150 participantes del sector privado, para que los aumentos de precios no superen el 2% mensual en 1.300 productos representativos de la canasta de consumo masivo. Estos acuerdos de precios serán un complemento importante de los acuerdos salariales vigentes para apoyar el crecimiento de los salarios reales. Nuestras políticas de ingresos y precios se actualizarán en función de las circunstancias para hacer frente a la inercia y para orientar las expectativas sobre la dinámica futura de la inflación.

22. Continuaremos aplicando una política monetaria prudente y proactiva. A tal fin, el BCRA procurará mantener una tasa de política monetaria efectiva positiva en términos reales, conservando coherencia con una trayectoria sostenible para los títulos del BCRA. Al determinar la tasa de interés real se tendrán en cuenta indicadores coincidentes y prospectivos de la inflación que se actualizarán mensualmente, en comunicación con el personal técnico del FMI, teniendo en cuenta también otros factores, como la evolución de las reservas. Esto ayudará a garantizar que, en adelante, las tasas de interés de los depósitos bancarios a plazo sigan siendo positivas en términos reales, a fin de apoyar la demanda de depósitos en pesos y el desarrollo de un mercado interno de títulos públicos.

23. En paralelo, calibraremos nuestra gestión del tipo de cambio para garantizar la competitividad a mediano plazo del tipo de cambio real efectivo, e incentivaremos la acumulación de reservas. Con este fin, y para ayudar a alcanzar las metas de acumulación de reservas en el marco del programa (***criterio de ejecución cuantitativo***), la tasa de ajuste del tipo de cambio oficial mantendrá el tipo de cambio real efectivo en 2022, en general, invariable con respecto a los niveles de fines de 2021, a fin de preservar la competitividad. Un aspecto crítico, y en vista de la exposición de la balanza de pagos de Argentina a la volatilidad de los precios de las materias primas (véase ¶11), es que quizás sea necesario considerar alinear nuestros objetivos de acumulación de reservas, en comunicación con el personal técnico del FMI. Mientras tanto, nuestras intervenciones en el mercado oficial (Mercado Único y Libre de Cambio, MULC) serán coherentes con nuestro objetivo de acumulación de reservas, y tendrán en cuenta la variabilidad debida a factores estacionales y episodios temporales de volatilidad excesiva. De igual forma, nuestra intervención en el mercado de contratos a término no entregables (*NDF*) se limitará a casos en que se necesiten orientaciones prospectivas conforme avance la aplicación del marco de política monetaria **(*meta indicativa*)**.

Operaciones monetarias

24. Se adoptarán más medidas para afianzar el marco de implementación de la política monetaria. En enero de 2022, con el fin de mejorar las operaciones de política monetaria y el mecanismo de transmisión, el BCRA i) elevó el techo de las Letras de Liquidez (LELIQ) a 28 días, reduciendo el recurso a valores de corto plazo e incrementando el plazo medio de nuestras operaciones de esterilización; ii) lanzó nuevas LELIQ a 180 días para facilitar las operaciones de gestión de la liquidez estructural, apoyar el suministro de servicios de mayor duración por parte de los bancos comerciales y fomentar el crecimiento de la demanda de depósitos en pesos; y iii) elevó los techos de la tasa de interés de los bancos sobre ciertos instrumentos de préstamo regulados y los pisos de ciertos depósitos bancarios regulados. Para mejorar más el mecanismo de transmisión, el BCRA estudiará opciones para seguir perfeccionando las políticas y los instrumentos de esterilización.

25. El BCRA procurará simplificar el régimen actual de encaje legal. Para mejorar la transmisión de la política monetaria, el BCRA publicará un plan sujeto a plazos para simplificar el régimen de encaje legal (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). El plan procurará eliminar gradualmente el encaje legal no remunerado para los bancos pequeños, así como muchos otros regímenes especiales, de modo que los encajes legales difieran principalmente en función de la duración de los depósitos. A medida que se normalicen las condiciones, que el mecanismo de transmisión de la política monetaria mejore y que la inclusión financiera se profundice, consideraremos relajar gradualmente el piso de las tasas pasivas de los bancos comerciales y los techos de las tasas activas. Por último, evaluaremos las regulaciones que permiten a los bancos comerciales cumplir el encaje legal con tenencias de títulos públicos.

Política de gestión de flujos de capital

26. Continuaremos reforzando la eficacia y equidad de nuestro régimen de gestión de flujos de capital. Si bien no puede ser un reemplazo de las políticas macroeconómicas requeridas, las medidas de manejo de flujos de capitales seguirán siendo un componente básico de nuestro conjunto de herramientas y habrá que recalibrarlas en función de la evolución de las circunstancias. En este sentido, en comunicación con el personal del FMI, recientemente redujimos ciertas regulaciones que limitan la negociación de valores en moneda extranjera **(*acción previa*)**. Cabe señalar que, a medida que se normalicen las condiciones, procuraremos flexibilizar las regulaciones sobre pagos de importaciones para respaldar la recuperación económica. En adelante, nuestros planes comprenden lo siguiente:

- Mejorar la **transparencia** y reducir los **costos de cumplimiento**, para lo cual se simplificará el marco regulatorio cambiario y se consolidará el número de documentos reglamentarios.
- Intensificar la **supervisión y la aplicación** de medidas de control cambiario i) mejorando la recopilación de datos y la vigilancia inicial de las operaciones; y ii) mejorando la coordinación entre las entidades pertinentes (BCRA, AFIP, Aduanas) para reforzar la detección de fraude.
- Mejorar el **marco de sanciones**, por ejemplo, autorizando las multas administrativas, para hacer más eficiente el marco de sanciones y más puntual el cumplimiento. La legislación correspondiente —ley penal cambiaria— será sometida al Congreso a finales de diciembre de 2022 (***parámetro de referencia estructural***). Por otro lado, se considerará expandir las facultades del BCRA para regular y vigilar un conjunto más amplio de transacciones que inciden en la balanza de pagos de Argentina.

27. Se formulará una estrategia basada en las condiciones para relajar gradualmente las medidas de gestión de flujos de capital. Tenemos previsto trazar una hoja de ruta estratégica para relajar paulatinamente los controles cambiarios describiendo las condiciones necesarias y los objetivos, también en vista a apoyar el restablecimiento gradual del acceso al mercado internacional a partir de 2025. Esta hoja de ruta, que se preparará en comunicación con el personal técnico del FMI, se basará en experiencias pertinentes de países, teniendo en cuenta factores específicos de Argentina, como el perfil de su deuda pública, la cobertura de las reservas y el alto grado de dolarización. La estrategia consistirá en converger hacia un sistema de regulaciones macroprudenciales que propicie los flujos de capital estables y sostenibles. Nuestra hoja de ruta estratégica será publicada **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*).**

Balance del Banco Central

28. Nuestro programa macroeconómico es coherente con un afianzamiento constante del balance del BCRA. La reducción proyectada del saldo de títulos del banco central y del déficit cuasifiscal (como proporción del PBI) se fundamentará en el retiro gradual del financiamiento monetario del presupuesto y de las políticas que ayudan a sostener la demanda de dinero. Cabe resaltar que tenemos previsto realizar un análisis integral del balance del BCRA y que nos basaremos en las recomendaciones de la Evaluación de Salvaguardias del FMI (antes de la primera revisión del

programa) para formular y publicar, en comunicación con el personal técnico del FMI, una estrategia de mediano plazo para mejorar de forma duradera la posición financiera de la institución **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*)**. Y cabe asimismo señalar que, conforme a recomendaciones previas, el año pasado el Directorio del BCRA aprobó los primeros estados financieros ajustados en función de la inflación correspondientes al ejercicio 2020. En adelante, y en el contexto de la evaluación prevista, consideraremos opciones para i) fortalecer la relación financiera con el Tesoro; ii) afianzar más el marco de gestión de gobierno del BCRA; iii) garantizar la adopción gradual de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); y iv) realizar operaciones monetarias mediante títulos públicos y otras alternativas para reducir el costo cuasifiscal de la política monetaria.

C. Políticas de crecimiento y resiliencia

29. Las reformas que promuevan el crecimiento serán críticas para comenzar a abordar cuellos de botella de larga data y sentar las bases de un crecimiento más sostenible e inclusivo. Las políticas promotoras del crecimiento y la resiliencia buscarán estimular i) la expansión y la diversificación del sector de bienes transables; ii) la inversión y la productividad; iii) el desarrollo económico local y regional; iv) el empleo formal y la inclusión laboral; v) mejoras de la eficiencia y la sostenibilidad del sector energético; vi) políticas de adaptación y mitigación climática; y vii) el desarrollo más amplio de los mercados de capital.

- ***Expansión de las exportaciones a través de incentivos para sectores estratégicos.*** Estamos promoviendo la sanción de leyes y normas para alentar la inversión y la exportación en sectores estratégicos —como la economía basada en los conocimientos (ya aprobadas en 2020), hidrocarburos, minería, agroindustria, e industria automotor— en estrecha consulta con las partes interesadas. Estas reformas contempladas buscan reforzar la previsibilidad normativa y los incentivos para la inversión, minimizando al mismo tiempo sus costos impositivos y reglamentarios. Según estimaciones preliminares, estas medidas podrían incrementar la exportación en más de USD 25.000 millones para 2030, aproximadamente. Prevemos que el Congreso examinará las iniciativas legislativas correspondientes en el curso de este año.
- ***Empleo formal e inclusión.*** Estamos promoviendo diversas iniciativas en el mercado laboral para fomentar el empleo y la inclusión laboral, especialmente de la mujer y de las y los jóvenes con calificaciones bajas o insuficientes. Hemos ampliado significativamente nuestro programa insignia *Potenciar Trabajo*, que cuenta ya con más de un millón de personas beneficiarias, para profundizar la inclusión en el mercado laboral entre los segmentos más vulnerables de la población mediante programas de capacitación laboral y transferencias directas de efectivo a los beneficiarios e incentivos a los empleadores. Asimismo, hemos creado programas de respaldo al empleo, como i) «*Te Sumo*», destinado a las y 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; y iii) un programa de incentivos para promover la creación de empleos formales en el Norte Grande. Cabe señalar que, gracias a la fuerte

recuperación de la actividad económica y el empleo, hemos replegado de manera gradual las medidas extraordinarias adoptadas durante la pandemia; se levantó la prohibición de despidos por circunstancias imprevistas o falta de trabajo y se está retirando la indemnización doble por despido sin causa, que finalizara a fin de junio de 2022.

- **Políticas del sector energético.** Implementaremos un conjunto de medidas para mejorar la eficiencia, equidad y sustentabilidad del sector energético mediante políticas que apunten a reducir los costos de la energía y mejoren la focalización de los subsidios otorgados por el gobierno. En base a las acciones de corto y mediano plazo que se describen a continuación, esperamos que, con el correr del tiempo, las tarifas energéticas reflejen mejor la cobertura de costos, al tiempo que mantengan asegurada la protección de los hogares de más bajos ingresos.
    - **Las acciones de corto plazo** estarán enfocadas en la reducción de los subsidios energéticos previstos en nuestro escenario base para 2022, guiada por criterios de equidad y justicia distributivas. Acciones específicas serán tomadas en las áreas que detallamos a continuación:
        i. *Costos de la energía*. Se han tomado medidas para aumentar la producción energética y reducir el costo de la generación eléctrica, incluso mediante el Plan Gas, que redujo casi a la mitad el precio garantizado del gas licitado en las nuevas subastas (de US$7,5 a US$3,5 por MMBTU). Asimismo, estamos realizando esfuerzos para aumentar la inversión en la producción y el transporte de energía durante los próximos años de manera que podamos hacer frente a la demanda doméstica y reducir la dependencia de onerosas importaciones de energía.

        ii. *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, posean mayor capacidad de pago. Siguiendo todos los mecanismos institucionales, antes de que finalice abril, convocaremos a una audiencia pública con la propuesta de eliminar los subsidios a la electricidad y el gas, a partir del primero de junio del corriente 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 de segmentación.

        iii. *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)[2] fueron actualizados en 28 y 42 por ciento, respectivamente.

        El gobierno reconoce la incertidumbre significativa que hay en los mercados mundiales de energía y se compromete a adaptar su estrategia energética para cumplir con sus objetivos fiscales y económicos. Como parte de este compromiso nos proponemos

[2] Los Grandes Usuarios en Distribuidora (GUDI), como su nombre lo indica, son grandes usuarios (no residenciales) de electricidad que reciben servicios completos de la compañías distribuidoras de electricidad.

alcanzar niveles de tarifas energéticas (de electricidad y gas) razonables, que serán actualizadas de manera justa y equitativa. A tal efecto, y siguiendo nuestros mecanismos institucionales, antes de que finalice abril convocaremos a una audiencia pública con la propuesta de actualizar los precios mayoristas de la energía con vigencia a partir del primero de junio de 2022, en base a los siguientes criterios **(objetivo estructural a fines de abril)**:

- Para los *usuarios residenciales* las actualizaciones serán en base al crecimiento del salario promedio (*coeficiente de variación salarial*)[3] según lo que preveía la Ley 27.443 que fuera vetada el 31 de mayo de 2018. Más específicamente, (i) los 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; y (ii) para el resto de los usuarios residenciales, excluyendo aquellos sujetos al esquema de segmentación de subsidios descripto 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, dentro de dichos porcentajes, respectivamente.
- En el caso de los 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.

Como consecuencia del enfoque detallado anteriormente, que concentra la carga de la actualización en los usuarios con mayor capacidad de pago y protege decididamente a aquellos en situación de vulnerabilidad, esperamos que en 2022 el promedio ponderado del precio mayorista de la energía se mantenga constante en términos reales.[4] Asimismo, durante los años 2022 y 2023 no se contemplarán revisiones tarifarias adicionales para aquellos usuarios residenciales con subsidios, si el gobierno realiza una implementación exitosa del esquema de segmentación tal como se definió en (ii).

- Desarrollaremos un **plan de mediano plazo** para continuar con la reducción de los subsidios energéticos y mejorar la eficiencia de nuestra 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 decididamente a aumentar el recupero de los 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 más predecible los costos mayoristas del gas y la electricidad. Estas acciones son

[3] Para la definición, ver párrafo 36 del MTE.
[4] El cálculo de las variables reales para este propósito se detalla en MTE (¶38).

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 (***objetivo estructural***), y cuya versión final será publicada a fines de diciembre de 2022.

- ***Promoción de la equidad de género e inclusión.*** Un pilar fundamental de nuestra estrategia de crecimiento es la reducción de las grandes brechas de género en Argentina, las cuales se exacerbaron durante la pandemia. Actualmente, los salarios para varones en el sector formal, en promedio, son 30% más altos que para las mujeres, la tasa de actividad de las mujeres está alrededor del 50%, contra el 70% para los varones, y las tareas domésticas no remuneradas son ampliamente llevadas a cabo por las mujeres (76%). Nuestra estrategia polifacética enfatiza la importancia de fortalecer los sistemas de apoyo al cuidado, incluyendo la expansión de programas clave de protección social para la mujer; aumento en el acceso a facilidades de cuidado infantil, vivienda y otros mecanismos de infraestructura social para madres; y promoción de la inclusión laboral a través de programas como Registradas, que ayudan a la formalización del trabajo doméstico (hasta ahora 33,000 trabajadores domésticos se han registrado). Igualmente, promoveremos la inserción de mujeres en sectores estratégicos donde el empleo es dominado por hombres, como la industria, construcción, tecnología, y otros. También aseguraremos que recursos fiscales adecuados sean orientados a disminuir las inequidades de género a través del fortalecimiento de nuestro sistema presupuestario de género. Este sistema presupuestario fue introducido en el año fiscal 2021 e identificó que 15% del gasto nacional fue adjudicado a políticas que contribuyen a cerrar las brechas de género.

- ***Políticas de adaptación y mitigación climática.*** Estamos formulando políticas de medio ambiente para afianzar la preparación y abordar mejor los retos del cambio climático, así como para dejar asegurado el avance hacia el logro de nuestros compromisos en el marco del Acuerdo de París. Entre las principales medidas, cabe mencionar las siguientes:
  - Presentación de un proyecto Ley de Promoción de Electromovilidad para incentivar la producción y el uso de vehículos alimentados con energías renovables (lo cual se traduciría estimativamente en más de 20.000 nuevos puestos de trabajo y más de USD 5.000 millones en inversiones nuevas a mediano plazo). Prevemos que el Congreso tratará esta iniciativa en el curso del corriente año.
  - Puesta en marcha de un Plan de Desarrollo Productivo Verde encaminado a promover, entre otras cosas, i) la inversión en la economía basada en los conocimientos; ii) la integración de procesos de economía circular; y iii) la adaptación y la eficiencia medioambientales en el uso de los recursos. Además, en el curso de este año elaboraremos nuevas iniciativas legislativas y un marco normativo que rijan la actividad del *sector de los hidrocarburos* y respalden la inversión en el mismo.

- Aprovechando nuestra experiencia en el etiquetado de políticas intersectoriales como la igualdad de género, incluiremos un sistema de etiquetado climático propiamente dicho en el Manual para la Formulación Presupuestaria de 2023. Esta iniciativa reforzará el proceso de selección y priorización de inversiones en proyectos, así como nuestra capacidad para evaluar el impacto climático de los proyectos y las implicaciones del cambio climático para la inversión. La documentación presupuestaria incluirá un informe sobre iniciativas climáticas (según la clasificación económica) y la lista de proyectos etiquetados de inversión pública.

- **Políticas de competencia**. Percibimos que la actividad de inversión y la creación de puestos de trabajo en el sector privado son criticas para un entorno económico y social dinámico. Con esta base, estamos avanzando en fortalecer el marco de la competencia con el propósito de desarrollar propuestas concretas en el futuro. Estas iniciativas respaldarán nuestros objetivos generales de evitar la concentración excesiva, las barreras a la entrada y, el poder de mercado, con el fin de asegurar condiciones igualitarias.

- **Alentar la inclusión financiera y promover las finanzas sostenibles.** Hemos vuelto a lanzar la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera para 2020-2023 a través del Consejo de Coordinación de la Inclusión Financiera, lo cual está considerado como una política del Estado. Entre los principales objetivos de la estrategia cabe mencionar los siguientes: i) ampliar y mejorar el acceso a los servicios financieros; ii) promover el uso de medio de pago digitales, cuentas de ahorro, crédito y otros servicios, incluidos los del sector bancario y las microfinanzas; iii) mejorar las capacidades financieras y la protección de los derechos del consumidor financiero, iv) consolidar la interoperabilidad de los pagos digitales; v) contribuir a reducir las lagunas sociales, expandir la territorialidad y la federalización, e incorporar una perspectiva que tenga en cuenta la situación de desventaja de la mujer; y vi) priorizar la inclusión financiera de los grupos vulnerables y marginados; el financiamiento de las pymes y la promoción del uso de tecnología nueva. Asimismo, estamos tomando medidas importantes para promover la sostenibilidad de las finanzas como medio para ampliar la base de inversionistas, teniendo en cuenta no solo la rentabilidad financiera sino también, y especialmente, el impacto social y las externalidades positivas.

- **Fortalecimiento de la resiliencia financiera**. Aunque los bancos comerciales se mantienen líquidos y bien capitalizados, continuará la estricta supervisión bancaria, sobre todo tras la flexibilización en la aplicación de las normas relacionadas con la pandemia. Para salvaguardar mejor la estabilidad financiera, estamos tomando medidas con el objetivo de i) desalentar el uso de criptomonedas con miras a prevenir el lavado de dinero, la informalidad y la desintermediación; ii) brindar más respaldo al proceso actual de digitalización de los pagos para mejorar la eficiencia y los costos de los sistemas de pagos y gestión de caja; y iii) salvaguardar la protección del consumidor financiero.

Transparencia y Gobernanza

30. Aseguraremos la transparencia del gasto COVID para fortalecer aún más la gobernanza. A tal fin, y de acuerdo con nuestro marco legal vigente, publicaremos información sobre los beneficiarios finales de las empresas a las cuales la administración pública nacional

adjudicó contratos relacionados con la COVID (para fines de diciembre de 2022). Paralelamente, trabajaremos para alcanzar un acuerdo con las provincias para establecer un sistema de consolidación de la información sobre los beneficiarios finales en todas las provincias, con miras a publicar información sobre las empresas a las cuales todas las provincias adjudicaron contratos relacionados con la COVID para fines de marzo de 2023. En este contexto, tenemos previsto completar y publicar la auditoría interna ex post del gasto en la COVID-19 durante 2021 para fines de 2022. Por último, de manera consistente con los planes de la Auditoría General de la Nación (AGN), la auditoría externa ex post sobre el gasto en la COVID-19 que tuvo lugar en 2020 será publicada, una vez sea aprobada, como mínimo para fines de junio de 2023 ***(parámetro de referencia estructural)***.

31. Continuaremos reforzando nuestros marcos ALD/LFT para garantizar el cumplimiento con las normas internacionales y apoyar nuestros esfuerzos contra la corrupción. Con miras a la evaluación de ALD/LFT de 2023 a cargo del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), y con el respaldo del FMI, hemos elaborado un plan de acción para:

i. Finalizar y adoptar la evaluación nacional de riesgo de lavado de dinero (LD) para fines de junio de 2022 y unificar los resultados con las evaluaciones ya finalizadas sobre financiamiento del terrorismo (FT), y divulgarlos con las partes interesadas en el régimen ALD/LFT para elaborar estrategias de mitigación. La publicación de una Estrategia Nacional ALD/LFT está prevista para fines de septiembre de 2022 (***parámetro de referencia estructural***), con recomendaciones para mitigar los riesgos, las vulnerabilidades y los peligros indicados en las evaluaciones nacionales del riesgo.

ii. Modificar, de acuerdo al estándar internacional, y tomando en cuenta la opinión de expertos, académicos, instituciones de la sociedad civil, y el personal técnico del FMI, las leyes de encubrimiento de lavado de activos de origen delictivo (Ley 25.246), entre otras cosas para fortalecer el régimen de sanciones, la lista de entidades declarantes sujetas a obligaciones de ALD/LFT, las medidas preventivas aplicables a las entidades declarantes, y los requisitos de las entidades jurídicas y los acuerdos jurídicos de obtener, mantener y actualizar la información sobre la identidad de los usufructuarios finales en los registros de las empresas. Elevaremos la reforma de la legislación al Congreso para fines de mayo de 2022 **(parámetro de referencia estructural)**, a fin de que pueda examinarla en el curso del año. Paralelamente, la UIF avanzará en la preparación de las resoluciones necesarias de aplicación, incluido en lo relacionado con las instituciones sin fines de lucro declarantes, para facilitar la implementación plena y sin tardanza del nuevo proyecto de legislación.

III. Monitoreo del programa y salvaguardias

32. Monitoreo. El programa estará monitoreado mediante revisiones trimestrales, medidas previas, criterios de ejecución cuantitativos, metas indicativas y parámetros de referencia estructurales. Los criterios cuantitativos y de ejecución continuos y las metas indicativas se enumeran en el cuadro 1, y se especifican con más detalle en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE). Las medidas previas, junto con los parámetros de referencia estructurales propuestos, se enumeran en el cuadro 2.

33. Clausula estándar del FMI sobre consultas. Estamos seguros de que nuestras políticas son las adecuadas para alcanzar los objetivos del programa y estamos listos para tomar las medidas adicionales que sean necesarias para tales fines. Consultaremos con el FMI sobre la adopción de estas medidas y en forma previa a cualquier revisión a las medidas contenidas en este Memorando, y evitaremos cualquier política que no sea consistente con los objetivos del programa y nuestros compromisos en el contexto de este.

34. Aseguramiento del financiamiento. Hemos asegurado financiamiento neto para los primeros 12 meses del acuerdo. En particular, contamos con compromisos firmes de financiamiento neto (US$ 2.600 millones) por parte de nuestros socios oficiales durante el primer año del programa. Esto incluye apoyo multilateral del Banco Mundial (US$ 792 millones), el Banco Interamericano de Desarrollo (US$ 959 millones), la Corporación Andina de Fomento (US$ 55 millones), FONPLATA (US$ 74 millones), BCIE (US$ 58 millones). Por el lado bilateral oficial, se proyecta financiamiento neto de China (US$ 455 millones), y otros bancos bilaterales (US$ 207 millones). En paralelo, estamos negociando con el Club de Paris para llegar a un acuerdo para un calendario de pagos de nuestras obligaciones. Consideramos que hay buenos prospectos de financiamiento para lo que resta del programa.

35. Salvaguardias y respaldo presupuestario. Entendemos que, en concordancia con la política del FMI, se completarán una evaluación de salvaguardias y un examen de salvaguardias fiscales para el momento en que tenga lugar la primera revisión del programa. El personal técnico del FMI tendrá acceso a los informes de la auditoría externa del BCRA más recientemente completada. Solicitamos el uso del financiamiento del FMI para fines de respaldo presupuestario y, en ese sentido, las respectivas funciones y responsabilidades del servicio de las obligaciones financieras ante el FMI estarán regidas por un memorando de entendimiento entre el BCRA y el gobierno. Además, hemos solicitado que todos los desembolsos del FMI se hagan en nuestra cuenta de DEG para apoyar nuestro firme compromiso de cumplimiento de nuestras obligaciones ante el FMI a medida que lleguen las fechas de vencimiento y lograr fortalecer nuestras reservas internacionales.

36. Continuamos con nuestros esfuerzos para resolver atrasos externos pendientes. En particular, estamos buscando resolver atrasos pendientes con aquellos acreedores que no participaron en los canjes de deuda de 2005/10 o que no acordaron bajo los términos establecidos en 2016. Además, estamos pagando gradualmente la deuda con el ente binacional (paraguayo y argentino) *Yacyreta*, en compensación por suministro de energía a Argentina. Los atrasos con este ente que no están en disputa se espera que sean pagados hacia fines de 2022, mediante una asignación hecha en el presupuesto 2022, y estamos en conversaciones para resolver las demandas en disputa (resultado de diferencias sobre la aplicación del tipo de cambio). Deudas con la agencia de exportación francesa (US$30 millones) se encuentran en litigio en la Corte Suprema Argentina, luego de que tribunales inferiores han juzgado en favor del gobierno argentino. Finalmente, estamos manteniendo nuestros esfuerzos para cumplir con otros atrasos de obligaciones soberanas pendientes con firmas privadas por un total de US$500 millones.

Cuadro 1. Argentina: Criterios cuantitativos de ejecución y metas indicativas 1/2/

(en miles de millones de pesos argentinos, salvo indicación contraria)

	Criterios de ejecución propuestos		Metas indicativas	
	2022		2022	
	Fin mar.	Fin jun.	Fin sep.	Fin dic.
Metas fiscales				
Criterios de ejecución				
1. Piso del saldo primario del gobierno federal (acumulado) 3/ 8/	-222.3	-566.8	-912.3	-1758.6
2. Techo al saldo de atrasos internos del gobierno federal 4/	535.9	535.9	535.9	535.9
Criterio de ejecución continuo				
3. No acumulación de atrasos de pagos de deuda externa por parte del gobierno federal	0.0	0.0	0.0	0.0
Metas indicativas				
4. Piso de ingresos reales del gobierno federal (acumulado) 3/ 5/	2417.3	4759.4	6929.2	8900.0
5. Piso de gasto del gobierno federal en programas de asistencia social (acumulado) 3/	151.9	318.0	494.4	707.8
Metas monetarias				
Criterios de ejecución				
6. Piso de variación reservas internacionales netas del BCRA (acumulado) 6/ 8/	1.2	4.1	4.4	5.8
7. Techo de financiamiento del gobierno federal por parte del banco central (acumulado) 3/	236.8	438.5	613.3	705.2
Meta indicativa				
8) Techo al saldo de contratos a término (*forwards*) sin entrega (NDF) del banco central 7/	6.0	7.0	9.0	9.0

1/ Metas definidas en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE).
2/ Basados en los tipos de cambio de programa definidos en el MTE.
3/ Flujos desde el 1 de enero hasta el 31 de diciembre.
4/ El saldo de atrasos internos en el cuarto trimestre de 2021 ascendió a 535.9 miles de millones de pesos.
5/ Cambio de base suponiendo IPC=100 al final de 2021.
6/ En miles de millones de dólares de EE.UU. La variación se mide en relación con el valor al 31 de diciembre de 2021, que fue de USD 2.325 millones.
7/ En miles de millones de dólares de EE.UU. Saldo de NDF al 31 de diciembre de 2021, que fue de USD 4.185 millones, como se define en el MTE.
8/ Las metas están sujetas a factores de ajuste definidos el MTE.

Cuadro 2. Argentina: Acciones previas, parámetros de referencia estructurales y medidas propuestas en el marco del SAF

Acciones previas	Sector	Fecha
Aumento de la tasa de política monetaria efectiva anual en 365 puntos básicos	Políticas monetaria/cambiaria	Cumplido
Repliegue, en comunicación con el personal técnico del FMI, de ciertas regulaciones que limitan la negociación de valores en moneda extranjera.	Políticas monetaria/cambiaria	Cumplido
Parámetros de referencia estructurales		
Evitar nuevos impuestos a las transacciones financieras.	Fiscal Estructural	Continuo
Modificar el presupuesto vigente para ponerlo en linea con la meta de deficit primario para 2022 acordada en el programa.	Fiscal Estructural	Abril 15, 2022
Llamar a una audiencia pública para discutir una propuesta para ajustar las tarifas de energía mayorista a partir de junio 1 de 2022. Para usuarios residenciales, los ajustes estarán guiados por la tasa de crecimiento promedio de los salarios (coeficiente de variación salarial, CVS) como establecido en la Ley 27.443. Para GUDIs, la tarifa de energía reflejará el costo de recuperación, y el resto de los no-residenciales verán su tarifa ajustada de acuerdo con la propuesta definida en la audiencia publica.	Estructural	Abril 2022
Envío al congreso legislación ALD/LFT enmendada (Ley 25.246), de acuerdo al estándar internacional, y tomando en cuenta la opinión de expertos, académicos, instituciones de la sociedad civil, y el personal técnico del FMI, para consideración del congreso en el curso de 2022.	Integridad financiera	Mayo 2022
Elaboración de una propuesta de hoja de ruta por parte de la Secretaría del Tesoro, en comunicación con el personal técnico del FMI, para mejorar la presentación de informes financieros y de presupuesto de otras entidades del sector público nacional diferentes a la Administración Publica, en conformidad con la Ley 25.917, Art 3.	Fiscal Estructural	Junio 2022
Modificar la resolución SEPIPyPPP 1/2021 para establecer una regulación anual para la fijación de prioridades y criterios de selección de los proyectos de inversión. Los criterios darán prioridad a los proyectos en curso de ejecución y, entre los proyectos mas grandes, aquellos con estudios de prefactibilidad y factibilidad. Con esta base, se adoptara una regulación para determinar las prioridades y criterios de selección de los proyectos a ser incluidos en el Presupuesto de 2023.	Fiscal Estructural	Junio 2022
Publicación de un plan sujeto a plazos para simplificar el sistema de encaje legal y mejorar la transmisión de la política monetaria.	Políticas monetaria/cambiaria	Junio 2022
Publicación de una presentación semestral sobre la relación con los inversionistas para impulsar el programa de relación con inversionistas.	Financiamiento	Julio 2022
Elaboración, en comunicación con el personal técnico del FMI, de un plan de acción detallado y sujeto a plazos que se centrará en detectar brechas de cumplimiento y en mejorar la gestión del riesgo de cumplimiento de los principales impuestos internos y derechos aduaneros.	Fiscal	Agosto 2022
Conclusión, en coordinacion con los gobiernos de las provincias, del proceso de actualización de tasaciones de propiedades a nivel federal para que puedan empezar a entrar en vigor en el ejercicio fiscal 2022	Fiscal Estructural	Septiembre 2022
Publicación de estrategia nacional ALD/LFT con recomendaciones para mitigar riesgos, vulnerabilidades y amenazas detectadas en las evaluaciones nacionales de riesgo	Integridad financiera	Septiembre 2022
Elaboración y publicación de un plan a mediano plazo, con asistencia técnica y financiera de socios internacionales, para reducir más los subsidios a la energía, con metas especificas de tasas de recuperación del costo, y mejorar la eficiencia de la matriz energética, dejando asegurados al mismo tiempo la calidad del servicio y el acceso de los hogares más vulnerables.	Estructural	Septiembre 2022
Preparación y publicación, con el apoyo de nuestros socios internacionales, de una evaluación integral de los programas y estrategia de apoyo social, con el objetivo de identificar opciones para mejorar las politicas.	Fiscal Estructural	Diciembre 2022
Preparación y publicación un estudio que describa las opciones y recomendaciones para afianzar la equidad y la sostenibilidad a largo plazo de nuestro sistema de jubilaciones y pensiones, focalizado en los regímenes especiales de pensiones (como especificados en la Ley 27.546) así como en los mecanismos para incentivar la prolongación voluntaria de la vida laboral de las personas.	Fiscal Estructural	Diciembre 2022
Elaboración y publicación de una hoja de ruta, en comunicación con el personal técnico del FMI, para flexibilizar gradualmente los controles cambiarios, describiendo las condiciones necesarias y los objetivos	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Elaboración y publicación, en comunicación con el personal técnico del FMI, de una estrategia para afianzar de forma duradera la situación financiera del BCRA, con base en las recomendaciones de la Misión de Salvaguarda del FMI.	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Enmienda y presentación al congreso de legislación —Ley Penal Cambiaria— para mejorar el marco de sanciones, incluyendo autorizaciones de multas administrativas, para hacer más eficiente el marco de sanciones y más puntual el cumplimiento.	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Preparación, en comunicación con el personal técnico del FMI, de estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo.	Financiamiento	Diciembre 2022
Publicar la auditoría externa ex-post sobre gasto relacionado con la COVID-19 durante por lo menos 2020.	Gestión de gobierno/ Estructural	Junio 2023

Attachment I. Argentina. Memorandum of Economic and Financial Policies

March 3, 2022

I. Macroeconomic Backdrop and Developments

1. Argentina was in the midst of a full-blown economic and social crisis by the time the new administration assumed office in late 2019. By end-2019, our economy had contracted by about 5 percent since 2017 and inflation had reached 53.8 percent. We also faced an unsustainable public debt burden, low external buffers, and limited access to capital markets. Importantly, social conditions had deteriorated sharply—poverty exceeded 35 percent, unemployment neared 10 percent, and real wages had fallen by over 15 percent relative to 2017 levels.

2. Argentina's previous Fund-supported program was in the context of a Stand-by Arrangement (SBA) for an initial amount of SDR 35.38 billion (equivalent to US$50 billion and about 1,110 percent of quota). The SBA, which was later augmented to SDR 40.71 billion (equivalent to US$56.3 billion and 1,277 percent of Argentina's quota), represented the largest lending arrangement granted by the Fund to a single country in its history. Under the SBA, five disbursements were made, and only four reviews (out of twelve expected) were completed. The fourth and final review was completed in July 2019, prior to Argentina's primary presidential elections, even in a context in which the economic crisis was clearly worsening (in Q1:2019 GDP contracted by 5.9 percent, and private consumption and investment declined by 10.7 percent and 25 percent, respectively, while inflation reached 56 percent y/y in June 2019). The fourth review brought total disbursements from June 2018 to July 2019 to SDR 31.91 billion (equivalent to US$44.1 billion and about 1,000 percent of Argentina's quota).

3. The program was intended to help Argentina overcome its crisis on the basis of four pillars: restoring market confidence; protecting society's most vulnerable; strengthening the credibility of the Central Bank's inflation targeting framework; and progressively lessening the strains on the balance of payments. None of the objectives of the program were achieved: confidence and market access were never restored; output contracted sharply and inflation increased; employment fell and poverty increased; the currency depreciated sharply; in the absence of capital flow management measures, the disbursements effectively financed capital flight of an historic size; public debt rose substantially as a share of GDP; and—due to the decision of the then-authorities to not undertake a restructuring of the foreign-currency denominated debt—pubic debt sustainability worsened. These outcomes have long-lasting consequences for the country.[1]

[1] A more extensive description of the views of the Argentine authorities is contained in the Authorities' View Section (Appendix IV) of *Argentina: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2018 Stand-By Arrangement* (https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/12/22/Argentina-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2018-Stand-By-Arrangement-511289).

4. Less than 100 days into our administration, the COVID-19 pandemic exacerbated Argentina's challenges, although important efforts were made to safeguard health and employment. The economy contracted by 9.9 percent in 2020 as global trade collapsed, and mobility restrictions weighed on activity and demand. Social indicators deteriorated further, with the pandemic especially affecting women, children, and unskilled informal workers. In response—and building on the Social Solidarity legislation of December 2019 aimed at supporting consumption and incomes, especially of people living below the poverty line—substantial fiscal resources were mobilized in 2020 to protect households and firms from the adverse effects of the pandemic. COVID -related support was channeled through extraordinary allowances and bonuses, a new emergency family income scheme for informal workers, and salary support and reduced employer payroll tax contributions for firms. Regulations were also issued to safeguard employment.

5. In parallel, we took decisive steps to strengthen debt sustainability. In September 2020, we restructured over US$82 billion in FX-debt owed to private bondholders, with the participation rate exceeding 99 percent, and securing cash flow relief of over US$35 billion during 2020–30. In addition, we supported efforts by provincial governments to restructure US$13 billion in FX debt, resulting in additional cash flow relief to the provinces of US$6.5 billion during 2020–27. Importantly, we made strengthening of the peso sovereign debt market a key priority and efforts have also been made to encourage the restructuring of FX debts held by the private sector.

6. Our efforts are starting to bear fruit—the economy grew by over 10 percent in 2021, with improvements in key macroeconomic and social indicators.

- **On the COVID front**, a very successful vaccination rollout has safeguarded our people and helped limit the impact of new variants on hospitalizations and mortality. As of early-March 2022, close to 90 percent of the population had received at least one vaccine dose, and nearly 80 percent of the population had received both doses. The expansion in health spending has been critical to safeguard the well-being of our population.
- **The economy expanded by over 10 percent in 2021, more than recovering the lost ground from 2020**. Our supportive policies, including on the health front, coupled with favorable external conditions contributed to the economic expansion. Noteworthy have been the positive dynamics of investment (up 42 percent y/y through Q3:2021) and exports (up by 13 percent through December 2021).
- **Fiscal imbalances narrowed, while priority social and infrastructure spending was expanded.** The federal primary fiscal balance fell from 6.4 percent of GDP in 2020 to 3 percent of GDP in 2021, compared to an original budget target of 4.5 percent of GDP. This was driven mostly by strong revenue performance, that included the one-off Solidarity Levy, and the unwinding of COVID support. Importantly, real spending (net of COVID) rose by over 10 percent to support the economic recovery, protect the most vulnerable, encourage research and development, and start addressing critical infrastructure gaps.
- **The domestic government bond market is being strengthened.** Net domestic (peso) market financing rose from 1.3 percent of GDP in 2020 to over 2 percent of GDP in 2021, supported by

further improvements in our debt management practices, including the development of a market makers program. This has allowed monetary financing of the deficit to fall sharply—from 7.4 percent of GDP in 2020 to 3.7 percent of GDP in 2021.

- **The trade surplus reached a near-historic high of US$15 billion**. Strong export volume growth, especially in the industrial manufacturing sector, coupled with favorable terms of trade, more than offset import dynamism coming from the recovery in private investment and consumption, resulting in an important improvement in the trade balance of goods. Nonetheless, sizeable outflows in the financial account limited reserve accumulation.
- **Social conditions are gradually improving.** The labor market is recovering—the unemployment rate fell to 8.2 percent in Q3:2021, well below the 13 percent peak of Q2:2020, labor force participation is on the rise, formal employment is above pre-pandemic levels, and real wages are beginning to recover. During the first half of 2021, the poverty rate fell to 40 percent, down 5 percentage points relative to pandemic peaks.

7. Notwithstanding this progress, important economic and social challenges persist.

- **Macroeconomic stability requires strengthening.** Persistent high inflation remains a problem, and external buffers are low. Headline inflation rose to 50.9 percent y/y at end-2021, up from 36 percent y/y at end-2020, reflecting a combination of higher world commodity prices, rising domestic demand, and difficulties in anchoring inflation expectations. Further steps are needed to improve public finances, reduce reliance on monetary financing, and strengthen reserve coverage, while also ensuring the competitiveness of the real exchange rate.
- **Deep social and infrastructure gaps remain**. Poverty rates remain high, especially among the young, with 55 percent of all children living below the poverty line. Labor market gains have not been evenly distributed as women and young adults with low skills or insufficient qualifications have been more significantly affected by the pandemic, and the share of informal and underemployed workers remains high. Importantly, public infrastructure (physical and digital) remains insufficient to support growth.
- **Challenges to sustained and inclusive growth persist**. Exports shares remain relatively low, and the export base is insufficiently diversified. Dollarization remains high and domestic capital markets underdeveloped, limiting Argentina's capacity to sustainably finance investment and growth over the medium term.
- **Balance of payment problems remain**. Argentina's balance of payment needs are mostly due to the schedule of repayments to the IMF.

II. Policy Framework and Economic Program 2022–24

8. Our primary goals are to maintain the ongoing economic and social recovery, while strengthening stability and continuing to address challenges to sustaining growth in the long-term. Achieving this will require implementation of tailor-made initiatives and policies that reflect the particularities of our social and economic structure, notably:

- **gradually and sustainably—and as such, credibly—improve public finances to secure debt sustainability without compromising the recovery**, while implementing at the same time public policies to reduce deep social and infrastructure gaps.
- **durably reduce persistent high inflation through a multi-pronged strategy** involving a combination of fiscal, monetary, and price-incomes policies.
- **strengthen our balance of payments** through policies that support reserve accumulation, trade surpluses, encourage net exports, and long-term capital inflows and pave the way to an eventual re-entry into international capital markets.
- **enhance the sustainability and resilience of growth** through reforms aimed at mobilizing domestic savings, strengthening the effectiveness of public investment in infrastructure and innovation, and encouraging the development of strategic tradable sectors.

9. To support these goals, we formally request an extended arrangement under the Extended-Fund Facility (EFF) for a period of 30 months, in the amount of SDR 31,914 million (equivalent to around US$45 billion, or 1,000 percent of Argentina's quota). We further request that the purchases under the EFF be made according to the following schedule: (i) SDR 7000 million upon approval of the arrangement by the IMF's Executive Board; (ii) SDR 3000 million at the time of the first review; (iii) SDR 3000 million at the time of the second review; (iv) SDR 4500 million at the time of the third review; (v) SDR 4000 million at the time of the fourth review; (vi) SDR 3000 million at the time of the fifth review; (vii) SDR 2500 million at the time of the sixth review; (viii) SDR 2500 million at the time of the seventh review; (ix) SDR 800 million at the time of the eight review; (x) SDR 800 million at the time of the ninth review; and (xi) SDR 814 million at the time of the tenth review.

10. Our baseline macroeconomic program envisages a steady and sustained economic expansion and disinflation process. Real GDP is expected to expand by 3½–4½ percent in 2022 and converge to a potential growth rate of around 1¾ to 2¼ percent over the medium term. This expansion will be underpinned by private consumption and investment, with public policies continuing to play an important role to support employment, real incomes, and improvements in social indicators. The external current account is projected to remain in surplus, supported by a competitive real effective exchange rate (REER) and reforms aimed at boosting exports in key sectors. This, together with higher FDI and net official inflows, will support a buildup of reserves (NIR is envisaged to increase by US$15 billion over the course of the program) and strengthening of our crawling peg regime. Meanwhile, we will strive to reduce inflation to the range of 38–48 percent by end-2022 and by an additional 5 percentage points per annum through end-2024. The disinflation strategy will be underpinned by a multipronged approach involving adequately-calibrated fiscal, monetary, and price-incomes policies. These policies are expected to support money demand, which after falling in 2021, is assumed generally unchanged as a share of GDP.

Argentina: Macroeconomic Projections

		Preliminary/Tentative Proj.		
	2021	2022	2023	2024
GDP growth (avg, %)	10.2	[3.5 - 4.5]	[2.5 - 3.5]	[2.5 - 3.0]
Inflation (eop, %)	50.9	[38.0 - 48.0]	[34.0 - 42.0]	[29.0 - 37.0]
Primary fiscal balance (% of GDP)	-3.0	-2.5	-1.9	-0.9
Current account (% GDP)	1.3	0.5	0.4	0.3
Change in net int'l reserves (US$bn)[1]	-1.5	5.8	4.0	5.2

1/ Net International Reserves (NIR) are gross reserves net of swap lines, deposit insurance, reserve requirements on FX deposits, and other reserves liabilities.

11. Our baseline is subject to important uncertainties, implying that policies may need to be recalibrated accordingly. A re-intensification of the pandemic cannot be discarded, with the potential for the emergence of new variants, new mobility restrictions and trade disruptions. Importantly, the intensification of geopolitical risks—including those related to war—has significantly increased uncertainties around our baseline, especially for energy subsidies. In addition, global and regional conditions could weaken, complicating Argentina's outlook. Growth in our trading partners could falter, and our terms of trade could deteriorate from markedly lower world agricultural prices and even higher world energy prices. Climate-related shocks could affect our exports, with negative implications for FX inflows and fiscal revenues. Upside risks, however, cannot be discarded. External conditions could be more favorable, and the recovery could prove stronger than anticipated, especially for sectors, like services, hardest hit by the pandemic.

A. Fiscal and Financing Policy

12. We will continue to pursue a growth-friendly improvement in public finances consistent with debt sustainability. We have developed a multi-year fiscal consolidation strategy targeting a primary deficit of 2.5 percent of GDP in 2022 **(*quantitative performance criteria*)**, falling to 1.9 percent of GDP in 2023, and to 0.9 percent of GDP by 2024. In line with our domestic law, our financing program to meet our obligations to the IMF, including key parameters of our economic and financial policy plans, is being presented to Congress for approval prior to consideration of our Fund-supported program by the IMF's Executive Board. After the EFF arrangement request is approved by Congress, the current Budget Law will be modified by April 15 to be in line with the 2022 primary fiscal deficit target agreed under the program **(*structural benchmark*)**. Improvements in public finances will be delivered through a balanced package of revenue and expenditure measures, while ensuring real spending growth (after excluding extraordinary Covid spending) remains positive in real terms, and current spending is targeted to allow for an expansion in infrastructure and science and technology investments. The envisaged fiscal path will be financed mainly through a steady expansion of peso-denominated government securities and support from the international community, enabling zero monetary financing of the

deficit by end-2024 (see ¶18). Our fiscal path, which envisages reaching primary balance by 2025 and a primary surplus of around 1¼ percent of GDP over the medium term, will help place public debt on a firm downward trajectory and support the gradual resumption of international market access starting in 2025.

13. Additional external project financing will be used to scale up capital spending and thereby help bolster economic growth and long-term development goals. The capital spending and the fiscal targets will be adjusted to reflect deviations in the disbursements of external loans for project financing from the program baseline—up to 0.2 percent of GDP in 2022 (see TMU ¶12) and comparable levels in 2023-24.

14. On the revenue front, our efforts will continue to mobilize and enhance the progressivity of taxes. In the near term, employment and wage recovery are expected to support tax collection, while tax policy measures and ongoing tax and customs administration efforts should help mobilize additional revenues over the medium term and support fiscal consolidation. In this regard, should real federal government revenues (net of related, legally-mandated, spending) prove higher-than-programmed, we commit to use this opportunity to virtuously reduce the fiscal deficit accordingly or to help secure the baseline fiscal deficit in the event of an adverse external shock, reflecting a commitment to stabilizing macroeconomic policies.

- In the area of ***tax policy***, building on earlier efforts, legislation was recently approved to increase the progressivity of the personal wealth tax regime (with an annual expected yield of 0.1 percent of GDP), and a bill was presented to congress to shift excises on petroleum products to an ad valorem basis to protect tax yields. Further enhancements are expected to ensure that property valuations better reflect actual values. To this end, and in close coordination with provincial governments, we will complete the process of updating property valuations at the federal level by end-September **(*structural benchmark*)**, so that they can begin to go into effect for fiscal year 2022. Yields, net of co-participation, from this initiative could reach 0.1 percent of GDP for fiscal year 2022 and an additional 0.2 percent of GDP over the next few years. We expect this process to reach around 400,000 taxpayers, or around 597,000 urban properties that are subject to the annual personal property tax. Finally, and as conditions allow, we will continue to build on our ongoing efforts to improve the efficiency of the tax system, including by further reducing taxes on certain value-added exports and, also, by avoiding additional taxes on financial transactions that affect domestic savings or productive investments ***(continuous structural benchmark)***. While tax payment schemes will remain necessary, tax amnesties that undermine compliance will be avoided.
- In the area of ***tax administration,*** our tax agency AFIP has developed a Strategic Plan for 2021-25, to tackle high levels of non-compliance, improve AFIP's service delivery, and strengthen information technology capabilities. We will publish this plan by end-March 2022. In this context, and in consultation with Fund staff, we will develop a detailed and time-bound action plan focused on identifying compliance gaps and improving compliance risk management of key domestic taxes and customs duties (**end-August 2022, *structural benchmark***). Yields from these administrative reforms could reach 1 percent of GDP over the

medium term and begin to bear fruit starting next year (0.3 percent of GDP net of co-participation).

15. On the expenditure front, our efforts will focus on further reorienting spending towards public investment, notably by improving the targeting of energy subsidies. Within our balanced approach to fiscal policy, we are committed to maintaining real positive expenditure growth and improving the efficiency and progressivity of spending, particularly in the areas of social assistance, science and technology, and public investment. The key pillars of our spending policies are as follows:

- ***Energy subsidies***. To free-up resources for higher priority areas, the baseline assumes a reduction in energy subsidies of 0.6 percent of GDP in 2022, although important uncertainties and risks exist around this baseline given rising geopolitical tensions and evolving global energy prices. This baseline is underpinned by a multipronged approach of reducing energy costs and increasing the pass-through of generation costs, while ensuring adequate protection for people in the most vulnerable situations. As a key pillar of this strategy, we will eliminate subsidies for high-income residential consumers. (see ¶29, for details of our near- and medium-term plan to strengthen the energy sector).

- ***Social assistance***. We will further strengthen our social assistance schemes to best serve those most in need, focusing on addressing child poverty and reorienting support to promote labor market inclusion, particularly for women and individuals with low skills or insufficient qualifications. To this end, the program will establish a floor on spending on our flagship support programs—*Asignación Universal para Protección Social, Tarjeta Alimentar, and Progresar*—with coverage increases if social conditions deteriorate. In addition, efforts will be made to reorient social spending towards training and employment programs, and to further strengthen budget systems to ensure that spending addresses gender inequities. To further strengthen the efficiency and targeting of our social support with respect to defined outcomes, we will work with development partners to conduct and publish a comprehensive evaluation of our social support programs and strategy to identify options for policy improvements **(end-December 2022, *structural benchmark*).**

- ***Capital and innovation spending***. We plan to continue to raise infrastructure investment to over 2 percent of GDP in 2022 (from an average of 1 percent of GDP during 2018–20) and maintain this level over the course of the program. This investment will be focused mainly on improving housing and sanitation conditions in poorer urban areas, and improving the country's road, energy, digital and logistics infrastructure. In addition, spending on science and technology will be protected and enhanced to encourage innovation.

- ***Other current spending***. To free-up resources for our key priorities, we will seek to rationalize other spending while protecting real incomes of pensioners and public sector workers. Actions will be taken to (i) limit discretionary transfers to provinces and state-owned enterprises; and (ii) manage the wage bill of the public sector, to ensure it grows consistently with the growth of the economy. Meanwhile, pension spending will be determined by the new pension update

mechanism adopted in late 2020. Building on this, we will conduct and publish a study outlining options and recommendations to strengthen the equity and long-term sustainability of our pension system, focused on the special pension regimes set forth by Law 27.546 and on mechanisms to encourage voluntarily prolonging working lives **(end-December 2022, *structural benchmark*)**.

16. Efforts are being made to improve the efficiency of public spending, cash management, and our coordination with provincial governments.

- ***Public investment management***. Building on recommendations of the IMF Public Investment Management Assessment (PIMA), prepared jointly with World Bank and IADB, we will—in consultation with IMF staff—improve the accountability of capital spending, and will seek to reinforce its governance by further centralizing the review of major public investment projects and shifting the capital investment composition towards direct investment by the national administration. In the near-term, particular emphasis will be given to the following:
    - **Reinforcing monitoring and availability of information over the use of public resources in capital projects.** To achieve these objectives, we commit to:
        a) Prepare a proposal with an action plan by the Secretary of Treasury to enhance financial and budget reporting of the entities of the national public sector other than the National Administration according to Law 25.917, Art 3 **(end-June 2022, *structural benchmark*)**. The proposal will specify the contents of the detailed monthly information to be provided to the Ministry of Economy (MECON) on: i) the financial and physical execution of individual major investment projects financed by APN *(Administración Publica Nacional)* capital transfers; ii) the allocation and use of earmarked taxes for individual major investment projects; and iii) a breakdown of financial assets and liabilities held by other entities of the public sector. The proposal will identify the necessary adjustment to the current regulations.

        b) Enhance the information published in the quarterly *financial and budget execution* report by MECON on other entities of the national public sector based on the above action plan. To support the preparation of this report, relevant information systems, and processes will be enhanced. We will publish the enhanced report by the third quarter of 2022 and in parallel work towards increasing the frequency of publication in line with international standards.

    - **Improving the selection of investment projects**. We will modify the SEPIPyPPP 1/2021 Resolution enabling an annual regulation to set prioritization and selection criteria. These criteria will prioritize ongoing projects and, among major projects, those with pre-feasibility or feasibility studies. On the basis of these criteria, a regulation will be adopted to determine prioritization and selection criteria for projects to be included in the 2023 Budget **(end-June 2022, *structural benchmark*)**. In addition, in the 2023 budget formulation process, DNIP will issue Technical Qualification Reports on the projects prior to sending the budget proposal to Congress.

- **Strengthening procurement processes**. We will update the legal framework for procurement in the Public Works Law (13,064/1947), including aspects related to selection, awarding, and execution and sanction processes, as well as complaints, submissions and independent resolution procedures. We intend to issue this regulation by end-September 2022.

- ***Cash management*.** We will strengthen the Treasury Single Account (TSA) and develop a plan to improve the management of excess liquidity held by other entities of the national public sector, including to limit unintended reliance on monetary financing of the budget. To this end, we will define by end-June specific actions to phase in the recommendations included in the Fund's Fiscal Safeguards Review.

- ***Budgetary process.*** To enhance the transparency and credibility of the budget process, the pre-budget statement (*Informe de Avance del Proyecto de Presupuesto*) for 2023 will include a description of the outlook, as well as a qualitative assessment of risks and measures supporting the achievement of the fiscal framework. Importantly, this outlook will be updated when we submit by mid-September a Draft 2023 Budget, which will be consistent with the agreed primary deficit of 1.9 percent of GDP and include an elaboration of the underlying policies to meet the program target.

- ***Federal-Provincial Fiscal Coordination*.** We have reached agreement with 21 provincial governments on a new Fiscal Consensus which aims to: (i) enhance fiscal coordination and information exchange between the federal government and provinces; (ii) modernize and simplify the tax systems, while providing provinces greater revenue-raising incentives; and (iii) reduce fiscal imbalances and provincial debt levels. Going forward, we will explore options to revamp the Fiscal Responsibility Legislation, to review the role of the Fiscal Council, and to limit future FX borrowing by provincial governments. In this context, we will strengthen data-sharing agreements between the federal government and the provinces to ensure timely sharing of quarterly fiscal reports by all provinces.

17. Our domestic financing strategy remains focused on strengthening the peso government securities market. Our plan targets net peso financing from the private sector to the Treasury of around 2 percent of GDP per annum during 2022-24, underpinned by our appropriately-balanced fiscal consolidation plan. In this regard, and in line with the projected disinflation process, we expect to gradually reduce reliance on inflation-linked instruments, widen the portfolio of benchmark domestic securities, and lengthen the maturity profile. Building on our efforts that began two years ago, we will continue to strengthen debt management practices to establish a deep sovereign debt market and build a benchmark yield curve. To guide the implementation of these long-term objectives, we will prepare a medium-term debt management strategy (MTDS) (**end-December 2022, *structural benchmark***) with a view to publication and implementation by March 2023. In the meantime, we plan to develop an annual borrowing plan along with measures aimed at (i) streamlining the number of current instruments; (ii) enhancing the predictability of auctions; (iii) limiting the use of minimum auction pricing only to provide guidance for new instruments and for periods of market stress; and (iv) building benchmark bonds to support

secondary market liquidity and price discovery. We also plan to expand the market makers program that was established a year ago by widening the eligible pool of securities, and advance our investor relations program, through the publication of semi-annual investor relations presentations (**end-July 2022, *structural benchmark***) as well as regular meetings that will provide macroeconomic developments and outlook and details of public debt performance and financing.

18. This strategy, coupled with efforts to mobilize external support, will enable an unwinding of monetary financing of the deficit. Net financing from multilateral development banks and bilateral official creditors is expected to reach 0.4 percent of GDP per annum during 2022-24, a portion of which will help finance infrastructure projects as well as programs to strengthen social protection and energy efficiency. In this context, we will work toward an agreement with Paris Club creditors on a repayment schedule for our obligations that remains consistent with our repayment capacity and debt sustainability. This official support, combined with upfront net IMF financing in 2022 (0.7 percent of GDP), will help to reduce central bank financing of the Treasury to 1 percent of GDP in 2022 ***(quantitative performance criteria)***, 0.6 percent of GDP in 2023, and zero by 2024. Besides, if budget financing conditions improve, we will aim to further reduce central bank financing to the Treasury to accelerate the rebuilding of confidence in the currency.

B. Monetary and Exchange Rate Policies

19. Persistent high inflation in Argentina is a multi-causal problem and addressing it will require a multi-pronged strategy. Durably lowering inflation will require a comprehensive package of economic policies. An important pillar will be a sustainable fiscal and financing path that helps to deliver a prompt reduction of central bank financing of the budget. Critically, this will need to be complemented by prudent and pro-active monetary policy to support the demand for peso assets and voluntary price and incomes policies to tackle challenges from strong inflation inertia and unanchored views on inflation dynamics. Meanwhile, the rate of crawl of the official exchange rate should also support external competitiveness, with a well-designed and calibrated capital flow management regime further supporting reserve accumulation.

20. Mindful of the deep economic and social costs of inflation, we have taken steps to bring down inflation and anchor views on inflation dynamics. Apart from commitments to continue to reduce the fiscal deficit and monetary financing of the budget, measures were recently taken on the monetary policy front. Specifically, in early January, the BCRA raised the effective annual policy rate (applying to 28-day *leliqs*) by 285 basis points and streamlined sterilization instruments to improve monetary policy transmission and signaling. We also raised regulated deposit rate floors and credit rate ceilings to amplify the transmission of policy rates to deposit rates (see ¶24). Moreover, in mid-February, the BCRA raised the effective annual policy rate by an additional 365 basis points to further support demand for peso assets (***prior action***).

21. **This has been complemented by our voluntary price-incomes policies.** A new *voluntary* price agreement (*Precios Cuidados*) was signed in mid-January with over 150 private sector

participants, guarantying a maximum price increase of 2 percent per month on 1,300 key consumer staples. These price agreements will serve as an important complement to ongoing wage agreements to support real wage growth. Our incomes and price policies will be adjusted depending on evolving circumstances to tackle inertia and guide views on future inflation dynamics.

22. We will continue to pursue a prudent and proactive monetary policy. To this end, the BCRA will aim to maintain a positive real effective policy rate also consistent with a sustainable path for BCRA securities. Determination of the real interest rate will take into account coincident and forward-looking inflation measures that will be updated on a monthly basis, while taking into consideration other factors, such as the evolution of reserves. This will help ensure that, going forward, interest rates on bank term deposits remain positive in real terms to support demand for peso deposits, and the development of the domestic market for government securities.

23. In tandem, we will calibrate our exchange rate management to ensure the medium-term competitiveness of the real effective exchange rate, and support reserve accumulation. To this end and to help secure the reserve accumulation goals under the program (***quantitative performance criterion***), the rate of crawl of the official exchange rate will preserve competitiveness by keeping the real effective exchange rate in 2022 generally unchanged relative to end-2021 levels. Critically, and given Argentina's balance of payments exposure to volatile commodity prices (see ¶11), adjustments to our reserve accumulation objectives may need to be considered, in consultation with IMF staff. Meanwhile, our interventions in the official market (*Mercado Unico y Libre de Cambio, MULC*) will be consistent with our reserve accumulation objective, taking into account the variability coming from seasonal factors and temporary bouts of excessive volatility. Similarly, we will limit our intervention in the non-deliverable forward market to circumstances when forward guidance is required as implementation of the monetary policy framework evolves **(*indicative target*)**.

Monetary Operations

24. Further actions will be taken to strengthen the monetary policy implementation framework. In January 2022, to improve monetary policy operations and the transmission mechanism, the BCRA (i) raised the cap of 28-day LELIQs, thereby reducing recourse to short-term securities and increasing the average tenor of our sterilization operations; (ii) launched new 180-day LELIQs to facilitate structural liquidity management operations, support commercial banks' provision of longer duration facilities, and foster the growth of peso deposit demand; and (iii) raised bank interest rate ceilings on certain regulated lending instruments and floors on certain regulated bank deposits. To further improve the transmission mechanism, the BCRA will explore options to enhance sterilization policies and instruments.

25. The BCRA will seek to simplify the existing reserve requirements regime. In an effort to improve the transmission of monetary policy, the BCRA will publish a time-bound plan to streamline the reserve requirement regime (**end-June 2022, *structural benchmark***). The plan would seek to gradually phase out unremunerated reserve requirements for small banks and many special regimes

so that reserve requirements differ mainly depending on deposit duration. As conditions normalize, the transmission of monetary policy improves and financial inclusion deepens, we will consider gradually easing the floor on commercial banks' deposit rates and lending ceiling rates. Finally, we will assess regulations allowing commercial banks to meet reserve requirements with holdings of government securities.

Capital Flow Management Policy

26. We will continue to enhance the effectiveness and fairness of our capital flow management regime. While not a substitute for warranted macroeconomic policies, measures to manage capital flows will remain a key element of our toolkit and will require recalibration as circumstances evolve. In this regard, in consultation with IMF staff, we eased certain regulations limiting securities trading in foreign exchange **(*prior action*)**. Importantly, as conditions normalize, we will seek to ease import payments regulations to support the economic recovery. Going forward, we plan to:

- Strengthen **transparency** and reduce **compliance costs**, by streamlining the FX regulatory framework and consolidating the number of regulatory documents.
- Boost our **surveillance and enforcement** of exchange control measures through (i) better data collection and upstream monitoring of operations; and (ii) improved coordination among relevant agencies (BCRA, AFIP, Customs) to enhance fraud detection.
- Improve the **penalty framework**, including by introducing authorization of administrative fines, to make the sanctioning framework more efficient and enhance the timeliness of enforcement. Relevant legislation—Foreign Exchange Criminal Law—will be submitted to congress by end-December 2022 (***structural benchmark***). Moreover, consideration will be given to expanding the BCRA's powers to regulate and monitor a wider set of transactions affecting Argentina's balance of payments.

27. A conditions-based strategy to gradually ease measures to manage capital flows will be developed. We plan to design a strategic roadmap for the gradual easing of FX controls, outlining the necessary conditions for its implementation and its objectives, also with a view to supporting the gradual resumption of international market access starting in 2025. This roadmap, which will be prepared in consultation with Fund staff, will draw on relevant international experiences while taking into consideration Argentina-specific factors, including its public debt profile, reserve coverage, and high degree of dollarization. The strategy will involve converging to a system of macro-prudential regulations that supports stable and sustainable capital flows.
Our strategic roadmap will be published end-December 2022 **(*structural benchmark*).**

Central Bank Balance Sheet

28. Our macroeconomic program is consistent with a steady strengthening of the BCRA balance sheet. The projected reduction in the stock of central bank paper and the quasi-fiscal deficit (as a share of GDP) will be underpinned by the gradual unwinding of monetary financing of

the budget and policies that help sustain money demand. Importantly, we plan to undertake a comprehensive analysis of BCRA's balance sheet and will draw on recommendations from the Fund's Safeguard Assessment (by the First Program Review) to develop and publish, in consultation with Fund staff, a medium-term strategy for durably improving its financial position **(end-December 2022, *structural benchmark*)**. Importantly, and in line with previous recommendations, last year the Board of the BCRA approved the first inflation-adjusted financial statements corresponding to the year 2020. Going forward, and in the context of the planned assessment, we will consider options for (i) strengthening the financial relationship with the treasury; (ii) further enhancing the BCRA's governance framework; (iii) ensuring the gradual adoption of IFRS accounting standards; and (iv) conducting monetary operations via government securities as well as other alternatives to reduce the quasi-fiscal cost of monetary policy.

C. Growth-and Resilience Policies

29. Growth-enhancing reforms will be critical to begin to address long-standing bottlenecks and lay the foundation for more sustainable and inclusive growth. Growth- and resilience-enhancing policies will seek to encourage (i) expansion and diversification of the tradable sector; (ii) investment and productivity; (iii) local and regional economic development; (iv) formal employment and labor inclusion; (v) improvements in the efficiency and sustainability of the energy sector; (vi) climate mitigation and adaptation policies; and (vii) the broader development of capital markets.

- ***Export expansion through incentives for strategic sectors.*** We are advancing legislation and regulations to encourage investment and exports in strategic sectors—including in the knowledge economy (already approved in 2020), hydrocarbons, mining, agro-industry, and automotive industry—in close consultation with relevant stakeholders. The envisaged reforms aim to strengthen regulatory predictability and incentives for investment, while seeking to minimize their fiscal and regulatory costs. Preliminary estimates suggest that these measures could increase exports by around over US$25 billion by 2030. We expect relevant legislative initiatives to be considered by congress during the course of 2022.
- ***Formal employment and inclusion.*** We are advancing various labor market initiatives to encourage formal employment and labor inclusion, especially of women and young adults with low skills or insufficient qualifications. We have significantly scaled up our flagship program *Potenciar Trabajo*, which now reaches over one million beneficiaries, to deepen labor market inclusion among the most vulnerable through jobs training programs and direct cash transfers to beneficiaries and incentives to employers. We have also established new employment support programs, including (i) "*Te Sumo*," aimed at supporting youth employment—with an initial target of 50,000 new hires—through job training programs and incentives to SMEs; (ii) "*Argentina Programa,*" aimed at developing a deep pool of skilled workers—over 10,000 new graduates by end-2022—to meet the employment demands of the knowledge economy sector; and (iii) a program of incentives to encourage formal employment creation in Norte Grande. Importantly, with the strong recovery in economic activity and employment, we have been

gradually unwinding the extraordinary measures introduced during the pandemic—the ban on layoffs on the basis of unexpected circumstances or lack of work has been lifted and the double severance pay for layoffs without fair cause is being phased out and will fully expire by end-June 2022.

- **Energy sector policies.** We will seek to implement a series of measures to improve the efficiency, fairness, and sustainability of the energy sector, through policies aimed at reducing energy costs and improving the targeting of government subsidies. On the basis of the near- and medium-term actions described below, we expect that, over time, energy tariffs will better reflect cost recovery while continuing to ensure that lower-income households are protected.
    - **Near term actions** focus on achieving our baseline reduction in energy subsidies in 2022, based on criteria of distributional fairness and equity. Specific actions are being taken in the following areas:
        i. *Energy costs*. Steps have been taken to expand energy production and reduce the cost of electricity generation, including through the latest Plan Gas, which roughly halved the guaranteed gas price offered at new auctions (from US$7.5 to US$3.5 per MMBTU). In addition, efforts are underway to increase investment in energy production and transportation over the coming years to meet domestic demand and reduce reliance on costly energy imports.
        ii. *Subsidy segmentation for households with greater payment capacity.* A new residential subsidy segmentation scheme has been designed to focus revisions in wholesale energy prices on consumers with the greatest ability to pay based on objective criteria. Following our institutional mechanisms, we will call a public hearing by end-April on a proposal to eliminate electricity and gas subsidies, effective June 1, from the top 10 percent of residential consumers with the greatest payment capacity. Savings from the segmentation plan could reach 0.06 percent of GDP during 2022 with additional savings in 2023 as the scheme is expanded.
        iii. *Wholesale gas and electricity tariffs*. Effective March 1, the wholesale electricity prices—PEST (*precio estacional de energia*) for all residential, and non-residential users (excluding GUDIs),[2] were updated by 28 percent and 42 percent respectively.

        Recognizing significant global energy market uncertainties and recent energy price developments, the government is committed to adapt its energy strategy to meet its broader fiscal and economic goals. As part of this commitment, we are determined to achieve reasonable energy (gas and electricity) tariff levels that are updated in an equitable and fair manner. To this effect, and following our institutional mechanisms, we will call a public hearing by end-April on a proposal to update wholesale energy tariffs

[2] GUDIs are non-residential large consumers of electricity, supplied by distribution companies.

effective June 1, 2022, using the following criteria **(end-April 2022, *structural benchmark*)**:

- For *residential users*, the updates will be anchored on the average wage growth of (*coeficiente de variación salarial*)[3] as was established by Law 27.443 (which was vetoed on May 31, 2018). Specifically, (i) residential consumers who receive the *tarifa social,* will observe an energy tariff revision equivalent to 40 percent of the prior year average *coeficiente de variación salarial*; and (ii) remaining residential consumers—excluding those subject to the subsidy segmentation scheme noted above—will observe an energy tariff revision equivalent to 80 percent of the prior year *coeficiente de variación salarial*. In both cases, the respective percentage increases in 2022 will include the increases applied for the whole calendar year.
- For GUDIs, energy tariffs will reflect full cost recovery, while the rest of non-residential users will have their tariff revised according to the proposal defined in the public hearing.

Reflecting the above approach that concentrates the burden on users with higher payment capacity and decisively protects users in situation of vulnerability, for 2022 we expect that the weighted average wholesale energy price will remain unchanged in real terms.[4] Similarly, additional tariff revisions for subsidized residential users will not be envisaged during 2022 and 2023, provided that the government successfully implements the segmentation scheme as defined in (ii).

- We will develop a **medium-term plan** to further reduce energy subsidies and improve the efficiency of our energy matrix, while ensuring the quality of energy services and the affordability of access for more vulnerable households. The plan would seek to decisively increase electricity and gas costs recovery over the medium term through actions to: (i) encourage private and public investments to boost energy generation and transmission, including the construction of pipelines and the expansion of LNG and renewable energy production capacity; (ii) reduce distribution losses through improvements in the efficiency of metering, billing, and collections; (iii) improve energy consumption efficiency and conservation; (iv) strengthen the targeting and progressivity of energy subsidies; and (v) ensure that over time end-user non-residential and residential energy tariffs better and more predictably reflect wholesale gas and electricity costs. These actions are consistent with our goals of gradually and fairly transitioning to a greener and more sustainable recovery and will need to be supported by enhancements in our information systems and databases. The development of this plan, which will count on the technical and financial support of our international development partners and include specific cost recovery targets, will be published for consultation by end-September 2022 (***structural benchmark***), with the final version published by end-December 2022.

[3] See TMU (¶36) for definition.

[4] See TMU (¶38) for the calculation of real variables for this purpose.

- **Promoting gender equity and inclusion.** A key pillar of our growth strategy is the reduction of Argentina's large gender gaps, which were further exacerbated during the pandemic. Currently, formal sector wages for men are, on average, 30 percent higher than for women, the activity rate for women is around 50 percent, against 70 percent for men, and unremunerated household tasks are largely carried out by women (76 per cent). Our multipronged approach emphasizes the strengthening of care support systems, including through expansion of key social protection programs that target women; increasing access to child-care facilities, housing and other social infrastructure for mothers; and promoting labor market inclusion through programs such as *Registradas,* that help to formalize domestic workers (thus far 33,000 domestic workers have been registered). Also, we will promote the presence of women in strategic male dominated jobs, such as industry, construction, technology, and others. We will also ensure that adequate fiscal resources are oriented to addressing gender inequities by building on and enhancing our gender budgeting approach. This approach was first introduced for fiscal year 2021 and identified that 15 percent of national expenditure was allocated to policies that contribute to closing gender gaps.
- ***Climate mitigation and adaptation policies.*** We are developing environmental policies to strengthen preparedness and better address the challenges of climate change and ensure progress in achieving our commitments under the Paris Agreement. Key actions include:
    - Preparation of a new Electro-Mobility Law (*Ley de Promocion de Electromovilidad*) to incentivize the production and use of renewable energy-powered vehicles (estimated to lead to the over 20,000 new jobs and over US$5 billion in new investments over the medium term). We expect this law to be considered by congress during the course of 2022.
    - Implementation of a *Green Productive Development Plan* aimed at promoting, *inter alia*, (i) investment in the knowledge economy; (ii) integration of circular economy processes; and (iii) environmental adaptation and efficiency in the use of resources. In addition, we will develop during the course of 2022 new legislation and regulatory framework governing the activity and support investment in the *hydrogen sector*.
    - Building on our experience with tagging cross-cutting policies like gender, we will include a full-fledged climate tagging system in the 2023 Budget Preparation Manual. This initiative will strengthen our project investment prioritization and selection process as well as our capacity to assess the climate impact of projects and the implications for investment of climate change. Budget documentation will include a report on climate initiatives (according to economic classification) and the list of tagged public investment projects.
- **Competition policies**. We hold the view that investment activity and private-sector job creation are critical for a dynamic economic and social environment. On this basis, we will work to strengthen the competition framework with the purpose of developing concrete proposals in the period ahead. These efforts will support our broader objectives of tackling excessive concentration, barriers to entry, and market power, thus ensuring a level playing field.
- **Encouraging financial inclusion and promoting sustainable finance.** We have relaunched the National Strategy for Financial Inclusion for 2020-2023 through the Financial Inclusion

Coordination Council which is considered as a State policy. Key objectives of our strategy include: (i) expanding and improving access to financial services; (ii) promoting the use of digital means of payment, savings accounts, credit and other services, including banking sector and microfinance; (iii) enhancing financial literacy, and the protection of financial consumer rights; (iv) consolidating interoperability on digital payments; (v) contributing to reducing social gaps, expanding territoriality and federalization, and incorporating a gender perspective; and (vi) prioritizing the financial inclusion of vulnerable and excluded groups; financing SMEs and promoting the use of new technology. We are also taking important steps to promote sustainable finance as a way of increasing our investor base, considering not only financial profitability but especially social impact and positive externalities.

- **Strengthening financial resilience**. While commercial banks remain liquid and well-capitalized, strong bank oversight will continue, especially following the unwinding of pandemic-related regulatory forbearance. To further safeguard financial stability, we are taking important steps to (i) discourage the use of crypto-currencies with a view to preventing money laundering, informality and disintermediation; (ii) further support the current process of digitization of payments to improve the efficiency and costs of payments systems and cash management; and (iii) safeguard financial consumer protection.

Transparency and Governance Policies

30. To further strengthen governance, we will ensure the transparency of our COVID-related spending. To this end, and consistent with our current legal regime, we will publish information on the ultimate beneficial owner(s) of companies awarded COVID contracts by the national public administration (by end-December 2022). In parallel, we will work to reach an agreement with the provinces to establish a system for the consolidation of information on the ultimate beneficial owner(s) for all provinces, with a view to publishing the information of companies awarded COVID contracts by all provinces by end-March 2023. In this context, we plan to complete and publish the ex-post internal audit for COVID-19 spending during 2021 by the end-2022. Finally, consistent with the plans of the *Auditoría General de la Nación* (AGN), the ex-post external audits on COVID-19 spending that took place at least during 2020 will be published, once approved, by end-June 2023 ***(structural benchmark)***.

31. We will continue strengthening our AML/CFT frameworks to ensure compliance with international standards and support our anti-corruption efforts. Ahead of the AML/CFT evaluation by the Financial Action Task Force (FATF) in 2023, and with IMF support, we have developed an action plan to:

i. Finalize and adopt the national risk assessment of money laundering (ML) by end-June 2022 and consolidate the results with the already-finalized terrorist financing (TF) assessments and disseminate them with all AML/CFT stakeholders to develop mitigations strategies. Publication of a National AML/CFT Strategy is expected by end-September 2022 (***structural benchmark***), with recommendations to mitigate the risks, vulnerabilities, and threats identified in the national risk assessments.

ii. Modify, in accordance with the international standard, and considering inputs from experts, academics, relevant civil society institutions, and Fund staff, the AML/CFT legislation (Law 25.246), including to strengthen the sanctioning regime, the inventory of reporting entities subject to AML/CFT obligations, the preventive measures applicable to reporting entities, and the requirements for legal entities and legal arrangements to obtain, maintain, and update the ultimate beneficial owner information identity within the company registry(ies). We will submit the amended legislation to congress by end-May 2022 (***structural benchmark***), for its consideration by congress during the course of 2022. In parallel, the FIU will advance the preparation of the necessary implementing resolutions—including as regards non-profit reporting institutions—to facilitate prompt and full implementation of the amended legislation.

III. Program Monitoring and Safeguards

32. Monitoring. The program will be monitored through quarterly reviews, prior actions, quantitative performance criteria, indicative targets, and structural benchmarks. The quantitative and continuous performance criteria and indicative targets are set out in Table 1, and further specified in the Technical Memorandum of Understanding (TMU). The prior actions, along with proposed structural benchmarks, are set out in Table 2.

33. Standard IMF consultation clause. We are confident that our policies are adequate to achieve the objectives of the program and will take any additional measures that may become appropriate for this purpose. We will consult with the Fund on the adoption of these measures, and in advance of any revision contained in this Memorandum, in accordance with the Fund's policies on such consultation and will refrain from any policy that would not be consistent with the program's objectives and our commitments herein.

34. Financing assurances. We have secured firm net financing for the first 12 months of the arrangement. In particular, we have secured firm net financing commitments (US$2.6 billion) from our official partners during the first year of the arrangement. The includes multilateral support from the World Bank (US$0.792 billion), the Inter-American Development Bank (US$0.959 billion), the Andean Development Fund (CAF, US$0.055 billion), FONPLATA (US$0.074 billion), BCIE (US$0.058 billion). On the official bilateral front, net financing is expected from China (US$0.455 billion), and other bilateral banks (US$0.207 billion). In parallel, we have also entered into negotiations with the Paris Club toward an agreement on a repayment schedule for our obligations. We consider that there are good prospects of financing for the remainder of the program.

35. Safeguards and budget support. We understand that, in line with Fund's policy, a Safeguards Assessment and a Fiscal Safeguards Review will be completed by the time of the first program review. We will provide Fund staff with access to the BCRA's most recently completed external audit reports. We request the use of IMF financing for budget support and, in this respect, the respective roles and responsibilities for servicing the financial obligations to the Fund will be governed by a memorandum of understanding between the BCRA and the government.

Furthermore, we have requested that all Fund purchases be disbursed into our SDR account to support our firm commitment to meet our obligations to the Fund as they fall due and rebuild our international reserve buffers.

36. We are continuing our efforts to resolve outstanding external arrears. In particular, we are seeking to resolve outstanding arrears to holdout creditors that did not participate in the 2005/10 debt exchange or settle under the terms provided in 2016 to resolve holdout claims. Moreover, we are gradually repaying the debt owed to the binational (Paraguayan and Argentine) entity, *Yacyreta*, as compensation for energy serviced to Argentina. The arrears to the entity that are undisputed are expected to be settled by the end of 2022, supported by an allocation made in the 2022 budget, and we are in discussions to resolve the disputed claims (resulting from a difference in views on the applicable exchange rate). Claims by the French export credit agency (US$30 million) are currently in litigation in the Argentine Supreme Court (after previous lower court rulings in favor of the Argentine government). Finally, we are also continuing our efforts to meet the other remaining outstanding sovereign arrears to private firms (totaling about US$500 million).

Table 1. Argentina: Proposed Baseline Quantitative Performance Criteria and Indicative Targets 1/ 2/

(In billions of Argentine pesos unless otherwise stated)

	Proposed Performance Criteria		Indicative Targets	
	2022		2022	
	end-Mar	end-June	end-Sept	end-Dec
Fiscal targets				
Performance Criteria				
1. Cumulative floor on the federal government primary balance 3/ 8/	-222.3	-566.8	-912.3	-1758.6
2. Ceiling on the federal government stock of domestic arrears 4/	535.9	535.9	535.9	535.9
Continuous Performance Criterion				
3. Non-accumulation of external debt payments arrears by the federal government	0.0	0.0	0.0	0.0
Indicative Targets				
4. Cumulative floor on real federal government revenues 3/ 5/	2417.3	4759.4	6929.2	8900.0
5. Cumulative floor on federal government spending on social assistance programs 3/	151.9	318.0	494.4	707.8
Monetary targets				
Performance Criteria				
6. Cumulative floor on the change in net international reserves of BCRA 6/ 8/	1.2	4.1	4.4	5.8
7. Cumulative ceiling on central bank financing of the federal government 3/	236.8	438.5	613.3	705.2
Indicative Target				
8) Ceiling on the central bank stock of non-deliverable forwards 7/	6.0	7.0	9.0	9.0

1/ Targets as defined in the Technical Memorandum of Understanding (TMU).
2/ Based on program exchange rates defined in the TMU.
3/ Flows from January 1 through December 31.
4/ The average stock of domestic arrears during Q4 2021 stood at 535.9 billion pesos.
5/ Rebased assuming CPI=100 at end-2021.
6/ In billions of U.S. dollars. The change is measured against the value of NIR on December 31, 2021, which stood at US $2.325 billion.
7/ In billions of U.S. dollars. The stock of non-deliverable forwards on December 31, 2021 stood at US $4.185 billion, as defined in the TMU.
8/ Targets subject to adjustors as defined in the TMU.

STRICTLY CONFIDENTIAL
ARGENTINA

Table 2. Argentina: Proposed Prior Actions and Structural Benchmarks under the EFF Arrangement

Prior Actions	Sector	Timing
Raise the effective annual policy rate by 365 basis points	Monetary/FX Policy	Met
Ease certain regulations, in consultation with Fund staff, limiting securities trading in foreign exchange	Monetary/FX Policy	Met
Structural Benchmark		
Avoid additional taxes on financial transactions	Fiscal Structural	Continuous
Modify the current Budget Law to be in line with the 2022 primary fiscal deficit target agreed under the program	Fiscal Structural	April 15, 2022
Call a public hearing on a proposal to update wholesale energy tariffs effective June 1, 2022. For residential users, the updates will be anchored on the average wage growth of (coeficiente de variación salarial) as established by Law 27.443. For GUDIs, energy tariffs will reflect full cost recovery; the rest of non-residential users will have their tariff revised according to the proposal defined in the hearing	Structural	April-2022
Submit to congress amended AML/CFT Legislation (Law 25.246), in accordance with the international standard, and considering inputs from experts, academics, relevant civil society institutions, and Fund staff, for its consideration by congress in the course of 2022	Financial Integrity	May-2022
Prepare a proposal with an action plan by the Secretary of Treasury, in consultation with Fund staff, to enhance financial and budget reporting of the entities of the national public sector other than the National Administration according to Law 25.917, Art 3	Fiscal Structural	Jun-2022
Modify the SEPIPyPPP 1/2021 Resolution to enable an annual regulation that sets investment projects prioritization and selection criteria. Criteria will prioritize ongoing projects and, among major projects, those with pre-feasibility or feasibility studies. On this basis, a regulation will be adopted to determine prioritization and selection criteria for projects to be included in the 2023 Budget	Fiscal Structural	Jun-2022
Publish a time-bound plan to streamline the reserve requirement system and improve the transmission of monetary policy	Monetary/FX Policy	Jun-2022
Publication of semi-annual investor relations presentation to advance the investors relation program	Financing	Jul-2022
Develop, in consultation with Fund staff, a detailed and time-bound action plan focused on identifying compliance gaps and improving compliance risk management of key domestic taxes and customs duties	Fiscal Structural	Aug-2022
Complete, in close coordination with provincial governments, the process of updating property valuations at the federal level so that they can begin to go into effect for fiscal year 2022	Fiscal Structural	Sept-2022
Publish a National AML/CFT Strategy with recommendations to mitigate the risks, vulnerabilities, and threats identified in the national risk assessments	Financial Integrity	Sept-2022
Develop and publish a medium-term plan, with technical and financial support of international development partners, to further reduce energy subsidies, with specific cost recovery targets, and improve the efficiency of the energy matrix, while ensuring the quality of energy services and the affordability of access for more vulnerable households	Structural	Sept-2022
Conduct and publish, working with development partners, a comprehensive evaluation of social support programs and strategy to identify options for policy improvements	Fiscal Structural	Dec-2022
Conduct and publish a study outlining options and recommendations to strengthen the equity and long-term sustainability of the pension system, focused on the special pensions regime (set forth by Law 27.546), and on mechanisms to encourage voluntarily prolonging working lives	Fiscal Structural	Dec-2022
Develop and publish a roadmap, in consultation with Fund staff, for the gradual easing of FX controls outlining the necessary conditions and objectives	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Develop and publish, in consultation with Fund staff, a strategy to durably improve the BCRA financial position, drawing on recommendations from the Fund's Safeguard Assessment	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Amend and submit to congress legislation—Foreign Exchange Criminal Law—to improve the penalty framework, including by introducing authorization of administrative fines, to make the sanctioning framework more efficient and enhance the timeliness of enforcement	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Prepare, in consultation with Fund staff, a medium-term debt management strategy (MTDS)	Financing	Dec-2022
Publication of an external ex-post audit on COVID spending that took place of at least during 2020	Governance/Structural	June-2023

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Hoja Adicional de Firmas
Anexo

Número: NO-2022-20558036-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: EX-2022-16467397- -APN-DGDA#MEC - Anexo I - Memorando de políticas económicas y financieras

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 44 pagina/s.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.08 08:51:09 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.08 08:51:07 -03:00

CONGRESO NACIONAL

CÁMARA DE SENADORES

SESIONES ORDINARIAS DE 2022

ORDEN DEL DÍA Nº 1

15 de marzo de 2022

SUMARIO

COMISIÓN DE PRESUPUESTO Y HACIENDA

Dictamen en el proyecto de ley venido en revisión, por el que se aprueba el Programa de Facilidades Extendidas a efectos de refinanciar la deuda existente con el Fondo Monetario Internacional, correspondiente al Acuerdo Stand By, suscripto en el año 2018. (C.D.- 1/22)

DICTAMEN DE COMISIÓN

Honorable Senado:

Vuestra Comisión de Presupuesto y Hacienda ha considerado el “Proyecto de Ley en revisión que aprueba el Programa de Facilidades Extendidas a efectos de Refinanciar la Deuda Existente con el Fondo Monetario Internacional, correspondiente al Acuerdo Stand By suscripto en el año 2018”; y por las razones que dará el miembro informante, os aconseja su aceptación.

De acuerdo a lo establecido por el artículo 110 del Reglamento del Honorable Senado, este Dictamen pasa directamente al Orden del Día.

Sala de la comisión, 15 de marzo de 2022.

Ricardo A. Guerra – Victor Zimmermann – Edgardo D. Kueider – María T. M. González – Antonio J. Rodas – Maurice F. Closs – Marcelo N. Lewandowski – Carlos A. Linares – Julio C. Martínez – Flavio S. Fama – Martín Lousteau – Guadalupe Tagliaferri – Ignacio A. Torres – Juan C. Romero – Alberto E. Weretilneck. –

En disidencia: Juliana Di Tullio – Ana M. Ianni. –

H. Cámara de Diputados de la Nación

Presidencia

01-PE-22
OD 3

Buenos Aires, 10 de marzo de 2022

Señora Presidenta del H. Senado.

Tengo el agrado de dirigirme a la señora Presidenta, comunicándole que esta H. Cámara ha sancionado, en sesión de la fecha, el siguiente proyecto de ley que pasó en revisión al H. Senado.

El Senado y Cámara de Diputados, etc.

Artículo 1°- Apruébanse, de acuerdo a lo estipulado en el artículo 75, inciso 7, de la Constitución Nacional y en los términos del artículo 2° de la ley 27.612, las operaciones de crédito público contenidas en el "Programa de Facilidades Extendidas" a celebrarse entre el Poder Ejecutivo nacional y el Fondo Monetario Internacional (FMI) para la cancelación del Acuerdo Stand By celebrado oportunamente en 2018 y para apoyo presupuestario.

El Poder Ejecutivo nacional suscribirá, en uso de sus facultades, los instrumentos necesarios para dar cumplimiento a lo establecido en el párrafo precedente.

Artículo 2°- La presente ley entrará en vigencia a partir de su publicación en el Boletín Oficial.

Artículo 3°- Comuníquese al Poder Ejecutivo nacional.

Saludo a usted muy atentamente.

CÁMARA DE DIPUTADOS DE LA NACIÓN ARGENTINA

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Nota

Número: NO-2022-20573495-APN-SSAP#JGM

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

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

Cecilia GOMEZ MIRADA
Subsecretaria
Subsecretaría de Asuntos Parlamentarios
Jefatura de Gabinete de Ministros

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: MENSJ-2022-8-APN-PTE

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

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 acarreaba, 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 exiguos 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 GUZMAN Martin Maximiliano
Date: 2022.03.04 12:27:56 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Martín Guzmán
Ministro
Ministerio de Economía

Digitally signed by MANZUR Juan Luis
Date: 2022.03.04 12:31:13 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Juan Luis MANZUR
Jefe de Gabinete de Ministros
Jefatura de Gabinete de Ministros

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

Alberto Ángel Fernández
Presidente
Presidencia de la Nación

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: INLEG-2022-20545353-APN-PTE

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

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 1º.- 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 3º.- 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

Martín Guzmán
Ministro
Ministerio de Economía

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

Juan Luis MANZUR
Jefe de Gabinete de Ministros
Jefatura de Gabinete de Ministros

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

Alberto Ángel Fernández
Presidente
Presidencia de la Nación

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 parágrafo 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 USD6,5 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 USD82 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 (RIPTE) 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 reperfilamiento 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 pautada 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 descripta 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 previsiones 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 previsiones 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 buscar 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 descripto 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 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 medias 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 Yacyretá, 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 practicas 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 Nº 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: IF-2022-20393757-APN-MEC

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

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

Martín Guzmán
Ministro
Ministerio de Economía

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

Adjunto I. Argentina. Memorando de políticas económicas y financieras

3 de marzo de 2022

I. Antecedentes y evolución macroeconómica

1. Argentina estaba inmersa en una crisis económica y social al momento que la nueva administración asumió el gobierno a fines de 2019. Para fines de 2019 nuestra economía se había contraído alrededor de 5% desde 2017 y la inflación había llegado a 53,8%. Nos enfrentábamos también a una carga insostenible de deuda, un bajo nivel de reservas externas y acceso limitado a los mercados de capital. Es importante señalar que las condiciones sociales se habían deteriorado marcadamente: la pobreza superaba el 35%, el desempleo se aproximaba al 10% y los salarios reales habían disminuido más de 15% con respecto a los niveles de 2017.

2. El programa anterior de Argentina apoyado por el FMI fue un programa de Acuerdo de Derechos de Giro (ADG) por un monto inicial de DEGs 35.38 miles de millones (equivalente a US$50 miles de millones y cerca de 1.100% de la cuota de Argentina en el FMI). El ADG, que fue luego aumentado a DEGs 40.7 miles de millones (equivalente a US$56.3 miles de millones y 1,227% de la cuota de Argentina en el FMI), representa el acuerdo de préstamo más grande en la historia otorgado por el FMI a un solo país. 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 en el que la situación económica se estaba claramente deteriorando por la crisis (el PIB se contrajo 5.9% en Q1 de 2019, y el consumo e inversión privadas cayeron 10.7% y 25%, respectivamente, en Q1 2019, y la inflación alcanzó 56% en su variación anual a junio de 2019). Los desembolsos totales entre junio de 2018 y julio de 2019 alcanzaron DEGs 31.91 miles de millones (equivalentes a US$44.1 miles de millones y cerca de 1000% de la cuota de Argentina en el FMI).

3. El programa fue diseñado con el objetivo declarado de ayudar a los argentinos a superar la crisis económica con base en cuatro pilares: restaurar la confianza de los mercados, proteger a las personas más vulnerables, fortalecer la credibilidad del marco de metas de inflación del Banco Central y, progresivamente, disminuir las presiones en la balanza de pagos. Ninguno de los objetivos del programa fue alcanzado: ni la confianza ni el acceso a los mercados fueron restablecidos; el producto se contrajo fuertemente y la inflación aumentó; el empleo cayó y la pobreza creció; el tipo de cambio se depreció; la ausencia de medidas para manejar los flujos de capitales y los desembolsos efectivamente efectuados financiaron una salida de capitales de magnitudes históricas; la deuda aumentó como porcentaje del PIB, y debido a la decisión de las autoridades de entonces de no reestructurar la deuda denominada en moneda extranjera, la

sostenibilidad de la deuda empeoró. Estos resultados tuvieron y tienen consecuencias duraderas para el país[1].

4. Menos de 100 días después de haber asumido funciones, la pandemia de COVID-19 agravó los desafíos que enfrentaba Argentina, pese a los importantes esfuerzos desplegados para salvaguardar la salud y el empleo. La economía se contrajo 9,9% en 2020 debido al lastre que el colapso del comercio mundial y las restricciones de movilidad impusieron sobre la demanda y la actividad. Los indicadores sociales se deterioraron aún más y la pandemia afectó en especial a mujeres, niños y trabajadores no calificados del sector informal. En respuesta —y sobre la base de la ley de Solidaridad Social sancionada en diciembre de 2019, que buscaba apoyar el consumo y los ingresos, sobre todo de aquellas personas que vivían por debajo de la línea de pobreza— en 2020 se movilizaron cuantiosos recursos fiscales para proteger a hogares y empresas de los efectos adversos de la pandemia. El apoyo para hacer frente a la COVID se canalizó mediante asignaciones y bonificaciones excepcionales, un nuevo mecanismo de ingreso familiar de emergencia para trabajadores y trabajadoras informales, ayudas salariales y la reducción de las contribuciones patronales. También se expidieron regulaciones para salvaguardar el empleo.

5. En paralelo, tomamos acciones decisivas para fortalecer la sostenibilidad de la deuda. En septiembre de 2020 reestructuramos más de US$82 miles de millones de deuda denominada en moneda extranjera en manos de tenedores de bonos privados, con una tasa de participación que excedió el 99%, lo cual aseguró un alivio de flujo de caja para las provincias de US$6.5 miles de millones en el periodo 2020-27. Vale la pena resaltar, que hicimos la reconstrucción del mercado de deuda en pesos una prioridad y se han hecho esfuerzos para incentivar la restructuración de deuda en moneda extranjera en manos del sector privado.

6. Nuestros esfuerzos están empezando a rendir frutos: la economía creció más de 10% en 2021 y los principales indicadores macroeconómicos y sociales han registrado mejoras.

- **En lo que se refiere a la COVID**, una muy eficaz distribución de vacunas ha protegido a nuestros ciudadanos y ciudadanas y ha ayudado a limitar el impacto de nuevas variantes en términos de hospitalizaciones y mortalidad. A comienzos de marzo de 2022, cerca del 90% de la población ha recibido por lo menos una dosis de la vacuna, y cerca de 80% de la población ya ha recibido las dos dosis. El incremento del gasto en salud ha sido crucial para salvaguardar el bienestar de la población.
- **La economía creció más de 10% en 2021, recuperando el terreno perdido en 2020**. Nuestras políticas de apoyo, incluidas las adoptadas en el frente sanitario, sumadas a las favorables condiciones externas, contribuyeron a la expansión económica. Cabe destacar la dinámica positiva de la inversión (aumento acumulado interanual de 42% hasta el tercer trimestre de 2021) y de las exportaciones (aumento de 13% hasta diciembre 2021).

[1] Una descripción más extensa de la visión de las autoridades Argentinas se puede encontrar en: Authorities' View Section (Appendix IV) of *Argentina: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2018 Stand-By Arrangement* (https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/12/22/Argentina-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2018-Stand-By-Arrangement-511289)

- **Los desequilibrios fiscales se redujeron, al tiempo que se amplió el gasto prioritario social y en infraestructura**. El déficit fiscal primario a nivel federal se redujo de 6,4% del PIB en 2020 a 3% del PIB en 2021, frente a una meta presupuestaria original de 4,5% del PIB. Ello sucedió debido, principalmente, a la sólida evolución de los ingresos, incluido el aporte extraordinario y solidario, y al repliegue del apoyo relacionado con la COVID. Es importante señalar que el gasto real (descontados los recursos para la COVID) aumentó más de 10% a fin de apoyar la recuperación económica, proteger a los sectores más vulnerables, incentivar las actividades de investigación y desarrollo, y empezar a subsanar las críticas deficiencias de infraestructura.
- **Se está afianzando el mercado interno de bonos públicos.** 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, gracias a nuevas mejoras en nuestras prácticas de gestión de la deuda, como el desarrollo de un programa de creadores de mercado. Esto permitió una reducción drástica del financiamiento monetario del déficit, de 7,4% del PIB en 2020 a 3,7% del PIB en 2021.
- **El superávit comercial alcanzó un máximo casi histórico de USD15000 millones**. El fuerte crecimiento del volumen de exportaciones, en particular en el sector manufacturero industrial, sumado a términos de intercambio favorables, compensaron de sobra el notable dinamismo de las importaciones derivado de la recuperación de la inversión y el consumo privado, resultando en una mejora importante de la balanza comercial de bienes. Sin embargo, la acumulación de reservas internacionales estuvo limitada por flujos negativos en la cuenta de capital.
- **Las condiciones sociales están mejorando gradualmente.** El mercado laboral está recuperándose: la tasa de desempleo se redujo a 8,2% en el tercer trimestre de 2021, muy por debajo del máximo de 13% registrado en el segundo trimestre de 2020; el empleo se encuentra en alza, encontrándose el formal en niveles superiores a los observados antes de la pandemia y los salarios reales están empezando a recuperarse. En el primer semestre de 2021, la pobreza se redujo a 40%, es decir, 5 puntos porcentuales por debajo de los máximos registrados en la pandemia.

7. Pese a estos avances, aún existen importantes desafíos económicos y sociales.

- **Es necesario apuntalar la estabilidad macroeconómica.** La inflación elevada y persistente sigue siendo un serio problema y las reservas externas están en niveles bajos. El nivel general de inflación subió a 50,9%, en cifras interanuales, a finales de 2021, frente a 36% interanuales al final de 2020, debido a una combinación de mayores precios internacionales de las materias primas, aumento de la demanda interna y dificultades a la hora de anclar las expectativas inflacionarias. Se necesitan más medidas para mejorar las finanzas públicas, depender menos del financiamiento monetario y ampliar la cobertura de las reservas, garantizando a la vez la competitividad del tipo de cambio real.
- **Persisten profundas brechas sociales y de infraestructura**. Las tasas de pobreza permanecen en niveles altos, sobre todo entre los jóvenes, y 55% de los niños y niñas viven por debajo de la línea de pobreza. Los avances en el mercado laboral no se han distribuido de manera equitativa, ya que las mujeres y los trabajadores jóvenes con baja o insuficiente calificación se han visto afectados de manera más significativa por la pandemia, y la proporción de trabajadores

informales y subempleados sigue siendo alta. Reviste importancia el hecho de que la infraestructura pública (física y digital) sigue siendo insuficiente para apoyar el crecimiento.

- **Persisten los obstáculos al crecimiento sostenido e inclusivo**. Las diversas métricas de exportación siguen siendo relativamente reducidas y la base de exportación no está debidamente diversificada. La dolarización sigue siendo alta y los mercados internos de capital no están suficientemente desarrollados, lo cual limita la capacidad de Argentina para financiar de forma sostenible la inversión y el crecimiento a mediano plazo.

- **Los problemas de balanza de pagos persisten**. Las necesidades de balanza de pagos de Argentina están principalmente relacionadas con los pagos de deuda al FMI.

II. Marco de políticas y programa económico 2022-24

8. Nuestros principales objetivos son mantener la recuperación económica y social en curso y, al mismo tiempo, reforzar la estabilidad y continuar abordando los desafíos para sostener el crecimiento en el largo plazo. 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, y por lo tanto, creíble, 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.

9. Para apoyar nuestros objetivos, solicitamos formalmente un acuerdo ampliado en el marco de Servicio Ampliado del FMI (EFF) por un período de 30 meses y un monto de DEGs 31.914 millones (equivalente a aproximadamente USD 45.000 millones, o 1.000% de la cuota de Argentina). Solicitamos además que los desembolsos bajo el EFF se hagan de acuerdo al siguiente calendario: (i) DEGs 7.000 millones al momento de aprobación del programa por el Directorio Ejecutivo del FMI; (ii) DEGs 3.000 millones al momento de la primera revisión;; (iii) DEGs 3.000 millones al momento de la segunda revisión; (iv) DEGs 4.500 millones al momento de la tercera revisión; (v) DEGs 4.000 millones al momento de la cuarta revisión; (vi) DEGs 3.000 millones al momento de la quinta revisión; (vii) DEGs 2.500 millones al momento de la sexta revisión; (viii) DEGs 2.500 millones al momento de la séptima revisión; (ix) DEGs 800 millones al momento de la octava

revisión; (x) DEGs 800 millones al momento de la novena revisión; y (xi) DEGs 814 al momento de la décima revisión.

10. Nuestro programa macroeconómico de base prevé una expansión económica y un proceso de desinflación estables y sostenidos. Se prevé que el PIB crezca 3½% - 4½% en 2022 y converja a un crecimiento potencial en torno a 1¾% - 2¼% a mediano plazo. Esta expansión se verá sustentada por el consumo privado y la inversión, y las políticas públicas seguirán desempeñando un importante papel para respaldar el empleo, los ingresos reales y mejoras de los indicadores sociales. Se proyecta que la cuenta corriente externa se mantendrá en superávit, apuntalada por un

Argentina: Proyecciones macroeconomicas

		Preliminar/Tentativo Proy.		
	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (promedio, %)	10.2	[3.5 - 4.5]	[2.5 - 3.5]	[2.5 - 3.0]
Inflación (fin de periodo, %)	50.9	[38.0 - 48.0]	[34.0 - 42.0]	[29.0 - 37.0]
Saldo primario del gobierno (% del PIB)	-3.0	-2.5	-1.9	-0.9
Cuenta corriente (% PIB)	1.3	0.5	0.4	0.3
Cambio en reservas int. netas (billones de US$)[1]	-1.5	5.8	4.0	5.2

1/ Reservas internacionales netas (RIN) son reservas brutas netas de lineas swap, seguro de depositos, encajes de depositos en moneda extranjera, y otros pasivos externos.

tipo de cambio real efectivo (TCRE) competitivo y reformas orientadas a impulsar las exportaciones en sectores clave. Esto, junto a un aumento de la inversión extranjera directa (IED) y la entrada de flujos oficiales netos, facilitará una acumulación de reservas (aumento de las reservas internacionales netas (RIN) de USD 15.000 millones a lo largo del programa) y reforzará nuestro régimen de deslizamiento cambiario (crawling peg). Por otra parte, procuraremos reducir la inflación en un rango de 38% - 48% para fines de 2022 y en 5 puntos porcentuales adicionales por año hasta fines de 2024. La estrategia de desinflación se basará en un enfoque de varios frentes que abarcará políticas fiscales, monetarias y de precio-ingreso, adecuadamente calibradas. Se prevé que estas políticas ayuden a apuntalar la demanda de dinero, que, tras la caída registrada en 2021, se espera que en general se mantenga constante como proporción del PIB.

11. Nuestro escenario base está sujeto a importantes incertidumbres, lo que implica que es posible que las políticas tengan que recalibrarse según corresponda. No se puede descartar una mayor re-intensificación de la pandemia, con el potencial riesgo de circulación de nuevas variantes del virus, eventuales medidas restrictivas y perturbaciones del comercio. De manera importante, la intensificación de las tensiones geopolíticas—incluidos aquellas relacionadas con el conflicto en Europa del Este— han aumentado significativamente la incertidumbre alrededor de nuestro escenario base, especialmente para los subsidios de energía. Las condiciones mundiales y regionales podrían empeorar y eso complicaría las perspectivas para Argentina. El crecimiento de nuestros socios comerciales podría decaer y nuestros términos de intercambio podrían deteriorarse si los precios mundiales de los productos agrícolas se vieran afectados y si los precios internacionales de la energía siguieran creciendo. Los shocks relacionados con el clima podrían

afectar nuestras exportaciones, con repercusiones negativas en la entrada de divisas y los ingresos fiscales. Pero tampoco se pueden descartar riesgos al alza. Las condiciones externas podrían tornarse más favorables, y la recuperación podría ser más vigorosa de lo previsto, en especial en los sectores, como el de servicios, que se vieron más duramente golpeados por la pandemia.

A. Política fiscal y de financiamiento

12. Continuaremos saneando las finanzas públicas de una manera favorable para el crecimiento, y en forma coherente con la sostenibilidad de la deuda. Hemos trazado una estrategia plurianual de consolidación fiscal en la que se ha fijado como meta un déficit primario de 2,5% del PIB en 2022 **(*criterio de ejecución cuantitativo*)**, que se reducirá a 1,9% del PIB en 2023, y a 0,9% en 2024. Conforme a nuestra legislación interna, nuestro programa financiero para cumplir con nuestros compromisos con el FMI, incluidos los parámetros económicos clave de nuestros planes de política económica y financiera, está siendo sometido a aprobación del Congreso, previo a la consideración de nuestro programa apoyado por el FMI por parte del Directorio Ejecutivo del FMI. Luego de que el pedido de acuerdo de Servicio Ampliado del FMI (EFF) sea aprobado por el Congreso, modificaremos el presupuesto vigente para ponerlo en línea con la meta de déficit primario dentro del marco del programa, a más tardar el 15 de abril (**abril 15 de 2022, *parámetro de referencia estructural***). La mejora de las finanzas públicas se logrará en virtud de un programa equilibrado de medidas de ingreso y de gasto, garantizando al mismo tiempo que el crecimiento del gasto real (tras descontar el gasto extraordinario relacionado con la COVID) siga siendo positivo en términos reales, y el gasto corriente sea focalizado de forma que permita ampliar las inversiones en infraestructura y ciencia y tecnología. El sendero fiscal previsto se financiará principalmente mediante una firme expansión de la deuda pública denominada en pesos y el apoyo de la comunidad internacional, lo que facilitará la eliminación total del financiamiento monetario del déficit para finales de 2024 (véase ¶18). Nuestra trayectoria fiscal, según la cual se logrará un balance primario en 2025 y un superávit primario de alrededor de 1¼% del PIB a mediano plazo, ayudará a situar la deuda pública en una firme tendencia descendente y a facilitar un retorno gradual a los mercados internacionales a partir de 2025.

13. Préstamos externos adicionales destinados al financiamiento de proyectos serán usados para incrementar el gasto en inversión y de esta manera fortalecer el crecimiento y las metas de desarrollo de largo plazo. El gasto de capital y las metas fiscales se actualizarán para reflejar las desviaciones en los desembolsos de préstamos externos destinados al financiamiento de proyecto del escenario base hasta 0.2% del PIB en 2022 (ver MTE ¶12) y potencialmente a niveles comparables en 2023-24.

14. Por el lado del ingreso, nuestros esfuerzos continuarán movilizando los ingresos y fortaleciendo su progresividad. A corto plazo, se espera que la recuperación del empleo y los salarios favorezcan la recaudación, en tanto que las medidas de política tributaria y las iniciativas en curso en materia de administración tributaria y aduanera deberían ayudar a movilizar ingresos adicionales a mediano plazo y a respaldar la consolidación fiscal. En este sentido, si los ingresos reales del gobierno federal (netos del gasto asociado legalmente) fueran superiores a lo

programado, nos comprometemos a aprovechar esta oportunidad para reducir debidamente el déficit fiscal según corresponda, o para asegurar que nuestro escenario base de meta fiscal se cumpla en el evento de que ocurra un shock externo adverso, y de esta manera reflejar nuestro compromiso respecto a las políticas de estabilización macroeconómicas.

- En materia de ***política tributaria***, y sobre la base de esfuerzos previos, se aprobó recientemente una legislación para incrementar la progresividad del régimen del impuesto al patrimonio o la riqueza de las personas (con un rendimiento anual previsto de 0,1% del PIB), y se ha presentado al Congreso un proyecto de ley para trasladar los impuestos selectivos sobre productos petroleros a un régimen *ad valorem*, con el fin de proteger los rendimientos impositivos. Están previstas otras mejoras para garantizar que las tasaciones de las propiedades reflejen mejor los verdaderos valores. A tales efectos, en estrecha coordinación con los gobiernos provinciales, concluiremos el proceso de actualización de los valores de las propiedades a nivel federal a más tardar a finales de septiembre **(*parámetro de referencia estructural*)**, de forma que puedan empezar a entrar en vigor para el ejercicio fiscal 2022. Los rendimientos de esta iniciativa, descontada la coparticipación, podrían ascender a 0,1% del PIB en el ejercicio fiscal 2022 y a un 0,2% del PIB adicional en los próximos años. Esperamos que este proceso pueda alcanzar 400,000 contribuyentes, o cerca de 597,000 propiedades urbanas sujetas al impuesto anual sobre los bienes personales. Por último, en la medida en que las condiciones lo permitan, proseguiremos con nuestros esfuerzos para mejorar la eficiencia del sistema tributario, por ejemplo, reduciendo aún más los impuestos sobre ciertas exportaciones de valor agregado, y evitando aplicar nuevos impuestos a las transacciones financieras que afecten los ahorros domésticos o las inversiones productivas ***(parámetro de referencia estructural continuo)***. Seguirán siendo necesarios los planes de pago de impuestos, pero se evitarán amnistías fiscales que puedan deteriorar el cumplimiento tributario.
- En el ámbito de la ***administración tributaria,*** la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) ha elaborado un plan estratégico para 2021-25 con el fin de abordar los altos niveles de incumplimiento, mejorar los servicios de la AFIP y reforzar las capacidades informáticas. Este plan se publicará a finales de marzo de 2022. En este contexto, en comunicación con el personal técnico del FMI, elaboraremos un plan de acción detallado y sujeto a plazos, que se centrará en detectar brechas de cumplimiento y en mejorar la gestión del riesgo de cumplimiento de los principales impuestos internos y derechos aduaneros (**fin de agosto de 2022, *parámetro de referencia estructural***). El producto de estas reformas administrativas podría ascender a 1% del PIB a mediano plazo, y podría empezar a rendir fruto el próximo año (0,3% del PIB, descontada la coparticipación).

15. **Por el lado del gasto, nos concentraremos en seguir reorientando el gasto hacia la inversión pública, sobre todo focalizando mejor los subsidios a la energía.** Como parte de nuestro enfoque equilibrado de política fiscal, nos comprometemos a mantener un crecimiento real positivo del gasto y a mejorar la eficiencia y la progresividad del gasto, en particular en lo que se refiere a asistencia social, ciencia y tecnología e inversión púbica. Los pilares fundamentales de nuestras políticas de gasto son los siguientes:

- ***Subsidios a la energía***. A fin de liberar recursos para prioridades de gasto más importantes, el escenario base supone una reducción de los subsidios a la energía en 0,6% del PIB en 2022, aunque existen incertidumbres importantes y riesgos alrededor de este escenario teniendo en cuenta las crecientes tensiones geopolíticas y la evolución de los precios de energía a nivel mundial. El escenario base está fundamentado en una estrategia de múltiples frentes para reducir los costos de la energía e incrementar el traslado de los costos de generación, garantizando una adecuada protección de la población más vulnerable y mejoras en los servicios. Como pilar principal de esta estrategia, eliminaremos los subsidios a los consumidores residenciales con mayor capacidad de pago. (Véanse en ¶28 detalles de nuestro plan a corto y mediano plazo para apuntalar el sector energético).
- ***Asistencia social***. Continuaremos afianzando nuestros mecanismos de asistencia social para atender de manera óptima a las personas más necesitadas, y nos concentraremos en combatir la pobreza infantil y reorientar las ayudas para fomentar la inclusión en el mercado laboral, sobre todo para las mujeres y los trabajadores con calificaciones bajas o insuficientes. En este sentido, el programa establecerá un piso de gasto en nuestros principales programas de asistencia — *Asignación universal por hijo para protección social, Tarjeta Alimentar, Progresar*—, con incrementos de cobertura si se deterioraran las condiciones sociales. Además, se procurará reorientar el gasto social hacia programas de capacitación y empleo, y seguir reforzando los sistemas presupuestarios para garantizar que el gasto aborde las desigualdades de género. Para mejorar aún más la eficiencia y focalización de nuestro apoyo social con respecto a los resultados definidos, trabajaremos con socios estratégicos para realizar y publicar una evaluación integral de nuestros programas y nuestras estrategias de apoyo social, con el objetivo de identificar opciones para la mejora de las políticas **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*).**
- ***Gasto de capital y en innovación***. Tenemos previsto seguir incrementando la inversión en infraestructura a más de 2% del PIB en 2022 (de un promedio de 1% del PIB en 2018-20) y mantener este nivel a lo largo del programa. Esta inversión se centrará sobre todo en mejorar las condiciones de vivienda y sanidad en las zonas urbanas más pobres, y en reforzar la infraestructura vial, energética, digital y logística del país. Además, se protegerá y ampliará el gasto en ciencia y tecnología a fin de promover la innovación.

- ***Otros gastos corrientes***. A fin de liberar recursos para las prioridades clave, procuraremos racionalizar otros gastos y, a la vez, proteger los ingresos reales de jubilados y pensionados y empleados del sector púbico. Tomaremos acciones para i) limitar las transferencias discrecionales a provincias y empresas estatales; y ii) gestionar el gasto en remuneraciones del sector púbico, para garantizar que crezca en consonancia con la economía. Mientras tanto, el gasto en jubilaciones y pensiones estará guiado por el nuevo mecanismo de actualización adoptado a finales de 2020,. Como parte de esta iniciativa, realizaremos y publicaremos un estudio que describa las opciones y recomendaciones para afianzar la equidad y la sostenibilidad a largo plazo de nuestro sistema previsional, focalizado en determinados regímenes especiales de jubilaciones alcanzados por la Ley 27.546 así como en los mecanismos

para facilitar la continuidad voluntaria de la vida laboral de las personas. **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*)**.

16. Se están llevando a cabo esfuerzos para mejorar la eficiencia del gasto público, la gestión de caja y la coordinación con los gobiernos provinciales.

- ***Gestión de la inversión pública.*** Con base en las recomendaciones de la Evaluación de la Gestión de la Inversión Pública (EGIP) del FMI, preparada en forma conjunta con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), mejoraremos, en comunicación con el personal técnico del FMI, la rendición de cuentas del gasto de capital, y procuraremos reforzar su gestión de gobierno centralizando en mayor medida el examen de los principales proyectos de inversión pública y redistribuyendo la composición de la inversión de capital hacia la inversión directa por parte de la administración nacional. En el corto plazo, se hará hincapié en las siguientes medidas:
    - **Reforzar la supervisión y la disponibilidad sobre el uso de recursos públicos en proyectos de capital.** Para alcanzar estos objetivos, nos comprometemos a lo siguiente:
        a) Preparar una propuesta de hoja de ruta por parte de la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía, en comunicación con el personal técnico del FMI, para mejorar la presentación de informes financieros y de presupuesto de otras entidades del sector púbico nacional diferentes a la Administración Pública, de conformidad con la Ley 25.917, Art 3. (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). La regulación especificará el suministro de información mensual detallada al Ministerio de Economía (MECON) sobre i) la ejecución financiera y física de los principales proyectos individuales de inversión financiados con transferencias de capital de la Administración Pública Nacional (APN); ii) la asignación y el uso de impuestos asignados específicamente a proyectos de inversión individuales de envergadura; y iii) un desglose de los activos financieros y pasivos en poder de otras entidades del sector público. La propuesta identificará los cambios necesarios a las regulaciones vigentes.

        b) Mejorar la calidad de la información que el MECON publica en el informe trimestral de ejecución financiera y presupuestaria sobre otras entidades del sector público nacional, con la base de la hoja de ruta mencionada más arriba. A fin de facilitar la elaboración de este informe, se reforzarán los sistemas de información y los procesos pertinentes. Publicaremos el informe reforzado en el tercer trimestre de 2022 y trabajaremos en paralelo para aumentar la frecuencia de la publicación en línea con los estándares internacionales.

    - **Mejorar la selección de proyectos de inversión**. Modificaremos la resolución SEPIPyPPP 1/2021 para establecer una regulación anual para la fijación de prioridades y criterios de selección de los proyectos de inversión. Los criterios darán prioridad a los proyectos en curso de ejecución y, entre los proyectos más grandes, aquellos con estudios de prefactibilidad y factibilidad. Sobre esta base, se adoptará una regulación para determinar las prioridades y criterios de selección de los proyectos a ser incluidos en el Presupuesto de 2023. (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). Adicionalmente,

durante el proceso de formulación del presupuesto de 2023, DNIP emitirá Reportes de Calificación Técnica (TQR) de los proyectos antes de enviar la propuesta de presupuesto al Congreso.

- **Fortalecimiento de los procesos de compras y contrataciones**. Actualizaremos el marco jurídico de compras y contrataciones de la Ley de Obras Públicas (13,064/1947), incluyendo aspectos relacionados con la selección, adjudicación,ejecución y sanción de procesos, así como recursos, presentaciones y procedimientos de resolución independientes. Prevemos concluir estas tareas a fines de septiembre de 2022.

- ***Gestión de caja.*** Reforzaremos la cuenta única de tesorería (CUT) y elaboraremos un plan para mejorar la gestión de la liquidez excedente de otras entidades del sector público nacional, entre otras razones para limitar el uso no previsto de financiamiento monetario del presupuesto. A estos efectos, para fines de junio se definirán acciones específicas para implementar de manera escalonada las recomendaciones contenidas en el Examen de Salvaguardias Fiscales del FMI.

- ***Proceso presupuestario.*** Para reforzar la transparencia y credibilidad del proceso presupuestario, el mensaje de proyecto de presupuesto (*Informe de Avance del Proyecto de Presupuesto*) para 2023 incluirá una descripción del entorno macroeconómico, así como un análisis cualitativo de riesgos y medidas de apoyo al marco fiscal para el cumplimiento de las metas fiscales. Cabe señalar que el entorno macroeconómico será actualizado cuando, a mediados de septiembre, presentaremos un proyecto de presupuesto para 2023, el cual será consistentes con el déficit primario acordado de 1,9% del PIB, e incluirá una descripción de las políticas subyacentes para el cumplimiento de las metas del programa.

- ***Coordinación fiscal federal-provincial.*** Hemos alcanzado un acuerdo con 21 gobiernos provinciales en torno a un nuevo Consenso Fiscal que busca lo siguiente: i) reforzar la coordinación fiscal y el intercambio de información entre el gobierno federal y las provincias; ii) modernizar y simplificar los sistemas tributarios, proporcionando al mismo tiempo a las provincias mayores incentivos para la captación de ingresos; y iii) reducir los desequilibrios fiscales y los niveles de endeudamiento de las provincias. En adelante, con la asistencia del FMI, estudiaremos opciones para reformar el Régimen de Responsabilidad Fiscal, para evaluar la función del Consejo Fiscal y para limitar futuros endeudamientos en moneda extranjera por parte de los gobiernos provinciales. Para este fin, reforzaremos los acuerdos de intercambio de información entre el gobierno federal y las provincias para lograr que todas las provincias compartan en tiempo y forma los informes fiscales trimestrales.

17. Nuestra política de financiamiento doméstica permanece enfocada en fortalecer el mercado de títulos públicos en pesos. Nuestro plan apunta a un financiamiento neto del sector privado en pesos al Tesoro de alrededor de 2% del PIB por año durante 2022-24, sobre la base de nuestro plan de consolidación fiscal debidamente equilibrado. En este sentido, y conforme al sendero proyectado de desinflación, tenemos previsto reducir gradualmente el uso de instrumentos vinculados a la inflación, ampliar la cartera de instrumentos de deuda de referencia y extender el perfil de vencimientos. Con base en los esfuerzos emprendidos hace dos años, continuaremos reforzando las prácticas de gestión de la deuda a fin de establecer un mercado líquido y profundo

de deuda soberana y desarrollar una curva de rendimientos de referencia. En aras de estos objetivos a largo plazo, elaboraremos una estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo (**fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural***), con miras a publicarla y ejecutarla a más tardar en marzo de 2023. Mientras tanto, tenemos previsto preparar un plan anual de endeudamiento junto con medidas para i) racionalizar el número actual de instrumentos; ii) mejorar la predictibilidad de las licitaciones de deuda; iii) limitar el uso de precios mínimos en las licitaciones sólo para ofrecer orientación sobre nuevos instrumentos y para períodos de tensión en el mercado; y iv) desarrollar bonos de referencia para apoyar la liquidez y el descubrimiento de precios en el mercado secundario. Tenemos previsto, además, expandir el programa de creadores de mercado, establecido hace un año, para lo cual ampliaremos el conjunto de valores elegibles, e impulsaremos nuestro programa de relación con inversores, dando a conocer presentaciones semestrales (**fin de julio de 2022, *parámetro de referencia estructural***) y celebrando reuniones periódicas con inversionistas en las que se informará sobre la evolución y las perspectivas macroeconómicas y se proporcionarán detalles sobre la evolución de la deuda pública y el financiamiento público.

18. Esta estrategia, sumada a los esfuerzos para movilizar apoyo externo, permitirá moderar el financiamiento monetario del déficit. Se prevé que el financiamiento neto proveniente de bancos multilaterales de desarrollo y acreedores oficiales bilaterales sea de 0,4% del PIB por año durante 2022-24, una porción del cual ayudará a financiar tanto proyectos de infraestructura como programas para reforzar la protección social y la eficiencia energética. En este contexto, trabajaremos con miras a un acuerdo con los acreedores del Club de París sobre el calendario de repago de las obligaciones que sea consistente con nuestra capacidad de pago y la sostenibilidad de la deuda. Este apoyo oficial, combinado con un financiamiento neto del FMI al Tesoro en 2022 (0,7% del PIB), ayudará a reducir el financiamiento del presupuesto por parte del banco central a 1% del PIB en 2022 (***criterio de ejecución cuantitativo***), 0,6% del PIB en 2023 y cero en 2024. Adicionalmente, las condiciones de financiamiento buscarán reducir con mayor rapidez el financiamiento del Banco Central al Tesoro para acelerar el restablecimiento de la confianza en la moneda doméstica.

B. Políticas monetaria y cambiaria

19. La alta y persistente inflación en Argentina es un problema multicausal, cuya solución requerirá una estrategia de varios frentes. Para reducir la inflación de forma duradera se precisará un programa integral de políticas económicas. Un pilar importante será contar con un sendero fiscal y de financiamiento que sea sostenible y que ayude efectivamente a reducir sin demora el financiamiento del presupuesto por parte del banco central. Será fundamental complementar esto con una política monetaria prudente y proactiva para respaldar la demanda de activos en pesos y con políticas voluntarias de precios e ingresos para hacer frente a los desafíos derivados de la fuerte inercia de la inflación y del desanclaje de las expectativas de la dinámica inflacionaria. Mientras tanto, la tasa de ajuste del tipo de cambio oficial también debe apoyar la competitividad externa, con un régimen bien concebido y calibrado de gestión de flujos de capital que facilite aún más la acumulación de reservas.

20. Se están tomando medidas para reducir la inflación, que produce profundos costos económicos y sociales, y para anclar las expectativas en torno a la dinámica inflacionaria. Aparte de los compromisos de seguir reduciendo el déficit fiscal y el financiamiento monetario del presupuesto, se adoptaron recientemente medidas en el ámbito de la política monetaria. Concretamente, a comienzos de enero, el BCRA elevó la tasa de política monetaria efectiva anual (aplicable a Letras de Liquidez a 28 días) en 285 puntos básicos y simplificó los instrumentos de esterilización para mejorar la transmisión y la emisión de señales de la política monetaria. También se elevaron los pisos de la tasa pasiva regulada y los techos de la tasa de crédito para amplificar la transmisión de las tasas de política monetaria a las tasas pasivas (véase ¶24). Además, a mediados de febrero, el BCRA elevó la tasa de política monetaria efectiva anual otros 365 puntos básicos para seguir respaldando la demanda de activos en pesos (***acción previa***).

21. Esto se complementó con políticas voluntarias de precios e ingresos. A mediados de enero se suscribió un nuevo acuerdo *voluntario* de precios (*Precios Cuidados*) con más de 150 participantes del sector privado, para que los aumentos de precios no superen el 2% mensual en 1.300 productos representativos de la canasta de consumo masivo. Estos acuerdos de precios serán un complemento importante de los acuerdos salariales vigentes para apoyar el crecimiento de los salarios reales. Nuestras políticas de ingresos y precios se actualizarán en función de las circunstancias para hacer frente a la inercia y para orientar las expectativas sobre la dinámica futura de la inflación.

22. Continuaremos aplicando una política monetaria prudente y proactiva. A tal fin, el BCRA procurará mantener una tasa de política monetaria efectiva positiva en términos reales, conservando coherencia con una trayectoria sostenible para los títulos del BCRA. Al determinar la tasa de interés real se tendrán en cuenta indicadores coincidentes y prospectivos de la inflación que se actualizarán mensualmente, en comunicación con el personal técnico del FMI, teniendo en cuenta también otros factores, como la evolución de las reservas. Esto ayudará a garantizar que, en adelante, las tasas de interés de los depósitos bancarios a plazo sigan siendo positivas en términos reales, a fin de apoyar la demanda de depósitos en pesos y el desarrollo de un mercado interno de títulos públicos.

23. En paralelo, calibraremos nuestra gestión del tipo de cambio para garantizar la competitividad a mediano plazo del tipo de cambio real efectivo, e incentivaremos la acumulación de reservas. Con este fin, y para ayudar a alcanzar las metas de acumulación de reservas en el marco del programa (***criterio de ejecución cuantitativo***), la tasa de ajuste del tipo de cambio oficial mantendrá el tipo de cambio real efectivo en 2022, en general, invariable con respecto a los niveles de 2021, a fin de preservar la competitividad. Un aspecto crítico, y en vista de la exposición de la balanza de pagos de Argentina a la volatilidad de los precios de las materias primas (véase ¶11), es que quizás sea necesario considerar alinear nuestros objetivos de acumulación de reservas, en comunicación con el personal técnico del FMI. Mientras tanto, nuestras intervenciones en el mercado oficial (Mercado Único y Libre de Cambio, MULC) serán coherentes con nuestro objetivo de acumulación de reservas, y tendrán en cuenta la variabilidad debida a factores estacionales y episodios temporales de volatilidad excesiva. De igual forma, nuestra intervención en el mercado de contratos a término no entregables (*NDF*) se limitará a casos en que se necesiten orientaciones prospectivas conforme avance la aplicación del marco de política monetaria **(*meta indicativa*)**.

Operaciones monetarias

24. Se adoptarán más medidas para afianzar el marco de implementación de la política monetaria. En enero de 2022, con el fin de mejorar las operaciones de política monetaria y el mecanismo de transmisión, el BCRA i) elevó el techo de las Letras de Liquidez (LELIQ) a 28 días, reduciendo el recurso a valores de corto plazo e incrementando el plazo medio de nuestras operaciones de esterilización; ii) lanzó nuevas LELIQ a 180 días para facilitar las operaciones de gestión de la liquidez estructural, apoyar el suministro de servicios de mayor duración por parte de los bancos comerciales y fomentar el crecimiento de la demanda de depósitos en pesos; y iii) elevó los techos de la tasa de interés de los bancos sobre ciertos instrumentos de préstamo regulados y los pisos de ciertos depósitos bancarios regulados. Para mejorar más el mecanismo de transmisión, el BCRA estudiará opciones para seguir perfeccionando las políticas y los instrumentos de esterilización.

25. El BCRA procurará simplificar el régimen actual de encaje legal. Para mejorar la transmisión de la política monetaria, el BCRA publicará un plan sujeto a plazos para simplificar el régimen de encaje legal (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). El plan procurará eliminar gradualmente el encaje legal no remunerado para los bancos pequeños, así como muchos otros regímenes especiales, de modo que los encajes legales difieran principalmente en función de la duración de los depósitos. A medida que se normalicen las condiciones, que el mecanismo de transmisión de la política monetaria mejore y que la inclusión financiera se profundice, consideraremos relajar gradualmente el piso de las tasas pasivas de los bancos comerciales y los techos de las tasas activas. Por último, evaluaremos las regulaciones que permiten a los bancos comerciales cumplir el encaje legal con tenencias de títulos públicos.

Política de gestión de flujos de capital

26. Continuaremos reforzando la eficacia y equidad de nuestro régimen de gestión de flujos de capital. Si bien no puede ser un reemplazo de las políticas macroeconómicas requeridas, las medidas de manejo de flujos de capitales seguirán siendo un componente básico de nuestro conjunto de herramientas y habrá que recalibrarlas en función de la evolución de las circunstancias. En este sentido, en comunicación con el personal del FMI, recientemente redujimos ciertas regulaciones que limitan la negociación de valores en moneda extranjera **(*acción previa*)**. Cabe señalar que, a medida que se normalicen las condiciones, procuraremos flexibilizar las regulaciones sobre pagos de importaciones para respaldar la recuperación económica. En adelante, nuestros planes comprenden lo siguiente:

- Mejorar la **transparencia** y reducir los **costos de cumplimiento**, para lo cual se simplificará el marco regulatorio cambiario y se consolidará el número de documentos reglamentarios.
- Intensificar la **supervisión y la aplicación** de medidas de control cambiario i) mejorando la recopilación de datos y la vigilancia inicial de las operaciones; y ii) mejorando la coordinación entre las entidades pertinentes (BCRA, AFIP, Aduanas) para reforzar la detección de fraude.
- Mejorar el **marco de sanciones**, por ejemplo, autorizando las multas administrativas, para hacer más eficiente el marco de sanciones y más puntual el cumplimiento. La legislación correspondiente —ley penal cambiaria— será sometida al Congreso a finales de diciembre de 2022 (***parámetro de referencia estructural***). Por otro lado, se considerará expandir las facultades del BCRA para regular y vigilar un conjunto más amplio de transacciones que inciden en la balanza de pagos de Argentina.

27. Se formulará una estrategia basada en las condiciones para relajar gradualmente las medidas de gestión de flujos de capital. Tenemos previsto trazar una hoja de ruta estratégica para relajar paulatinamente los controles cambiarios describiendo las condiciones necesarias y los objetivos, también en vista a apoyar el restablecimiento gradual del acceso al mercado internacional a partir de 2025. Esta hoja de ruta, que se preparará en comunicación con el personal técnico del FMI, se basará en experiencias pertinentes de países, teniendo en cuenta factores específicos de Argentina, como el perfil de su deuda pública, la cobertura de las reservas y el alto grado de dolarización. La estrategia consistirá en converger hacia un sistema de regulaciones macroprudenciales que propicie los flujos de capital estables y sostenibles. Nuestra hoja de ruta estratégica será publicada **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*).**

Balance del Banco Central

28. Nuestro programa macroeconómico es coherente con un afianzamiento constante del balance del BCRA. La reducción proyectada del saldo de títulos del banco central y del déficit cuasifiscal (como proporción del PBI) se fundamentará en el retiro gradual del financiamiento monetario del presupuesto y de las políticas que ayudan a sostener la demanda de dinero. Cabe resaltar que tenemos previsto realizar un análisis integral del balance del BCRA y que nos basaremos en las recomendaciones de la Evaluación de Salvaguardias del FMI (antes de la primera revisión del

programa) para formular y publicar, en comunicación con el personal técnico del FMI, una estrategia de mediano plazo para mejorar de forma duradera la posición financiera de la institución **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*)**. Y cabe asimismo señalar que, conforme a recomendaciones previas, el año pasado el Directorio del BCRA aprobó los primeros estados financieros ajustados en función de la inflación correspondientes al ejercicio 2020. En adelante, y en el contexto de la evaluación prevista, consideraremos opciones para i) fortalecer la relación financiera con el Tesoro; ii) afianzar más el marco de gestión de gobierno del BCRA; iii) garantizar la adopción gradual de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); y iv) realizar operaciones monetarias mediante títulos públicos y otras alternativas para reducir el costo cuasifiscal de la política monetaria.

C. Políticas de crecimiento y resiliencia

29. Las reformas que promuevan el crecimiento serán críticas para comenzar a abordar cuellos de botella de larga data y sentar las bases de un crecimiento más sostenible e inclusivo. Las políticas promotoras del crecimiento y la resiliencia buscarán estimular i) la expansión y la diversificación del sector de bienes transables; ii) la inversión y la productividad; iii) el desarrollo económico local y regional; iv) el empleo formal y la inclusión laboral; v) mejoras de la eficiencia y la sostenibilidad del sector energético; vi) políticas de adaptación y mitigación climática; y vii) el desarrollo más amplio de los mercados de capital.

- ***Expansión de las exportaciones a través de incentivos para sectores estratégicos.*** Estamos promoviendo la sanción de leyes y normas para alentar la inversión y la exportación en sectores estratégicos —como la economía basada en los conocimientos (ya aprobadas en 2020), hidrocarburos, minería, agroindustria, e industria automotor— en estrecha consulta con las partes interesadas. Estas reformas contempladas buscan reforzar la previsibilidad normativa y los incentivos para la inversión, minimizando al mismo tiempo sus costos impositivos y reglamentarios. Según estimaciones preliminares, estas medidas podrían incrementar la exportación en más de USD 25.000 millones para 2030, aproximadamente. Prevemos que el Congreso examinará las iniciativas legislativas correspondientes en el curso de este año.
- ***Empleo formal e inclusión.*** Estamos promoviendo diversas iniciativas en el mercado laboral para fomentar el empleo y la inclusión laboral, especialmente de la mujer y de las y los jóvenes con calificaciones bajas o insuficientes. Hemos ampliado significativamente nuestro programa insignia *Potenciar Trabajo*, que cuenta ya con más de un millón de personas beneficiarias, para profundizar la inclusión en el mercado laboral entre los segmentos más vulnerables de la población mediante programas de capacitación laboral y transferencias directas de efectivo a los beneficiarios e incentivos a los empleadores. Asimismo, hemos creado programas de respaldo al empleo, como i) «*Te Sumo*», destinado a las y 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; y iii) un programa de incentivos para promover la creación de empleos formales en el Norte Grande. Cabe señalar que, gracias a la fuerte

recuperación de la actividad económica y el empleo, hemos replegado de manera gradual las medidas extraordinarias adoptadas durante la pandemia; se levantó la prohibición de despidos por circunstancias imprevistas o falta de trabajo y se está retirando la indemnización doble por despido sin causa, que finalizara a fin de junio de 2022.

- **Políticas del sector energético.** Implementaremos un conjunto de medidas para mejorar la eficiencia, equidad y sustentabilidad del sector energético mediante políticas que apunten a reducir los costos de la energía y mejoren la focalización de los subsidios otorgados por el gobierno. En base a las acciones de corto y mediano plazo que se describen a continuación, esperamos que, con el correr del tiempo, las tarifas energéticas reflejen mejor la cobertura de costos, al tiempo que mantengan asegurada la protección de los hogares de más bajos ingresos.
    - **Las acciones de corto plazo** estarán enfocadas en la reducción de los subsidios energéticos previstos en nuestro escenario base para 2022, guiada por criterios de equidad y justicia distributivas. Acciones específicas serán tomadas en las áreas que detallamos a continuación:
        i. *Costos de la energía*. Se han tomado medidas para aumentar la producción energética y reducir el costo de la generación eléctrica, incluso mediante el Plan Gas, que redujo casi a la mitad el precio garantizado del gas licitado en las nuevas subastas (de US$7,5 a US$3,5 por MMBTU). Asimismo, estamos realizando esfuerzos para aumentar la inversión en la producción y el transporte de energía durante los próximos años de manera que podamos hacer frente a la demanda doméstica y reducir la dependencia de onerosas importaciones de energía.

        ii. *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, posean mayor capacidad de pago. Siguiendo todos los mecanismos institucionales, antes de que finalice abril, convocaremos a una audiencia pública con la propuesta de eliminar los subsidios a la electricidad y el gas, a partir del primero de junio del corriente 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 de segmentación.

        iii. *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)[2] fueron actualizados en 28 y 42 por ciento, respectivamente.

        El gobierno reconoce la incertidumbre significativa que hay en los mercados mundiales de energía y se compromete a adaptar su estrategia energética para cumplir con sus objetivos fiscales y económicos. Como parte de este compromiso nos proponemos

[2] Los Grandes Usuarios en Distribuidora (GUDI), como su nombre lo indica, son grandes usuarios (no residenciales) de electricidad que reciben servicios completos de la compañías distribuidoras de electricidad.

alcanzar niveles de tarifas energéticas (de electricidad y gas) razonables, que serán actualizadas de manera justa y equitativa. A tal efecto, y siguiendo nuestros mecanismos institucionales, antes de que finalice abril convocaremos a una audiencia pública con la propuesta de actualizar los precios mayoristas de la energía con vigencia a partir del primero de junio de 2022, en base a los siguientes criterios **(objetivo estructural a fines de abril)**:

- Para los *usuarios residenciales* las actualizaciones serán en base al crecimiento del salario promedio (*coeficiente de variación salarial*)[3] según lo que preveía la Ley 27.443 que fuera vetada el 31 de mayo de 2018. Más específicamente, (i) los 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; y (ii) para el resto de los usuarios residenciales, excluyendo aquellos sujetos al esquema de segmentación de subsidios descripto 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, dentro de dichos porcentajes, respectivamente.
- En el caso de los 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.

Como consecuencia del enfoque detallado anteriormente, que concentra la carga de la actualización en los usuarios con mayor capacidad de pago y protege decididamente a aquellos en situación de vulnerabilidad, esperamos que en 2022 el promedio ponderado del precio mayorista de la energía se mantenga constante en términos reales.[4] Asimismo, durante los años 2022 y 2023 no se contemplarán revisiones tarifarias adicionales para aquellos usuarios residenciales con subsidios, si el gobierno realiza una implementación exitosa del esquema de segmentación tal como se definió en (ii).

- Desarrollaremos un **plan de mediano plazo** para continuar con la reducción de los subsidios energéticos y mejorar la eficiencia de nuestra 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 decididamente a aumentar el recupero de los 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 más predecible los costos mayoristas del gas y la electricidad. Estas acciones son

[3] Para la definición, ver párrafo 36 del MTE.
[4] El cálculo de las variables reales para este propósito se detalla en MTE (¶38).

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 (***objetivo estructural***), y cuya versión final será publicada a fines de diciembre de 2022.

- ***Promoción de la equidad de género e inclusión.*** Un pilar fundamental de nuestra estrategia de crecimiento es la reducción de las grandes brechas de género en Argentina, las cuales se exacerbaron durante la pandemia. Actualmente, los salarios para varones en el sector formal, en promedio, son 30% más altos que para las mujeres, la tasa de actividad de las mujeres está alrededor del 50%, contra el 70% para los varones, y las tareas domésticas no remuneradas son ampliamente llevadas a cabo por las mujeres (76%). Nuestra estrategia polifacética enfatiza la importancia de fortalecer los sistemas de apoyo al cuidado, incluyendo la expansión de programas clave de protección social para la mujer; aumento en el acceso a facilidades de cuidado infantil, vivienda y otros mecanismos de infraestructura social para madres; y promoción de la inclusión laboral a través de programas como Registradas, que ayudan a la formalización del trabajo doméstico (hasta ahora 33,000 trabajadores domésticos se han registrado). Igualmente, promoveremos la inserción de mujeres en sectores estratégicos donde el empleo es dominado por hombres, como la industria, construcción, tecnología, y otros. También aseguraremos que recursos fiscales adecuados sean orientados a disminuir las inequidades de género a través del fortalecimiento de nuestro sistema presupuestario de género. Este sistema presupuestario fue introducido en el año fiscal 2021 e identificó que 15% del gasto nacional fue adjudicado a políticas que contribuyen a cerrar las brechas de género.

- ***Políticas de adaptación y mitigación climática.*** Estamos formulando políticas de medio ambiente para afianzar la preparación y abordar mejor los retos del cambio climático, así como para dejar asegurado el avance hacia el logro de nuestros compromisos en el marco del Acuerdo de París. Entre las principales medidas, cabe mencionar las siguientes:
    - Presentación de un proyecto Ley de Promoción de Electromovilidad para incentivar la producción y el uso de vehículos alimentados con energías renovables (lo cual se traduciría estimativamente en más de 20.000 nuevos puestos de trabajo y más de USD 5.000 millones en inversiones nuevas a mediano plazo). Prevemos que el Congreso tratará esta iniciativa en el curso del corriente año.
    - Puesta en marcha de un Plan de Desarrollo Productivo Verde encaminado a promover, entre otras cosas, i) la inversión en la economía basada en los conocimientos; ii) la integración de procesos de economía circular; y iii) la adaptación y la eficiencia medioambientales en el uso de los recursos. Además, en el curso de este año elaboraremos nuevas iniciativas legislativas y un marco normativo que rijan la actividad del *sector de los hidrocarburos* y respalden la inversión en el mismo.

- Aprovechando nuestra experiencia en el etiquetado de políticas intersectoriales como la igualdad de género, incluiremos un sistema de etiquetado climático propiamente dicho en el Manual para la Formulación Presupuestaria de 2023. Esta iniciativa reforzará el proceso de selección y priorización de inversiones en proyectos, así como nuestra capacidad para evaluar el impacto climático de los proyectos y las implicaciones del cambio climático para la inversión. La documentación presupuestaria incluirá un informe sobre iniciativas climáticas (según la clasificación económica) y la lista de proyectos etiquetados de inversión pública.

- **Políticas de competencia**. Percibimos que la actividad de inversión y la creación de puestos de trabajo en el sector privado son criticas para un entorno económico y social dinámico. Con esta base, estamos avanzando en fortalecer el marco de la competencia con el propósito de desarrollar propuestas concretas en el futuro. Estas iniciativas respaldarán nuestros objetivos generales de evitar la concentración excesiva, las barreras a la entrada y, el poder de mercado, con el fin de asegurar condiciones igualitarias.

- **Alentar la inclusión financiera y promover las finanzas sostenibles.** Hemos vuelto a lanzar la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera para 2020-2023 a través del Consejo de Coordinación de la Inclusión Financiera, lo cual está considerado como una política del Estado. Entre los principales objetivos de la estrategia cabe mencionar los siguientes: i) ampliar y mejorar el acceso a los servicios financieros; ii) promover el uso de medio de pago digitales, cuentas de ahorro, crédito y otros servicios, incluidos los del sector bancario y las microfinanzas; iii) mejorar las capacidades financieras y la protección de los derechos del consumidor financiero, iv) consolidar la interoperabilidad de los pagos digitales; v) contribuir a reducir las lagunas sociales, expandir la territorialidad y la federalización, e incorporar una perspectiva que tenga en cuenta la situación de desventaja de la mujer; y vi) priorizar la inclusión financiera de los grupos vulnerables y marginados; el financiamiento de las pymes y la promoción del uso de tecnología nueva. Asimismo, estamos tomando medidas importantes para promover la sostenibilidad de las finanzas como medio para ampliar la base de inversionistas, teniendo en cuenta no solo la rentabilidad financiera sino también, y especialmente, el impacto social y las externalidades positivas.

- **Fortalecimiento de la resiliencia financiera**. Aunque los bancos comerciales se mantienen líquidos y bien capitalizados, continuará la estricta supervisión bancaria, sobre todo tras la flexibilización en la aplicación de las normas relacionadas con la pandemia. Para salvaguardar mejor la estabilidad financiera, estamos tomando medidas con el objetivo de i) desalentar el uso de criptomonedas con miras a prevenir el lavado de dinero, la informalidad y la desintermediación; ii) brindar más respaldo al proceso actual de digitalización de los pagos para mejorar la eficiencia y los costos de los sistemas de pagos y gestión de caja; y iii) salvaguardar la protección del consumidor financiero.

Transparencia y Gobernanza

30. **Aseguraremos la transparencia del gasto COVID para fortalecer aún más la gobernanza.** A tal fin, y de acuerdo con nuestro marco legal vigente, publicaremos información sobre los beneficiarios finales de las empresas a las cuales la administración pública nacional

adjudicó contratos relacionados con la COVID (para fines de diciembre de 2022). Paralelamente, trabajaremos para alcanzar un acuerdo con las provincias para establecer un sistema de consolidación de la información sobre los beneficiarios finales en todas las provincias, con miras a publicar información sobre las empresas a las cuales todas las provincias adjudicaron contratos relacionados con la COVID para fines de marzo de 2023. En este contexto, tenemos previsto completar y publicar la auditoría interna ex post del gasto en la COVID-19 durante 2021 para fines de 2022. Por último, de manera consistente con los planes de la Auditoría General de la Nación (AGN), la auditoría externa ex post sobre el gasto en la COVID-19 que tuvo lugar en 2020 será publicada, una vez sea aprobada, como mínimo para fines de junio de 2023 ***(parámetro de referencia estructural)***.

31. Continuaremos reforzando nuestros marcos ALD/LFT para garantizar el cumplimiento con las normas internacionales y apoyar nuestros esfuerzos contra la corrupción. Con miras a la evaluación de ALD/LFT de 2023 a cargo del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), y con el respaldo del FMI, hemos elaborado un plan de acción para:

i. Finalizar y adoptar la evaluación nacional de riesgo de lavado de dinero (LD) para fines de junio de 2022 y unificar los resultados con las evaluaciones ya finalizadas sobre financiamiento del terrorismo (FT), y divulgarlos con las partes interesadas en el régimen ALD/LFT para elaborar estrategias de mitigación. La publicación de una Estrategia Nacional ALD/LFT está prevista para fines de septiembre de 2022 (***parámetro de referencia estructural***), con recomendaciones para mitigar los riesgos, las vulnerabilidades y los peligros indicados en las evaluaciones nacionales del riesgo.

ii. Modificar, de acuerdo al estándar internacional, y tomando en cuenta la opinión de expertos, académicos, instituciones de la sociedad civil, y el personal técnico del FMI, las leyes de encubrimiento de lavado de activos de origen delictivo (Ley 25.246), entre otras cosas para fortalecer el régimen de sanciones, la lista de entidades declarantes sujetas a obligaciones de ALD/LFT, las medidas preventivas aplicables a las entidades declarantes, y los requisitos de las entidades jurídicas y los acuerdos jurídicos de obtener, mantener y actualizar la información sobre la identidad de los usufructuarios finales en los registros de las empresas. Elevaremos la reforma de la legislación al Congreso para fines de mayo de 2022 **(parámetro de referencia estructural)**, a fin de que pueda examinarla en el curso del año. Paralelamente, la UIF avanzará en la preparación de las resoluciones necesarias de aplicación, incluido en lo relacionado con las instituciones sin fines de lucro declarantes, para facilitar la implementación plena y sin tardanza del nuevo proyecto de legislación.

III. Monitoreo del programa y salvaguardias

32. Monitoreo. El programa estará monitoreado mediante revisiones trimestrales, medidas previas, criterios de ejecución cuantitativos, metas indicativas y parámetros de referencia estructurales. Los criterios cuantitativos y de ejecución continuos y las metas indicativas se enumeran en el cuadro 1, y se especifican con más detalle en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE). Las medidas previas, junto con los parámetros de referencia estructurales propuestos, se enumeran en el cuadro 2.

33. Clausula estándar del FMI sobre consultas. Estamos seguros de que nuestras políticas son las adecuadas para alcanzar los objetivos del programa y estamos listos para tomar las medidas adicionales que sean necesarias para tales fines. Consultaremos con el FMI sobre la adopción de estas medidas y en forma previa a cualquier revisión a las medidas contenidas en este Memorando, y evitaremos cualquier política que no sea consistente con los objetivos del programa y nuestros compromisos en el contexto de este.

34. Aseguramiento del financiamiento. Hemos asegurado financiamiento neto para los primeros 12 meses del acuerdo. En particular, contamos con compromisos firmes de financiamiento neto (US$ 2.600 millones) por parte de nuestros socios oficiales durante el primer año del programa. Esto incluye apoyo multilateral del Banco Mundial (US$ 792 millones), el Banco Interamericano de Desarrollo (US$ 959 millones), la Corporación Andina de Fomento (US$ 55 millones), FONPLATA (US$ 74 millones), BCIE (US$ 58 millones). Por el lado bilateral oficial, se proyecta financiamiento neto de China (US$ 455 millones), y otros bancos bilaterales (US$ 207 millones). En paralelo, estamos negociando con el Club de Paris para llegar a un acuerdo para un calendario de pagos de nuestras obligaciones. Consideramos que hay buenos prospectos de financiamiento para lo que resta del programa.

35. Salvaguardias y respaldo presupuestario. Entendemos que, en concordancia con la política del FMI, se completarán una evaluación de salvaguardias y un examen de salvaguardias fiscales para el momento en que tenga lugar la primera revisión del programa. El personal técnico del FMI tendrá acceso a los informes de la auditoría externa del BCRA más recientemente completada. Solicitamos el uso del financiamiento del FMI para fines de respaldo presupuestario y, en ese sentido, las respectivas funciones y responsabilidades del servicio de las obligaciones financieras ante el FMI estarán regidas por un memorando de entendimiento entre el BCRA y el gobierno. Además, hemos solicitado que todos los desembolsos del FMI se hagan en nuestra cuenta de DEG para apoyar nuestro firme compromiso de cumplimiento de nuestras obligaciones ante el FMI a medida que lleguen las fechas de vencimiento y lograr fortalecer nuestras reservas internacionales.

36. Continuamos con nuestros esfuerzos para resolver atrasos externos pendientes. En particular, estamos buscando resolver atrasos pendientes con aquellos acreedores que no participaron en los canjes de deuda de 2005/10 o que no acordaron bajo los términos establecidos en 2016. Además, estamos pagando gradualmente la deuda con el ente binacional (paraguayo y argentino) *Yacyreta*, en compensación por suministro de energía a Argentina. Los atrasos con este ente que no están en disputa se espera que sean pagados hacia fines de 2022, mediante una asignación hecha en el presupuesto 2022, y estamos en conversaciones para resolver las demandas en disputa (resultado de diferencias sobre la aplicación del tipo de cambio). Deudas con la agencia de exportación francesa (US$30 millones) se encuentran en litigio en la Corte Suprema Argentina, luego de que tribunales inferiores han juzgado en favor del gobierno argentino. Finalmente, estamos manteniendo nuestros esfuerzos para cumplir con otros atrasos de obligaciones soberanas pendientes con firmas privadas por un total de US$500 millones.

Cuadro 1. Argentina: Criterios cuantitativos de ejecución y metas indicativas 1/2/

(en miles de millones de pesos argentinos, salvo indicación contraria)

	Criterios de ejecución propuestos		Metas indicativas	
	2022		2022	
	Fin mar.	Fin jun.	Fin sep.	Fin dic.
Metas fiscales				
Criterios de ejecución				
1. Piso del saldo primario del gobierno federal (acumulado) 3/ 8/	-222.3	-566.8	-912.3	-1758.6
2. Techo al saldo de atrasos internos del gobierno federal 4/	535.9	535.9	535.9	535.9
Criterio de ejecución continuo				
3. No acumulación de atrasos de pagos de deuda externa por parte del gobierno federal	0.0	0.0	0.0	0.0
Metas indicativas				
4. Piso de ingresos reales del gobierno federal (acumulado) 3/ 5/	2417.3	4759.4	6929.2	8900.0
5. Piso de gasto del gobierno federal en programas de asistencia social (acumulado) 3/	151.9	318.0	494.4	707.8
Metas monetarias				
Criterios de ejecución				
6. Piso de variación reservas internacionales netas del BCRA (acumulado) 6/ 8/	1.2	4.1	4.4	5.8
7. Techo de financiamiento del gobierno federal por parte del banco central (acumulado) 3/	236.8	438.5	613.3	705.2
Meta indicativa				
8) Techo al saldo de contratos a término (*forwards*) sin entrega (NDF) del banco central 7/	6.0	7.0	9.0	9.0

1/ Metas definidas en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE).
2/ Basados en los tipos de cambio de programa definidos en el MTE.
3/ Flujos desde el 1 de enero hasta el 31 de diciembre.
4/ El saldo de atrasos internos en el cuarto trimestre de 2021 ascendió a 535.9 miles de millones de pesos.
5/ Cambio de base suponiendo IPC=100 al final de 2021.
6/ En miles de millones de dólares de EE.UU. La variación se mide en relación con el valor al 31 de diciembre de 2021, que fue de USD 2.325 millones.
7/ En miles de millones de dólares de EE.UU. Saldo de NDF al 31 de diciembre de 2021, que fue de USD 4.185 millones, como se define en el MTE.
8/ Las metas están sujetas a factores de ajuste definidos el MTE.

Cuadro 2. Argentina: Acciones previas, parámetros de referencia estructurales y medidas propuestas en el marco del SAF

Acciones previas	Sector	Fecha
Aumento de la tasa de política monetaria efectiva anual en 365 puntos básicos	Políticas monetaria/cambiaria	Cumplido
Repliegue, en comunicación con el personal técnico del FMI, de ciertas regulaciones que limitan la negociación de valores en moneda extranjera.	Políticas monetaria/cambiaria	Cumplido
Parámetros de referencia estructurales		
Evitar nuevos impuestos a las transacciones financieras.	Fiscal Estructural	Continuo
Modificar el presupuesto vigente para ponerlo en linea con la meta de deficit primario para 2022 acordada en el programa.	Fiscal Estructural	Abril 15, 2022
Llamar a una audiencia pública para discutir una propuesta para ajustar las tarifas de energía mayorista a partir de junio 1 de 2022. Para usuarios residenciales, los ajustes estarán guiados por la tasa de crecimiento promedio de los salarios (coeficiente de variación salarial, CVS) como establecido en la Ley 27.443. Para GUDIs, la tarifa de energía reflejará el costo de recuperación, y el resto de los no-residenciales verán su tarifa ajustada de acuerdo con la propuesta definida en la audiencia publica.	Estructural	Abril 2022
Envío al congreso legislación ALD/LFT enmendada (Ley 25.246), de acuerdo al estándar internacional, y tomando en cuenta la opinión de expertos, académicos, instituciones de la sociedad civil, y el personal técnico del FMI, para consideración del congreso en el curso de 2022.	Integridad financiera	Mayo 2022
Elaboración de una propuesta de hoja de ruta por parte de la Secretaría del Tesoro, en comunicación con el personal técnico del FMI, para mejorar la presentación de informes financieros y de presupuesto de otras entidades del sector púbico nacional diferentes a la Administración Publica, en conformidad con la Ley 25.917, Art 3.	Fiscal Estructural	Junio 2022
Modificar la resolución SEPIPyPPP 1/2021 para establecer una regulación anual para la fijación de prioridades y criterios de selección de los proyectos de inversión. Los criterios darán prioridad a los proyectos en curso de ejecución y, entre los proyectos mas grandes, aquellos con estudios de prefactibilidad y factibilidad. Con esta base, se adoptara una regulación para determinar las prioridades y criterios de selección de los proyectos a ser incluidos en el Presupuesto de 2023.	Fiscal Estructural	Junio 2022
Publicación de un plan sujeto a plazos para simplificar el sistema de encaje legal y mejorar la transmisión de la política monetaria.	Políticas monetaria/cambiaria	Junio 2022
Publicación de una presentación semestral sobre la relación con los inversionistas para impulsar el programa de relación con inversionistas.	Financiamiento	Julio 2022
Elaboración, en comunicación con el personal técnico del FMI, de un plan de acción detallado y sujeto a plazos que se centrará en detectar brechas de cumplimiento y en mejorar la gestión del riesgo de cumplimiento de los principales impuestos internos y derechos aduaneros.	Fiscal	Agosto 2022
Conclusión, en coordinacion con los gobiernos de las provincias, del proceso de actualización de tasaciones de propiedades a nivel federal para que puedan empezar a entrar en vigor en el ejercicio fiscal 2022	Fiscal Estructural	Septiembre 2022
Publicación de estrategia nacional ALD/LFT con recomendaciones para mitigar riesgos, vulnerabilidades y amenazas detectadas en las evaluaciones nacionales de riesgo	Integridad financiera	Septiembre 2022
Elaboración y publicación de un plan a mediano plazo, con asistencia técnica y financiera de socios internacionales, para reducir más los subsidios a la energía, con metas especificas de tasas de recuperación del costo, y mejorar la eficiencia de la matriz energética, dejando asegurados al mismo tiempo la calidad del servicio y el acceso de los hogares más vulnerables.	Estructural	Septiembre 2022
Preparación y publicación, con el apoyo de nuestros socios internacionales, de una evaluación integral de los programas y estrategia de apoyo social, con el objetivo de indetificar opciones para mejorar las politicas.	Fiscal Estructural	Diciembre 2022
Preparación y publicación un estudio que describa las opciones y recomendaciones para afianzar la equidad y la sostenibilidad a largo plazo de nuestro sistema de jubilaciones y pensiones, focalizado en los regímenes especiales de pensiones (como especificados en la Ley 27.546) así como en los mecanismos para incentivar la prolongación voluntaria de la vida laboral de las personas.	Fiscal Estructural	Diciembre 2022
Elaboración y publicación de una hoja de ruta, en comunicación con el personal técnico del FMI, para flexibilizar gradualmente los controles cambiarios, describiendo las condiciones necesarias y los objetivos	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Elaboración y publicación, en comunicación con el personal técnico del FMI, de una estrategia para afianzar de forma duradera la situación financiera del BCRA, con base en las recomendaciones de la Misión de Salvaguarda del FMI.	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Enmienda y presentación al congreso de legislación —Ley Penal Cambiaria— para mejorar el marco de sanciones, incluyendo autorizaciones de multas administrativas, para hacer más eficiente el marco de sanciones y más puntual el cumplimiento.	Políticas monetaria/cambiaria	Diciembre 2022
Preparación, en comunicación con el personal técnico del FMI, de estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo.	Financiamiento	Diciembre 2022
Publicar la auditoría externa ex-post sobre gasto relacionado con la COVID-19 durante por lo menos 2020.	Gestión de gobierno/ Estructural	Junio 2023

Attachment I. Argentina. Memorandum of Economic and Financial Policies

March 3, 2022

I. Macroeconomic Backdrop and Developments

1. Argentina was in the midst of a full-blown economic and social crisis by the time the new administration assumed office in late 2019. By end-2019, our economy had contracted by about 5 percent since 2017 and inflation had reached 53.8 percent. We also faced an unsustainable public debt burden, low external buffers, and limited access to capital markets. Importantly, social conditions had deteriorated sharply—poverty exceeded 35 percent, unemployment neared 10 percent, and real wages had fallen by over 15 percent relative to 2017 levels.

2. Argentina's previous Fund-supported program was in the context of a Stand-by Arrangement (SBA) for an initial amount of SDR 35.38 billion (equivalent to US$50 billion and about 1,110 percent of quota). The SBA, which was later augmented to SDR 40.71 billion (equivalent to US$56.3 billion and 1,277 percent of Argentina's quota), represented the largest lending arrangement granted by the Fund to a single country in its history. Under the SBA, five disbursements were made, and only four reviews (out of twelve expected) were completed. The fourth and final review was completed in July 2019, prior to Argentina's primary presidential elections, even in a context in which the economic crisis was clearly worsening (in Q1:2019 GDP contracted by 5.9 percent, and private consumption and investment declined by 10.7 percent and 25 percent, respectively, while inflation reached 56 percent y/y in June 2019). The fourth review brought total disbursements from June 2018 to July 2019 to SDR 31.91 billion (equivalent to US$44.1 billion and about 1,000 percent of Argentina's quota).

3. The program was intended to help Argentina overcome its crisis on the basis of four pillars: restoring market confidence; protecting society's most vulnerable; strengthening the credibility of the Central Bank's inflation targeting framework; and progressively lessening the strains on the balance of payments. None of the objectives of the program were achieved: confidence and market access were never restored; output contracted sharply and inflation increased; employment fell and poverty increased; the currency depreciated sharply; in the absence of capital flow management measures, the disbursements effectively financed capital flight of an historic size; public debt rose substantially as a share of GDP; and—due to the decision of the then-authorities to not undertake a restructuring of the foreign-currency denominated debt—pubic debt sustainability worsened. These outcomes have long-lasting consequences for the country.[1]

[1] A more extensive description of the views of the Argentine authorities is contained in the Authorities' View Section (Appendix IV) of *Argentina: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2018 Stand-By Arrangement* (https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/12/22/Argentina-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2018-Stand-By-Arrangement-511289).

4. Less than 100 days into our administration, the COVID-19 pandemic exacerbated Argentina's challenges, although important efforts were made to safeguard health and employment. The economy contracted by 9.9 percent in 2020 as global trade collapsed, and mobility restrictions weighed on activity and demand. Social indicators deteriorated further, with the pandemic especially affecting women, children, and unskilled informal workers. In response—and building on the Social Solidarity legislation of December 2019 aimed at supporting consumption and incomes, especially of people living below the poverty line—substantial fiscal resources were mobilized in 2020 to protect households and firms from the adverse effects of the pandemic. COVID -related support was channeled through extraordinary allowances and bonuses, a new emergency family income scheme for informal workers, and salary support and reduced employer payroll tax contributions for firms. Regulations were also issued to safeguard employment.

5. In parallel, we took decisive steps to strengthen debt sustainability. In September 2020, we restructured over US$82 billion in FX-debt owed to private bondholders, with the participation rate exceeding 99 percent, and securing cash flow relief of over US$35 billion during 2020–30. In addition, we supported efforts by provincial governments to restructure US$13 billion in FX debt, resulting in additional cash flow relief to the provinces of US$6.5 billion during 2020–27. Importantly, we made strengthening of the peso sovereign debt market a key priority and efforts have also been made to encourage the restructuring of FX debts held by the private sector.

6. Our efforts are starting to bear fruit—the economy grew by over 10 percent in 2021, with improvements in key macroeconomic and social indicators.

- **On the COVID front**, a very successful vaccination rollout has safeguarded our people and helped limit the impact of new variants on hospitalizations and mortality. As of early-March 2022, close to 90 percent of the population had received at least one vaccine dose, and nearly 80 percent of the population had received both doses. The expansion in health spending has been critical to safeguard the well-being of our population.
- **The economy expanded by over 10 percent in 2021, more than recovering the lost ground from 2020**. Our supportive policies, including on the health front, coupled with favorable external conditions contributed to the economic expansion. Noteworthy have been the positive dynamics of investment (up 42 percent y/y through Q3:2021) and exports (up by 13 percent through December 2021).
- **Fiscal imbalances narrowed, while priority social and infrastructure spending was expanded.** The federal primary fiscal balance fell from 6.4 percent of GDP in 2020 to 3 percent of GDP in 2021, compared to an original budget target of 4.5 percent of GDP. This was driven mostly by strong revenue performance, that included the one-off Solidarity Levy, and the unwinding of COVID support. Importantly, real spending (net of COVID) rose by over 10 percent to support the economic recovery, protect the most vulnerable, encourage research and development, and start addressing critical infrastructure gaps.
- **The domestic government bond market is being strengthened.** Net domestic (peso) market financing rose from 1.3 percent of GDP in 2020 to over 2 percent of GDP in 2021, supported by

further improvements in our debt management practices, including the development of a market makers program. This has allowed monetary financing of the deficit to fall sharply—from 7.4 percent of GDP in 2020 to 3.7 percent of GDP in 2021.

- **The trade surplus reached a near-historic high of US$15 billion**. Strong export volume growth, especially in the industrial manufacturing sector, coupled with favorable terms of trade, more than offset import dynamism coming from the recovery in private investment and consumption, resulting in an important improvement in the trade balance of goods. Nonetheless, sizeable outflows in the financial account limited reserve accumulation.
- **Social conditions are gradually improving.** The labor market is recovering—the unemployment rate fell to 8.2 percent in Q3:2021, well below the 13 percent peak of Q2:2020, labor force participation is on the rise, formal employment is above pre-pandemic levels, and real wages are beginning to recover. During the first half of 2021, the poverty rate fell to 40 percent, down 5 percentage points relative to pandemic peaks.

7. Notwithstanding this progress, important economic and social challenges persist.

- **Macroeconomic stability requires strengthening.** Persistent high inflation remains a problem, and external buffers are low. Headline inflation rose to 50.9 percent y/y at end-2021, up from 36 percent y/y at end-2020, reflecting a combination of higher world commodity prices, rising domestic demand, and difficulties in anchoring inflation expectations. Further steps are needed to improve public finances, reduce reliance on monetary financing, and strengthen reserve coverage, while also ensuring the competitiveness of the real exchange rate.
- **Deep social and infrastructure gaps remain**. Poverty rates remain high, especially among the young, with 55 percent of all children living below the poverty line. Labor market gains have not been evenly distributed as women and young adults with low skills or insufficient qualifications have been more significantly affected by the pandemic, and the share of informal and underemployed workers remains high. Importantly, public infrastructure (physical and digital) remains insufficient to support growth.
- **Challenges to sustained and inclusive growth persist**. Exports shares remain relatively low, and the export base is insufficiently diversified. Dollarization remains high and domestic capital markets underdeveloped, limiting Argentina's capacity to sustainably finance investment and growth over the medium term.
- **Balance of payment problems remain**. Argentina's balance of payment needs are mostly due to the schedule of repayments to the IMF.

II. Policy Framework and Economic Program 2022–24

8. Our primary goals are to maintain the ongoing economic and social recovery, while strengthening stability and continuing to address challenges to sustaining growth in the long-term. Achieving this will require implementation of tailor-made initiatives and policies that reflect the particularities of our social and economic structure, notably:

- **gradually and sustainably—and as such, credibly—improve public finances to secure debt sustainability without compromising the recovery**, while implementing at the same time public policies to reduce deep social and infrastructure gaps.
- **durably reduce persistent high inflation through a multi-pronged strategy** involving a combination of fiscal, monetary, and price-incomes policies.
- **strengthen our balance of payments** through policies that support reserve accumulation, trade surpluses, encourage net exports, and long-term capital inflows and pave the way to an eventual re-entry into international capital markets.
- **enhance the sustainability and resilience of growth** through reforms aimed at mobilizing domestic savings, strengthening the effectiveness of public investment in infrastructure and innovation, and encouraging the development of strategic tradable sectors.

9. To support these goals, we formally request an extended arrangement under the Extended-Fund Facility (EFF) for a period of 30 months, in the amount of SDR 31,914 million (equivalent to around US$45 billion, or 1,000 percent of Argentina's quota). We further request that the purchases under the EFF be made according to the following schedule: (i) SDR 7000 million upon approval of the arrangement by the IMF's Executive Board; (ii) SDR 3000 million at the time of the first review; (iii) SDR 3000 million at the time of the second review; (iv) SDR 4500 million at the time of the third review; (v) SDR 4000 million at the time of the fourth review; (vi) SDR 3000 million at the time of the fifth review; (vii) SDR 2500 million at the time of the sixth review; (viii) SDR 2500 million at the time of the seventh review; (ix) SDR 800 million at the time of the eight review; (x) SDR 800 million at the time of the ninth review; and (xi) SDR 814 at the time of the tenth review.

10. Our baseline macroeconomic program envisages a steady and sustained economic expansion and disinflation process. Real GDP is expected to expand by 3½–4½ percent in 2022 and converge to a potential growth rate of around 1¾ to 2¼ percent over the medium term. This expansion will be underpinned by private consumption and investment, with public policies continuing to play an important role to support employment, real incomes, and improvements in social indicators. The external current account is projected to remain in surplus, supported by a competitive real effective exchange rate (REER) and reforms aimed at boosting exports in key sectors. This, together with higher FDI and net official inflows, will support a buildup of reserves (NIR is envisaged to increase by US$15 billion over the course of the program) and strengthening of our crawling peg regime. Meanwhile, we will strive to reduce inflation to the range of 38–48 percent by end-2022 and by an additional 5 percentage points per annum through end-2024. The disinflation strategy will be underpinned by a multipronged approach involving adequately-calibrated fiscal, monetary, and price-incomes policies. These policies are expected to support money demand, which after falling in 2021, is assumed generally unchanged as a share of GDP.

Argentina: Macroeconomic Projections

	2021	Preliminary/Tentative Proj. 2022	2023	2024
GDP growth (avg, %)	10.2	[3.5 - 4.5]	[2.5 - 3.5]	[2.5 - 3.0]
Inflation (eop, %)	50.9	[38.0 - 48.0]	[34.0 - 42.0]	[29.0 - 37.0]
Primary fiscal balance (% of GDP)	-3.0	-2.5	-1.9	-0.9
Current account (% GDP)	1.3	0.5	0.4	0.3
Change in net int'l reserves (US$bn)[1]	-1.5	5.8	4.0	5.2

1/ Net International Reserves (NIR) are gross reserves net of swap lines, deposit insurance, reserve requirements on FX deposits, and other reserves liabilities.

11. Our baseline is subject to important uncertainties, implying that policies may need to be recalibrated accordingly. A re-intensification of the pandemic cannot be discarded, with the potential for the emergence of new variants, new mobility restrictions and trade disruptions. Importantly, the intensification of geopolitical risks—including those related to war—has significantly increased uncertainties around our baseline, especially for energy subsidies. In addition, global and regional conditions could weaken, complicating Argentina's outlook. Growth in our trading partners could falter, and our terms of trade could deteriorate from markedly lower world agricultural prices and even higher world energy prices. Climate-related shocks could affect our exports, with negative implications for FX inflows and fiscal revenues. Upside risks, however, cannot be discarded. External conditions could be more favorable, and the recovery could prove stronger than anticipated, especially for sectors, like services, hardest hit by the pandemic.

A. Fiscal and Financing Policy

12. We will continue to pursue a growth-friendly improvement in public finances consistent with debt sustainability. We have developed a multi-year fiscal consolidation strategy targeting a primary deficit of 2.5 percent of GDP in 2022 **(*quantitative performance criteria*)**, falling to 1.9 percent of GDP in 2023, and to 0.9 percent of GDP by 2024. In line with our domestic law, our financing program to meet our obligations to the IMF, including key parameters of our economic and financial policy plans, is being presented to Congress for approval prior to consideration of our Fund-supported program by the IMF's Executive Board. After the EFF arrangement request is approved by Congress, the current Budget Law will be modified by April 15 to be in line with the 2022 primary fiscal deficit target agreed under the program **(*structural benchmark*)**. Improvements in public finances will be delivered through a balanced package of revenue and expenditure measures, while ensuring real spending growth (after excluding extraordinary Covid spending) remains positive in real terms, and current spending is targeted to allow for an expansion in infrastructure and science and technology investments. The envisaged fiscal path will be financed mainly through a steady expansion of peso-denominated government securities and support from the international community, enabling zero monetary financing of the

deficit by end-2024 (see ¶18). Our fiscal path, which envisages reaching primary balance by 2025 and a primary surplus of around 1¼ percent of GDP over the medium term, will help place public debt on a firm downward trajectory and support the gradual resumption of international market access starting in 2025.

13. Additional external project financing will be used to scale up capital spending and thereby help bolster economic growth and long-term development goals. The capital spending and the fiscal targets will be adjusted to reflect deviations in the disbursements of external loans for project financing from the program baseline—up to 0.2 percent of GDP in 2022 (see TMU ¶12) and comparable levels in 2023-24.

14. On the revenue front, our efforts will continue to mobilize and enhance the progressivity of taxes. In the near term, employment and wage recovery are expected to support tax collection, while tax policy measures and ongoing tax and customs administration efforts should help mobilize additional revenues over the medium term and support fiscal consolidation. In this regard, should real federal government revenues (net of related, legally-mandated, spending) prove higher-than-programmed, we commit to use this opportunity to virtuously reduce the fiscal deficit accordingly or to help secure the baseline fiscal deficit in the event of an adverse external shock, reflecting a commitment to stabilizing macroeconomic policies.

- In the area of ***tax policy***, building on earlier efforts, legislation was recently approved to increase the progressivity of the personal wealth tax regime (with an annual expected yield of 0.1 percent of GDP), and a bill was presented to congress to shift excises on petroleum products to an ad valorem basis to protect tax yields. Further enhancements are expected to ensure that property valuations better reflect actual values. To this end, and in close coordination with provincial governments, we will complete the process of updating property valuations at the federal level by end-September **(*structural benchmark*)**, so that they can begin to go into effect for fiscal year 2022. Yields, net of co-participation, from this initiative could reach 0.1 percent of GDP for fiscal year 2022 and an additional 0.2 percent of GDP over the next few years. We expect this process to reach around 400,000 taxpayers, or around 597,000 urban properties that are subject to the annual personal property tax. Finally, and as conditions allow, we will continue to build on our ongoing efforts to improve the efficiency of the tax system, including by further reducing taxes on certain value-added exports and, also, by avoiding additional taxes on financial transactions that affect domestic savings or productive investments ***(continuous structural benchmark)***. While tax payment schemes will remain necessary, tax amnesties that undermine compliance will be avoided.
- In the area of ***tax administration,*** our tax agency AFIP has developed a Strategic Plan for 2021-25, to tackle high levels of non-compliance, improve AFIP's service delivery, and strengthen information technology capabilities. We will publish this plan by end-March 2022. In this context, and in consultation with Fund staff, we will develop a detailed and time-bound action plan focused on identifying compliance gaps and improving compliance risk management of key domestic taxes and customs duties (**end-August 2022, *structural benchmark***). Yields from these administrative reforms could reach 1 percent of GDP over the

medium term and begin to bear fruit starting next year (0.3 percent of GDP net of co-participation).

15. On the expenditure front, our efforts will focus on further reorienting spending towards public investment, notably by improving the targeting of energy subsidies. Within our balanced approach to fiscal policy, we are committed to maintaining real positive expenditure growth and improving the efficiency and progressivity of spending, particularly in the areas of social assistance, science and technology, and public investment. The key pillars of our spending policies are as follows:

- ***Energy subsidies***. To free-up resources for higher priority areas, the baseline assumes a reduction in energy subsidies of 0.6 percent of GDP in 2022, although important uncertainties and risks exist around this baseline given rising geopolitical tensions and evolving global energy prices. This baseline is underpinned by a multipronged approach of reducing energy costs and increasing the pass-through of generation costs, while ensuring adequate protection for people in the most vulnerable situations. As a key pillar of this strategy, we will eliminate subsidies for high-income residential consumers. (see ¶29, for details of our near- and medium-term plan to strengthen the energy sector).
- ***Social assistance***. We will further strengthen our social assistance schemes to best serve those most in need, focusing on addressing child poverty and reorienting support to promote labor market inclusion, particularly for women and individuals with low skills or insufficient qualifications. To this end, the program will establish a floor on spending on our flagship support programs—*Asignación Universal para Protección Social, Tarjeta Alimentar, and Progresar*—with coverage increases if social conditions deteriorate. In addition, efforts will be made to reorient social spending towards training and employment programs, and to further strengthen budget systems to ensure that spending addresses gender inequities. To further strengthen the efficiency and targeting of our social support with respect to defined outcomes, we will work with development partners to conduct and publish a comprehensive evaluation of our social support programs and strategy to identify options for policy improvements **(end-December 2022, *structural benchmark*).**
- ***Capital and innovation spending***. We plan to continue to raise infrastructure investment to over 2 percent of GDP in 2022 (from an average of 1 percent of GDP during 2018–20) and maintain this level over the course of the program. This investment will be focused mainly on improving housing and sanitation conditions in poorer urban areas, and improving the country's road, energy, digital and logistics infrastructure. In addition, spending on science and technology will be protected and enhanced to encourage innovation.
- ***Other current spending***. To free-up resources for our key priorities, we will seek to rationalize other spending while protecting real incomes of pensioners and public sector workers. Actions will be taken to (i) limit discretionary transfers to provinces and state-owned enterprises; and (ii) manage the wage bill of the public sector, to ensure it grows consistently with the growth of the economy. Meanwhile, pension spending will be determined by the new pension update

mechanism adopted in late 2020. Building on this, we will conduct and publish a study outlining options and recommendations to strengthen the equity and long-term sustainability of our pension system, focused on the special pension regimes set forth by Law 27.546 and on mechanisms to encourage voluntarily prolonging working lives **(end-December 2022, *structural benchmark*)**.

16. Efforts are being made to improve the efficiency of public spending, cash management, and our coordination with provincial governments.

- ***Public investment management***. Building on recommendations of the IMF Public Investment Management Assessment (PIMA), prepared jointly with World Bank and IADB, we will—in consultation with IMF staff—improve the accountability of capital spending, and will seek to reinforce its governance by further centralizing the review of major public investment projects and shifting the capital investment composition towards direct investment by the national administration. In the near-term, particular emphasis will be given to the following:
    - **Reinforcing monitoring and availability of information over the use of public resources in capital projects.** To achieve these objectives, we commit to:
        a) Prepare a proposal with an action plan by the Secretary of Treasury to enhance financial and budget reporting of the entities of the national public sector other than the National Administration according to Law 25.917, Art 3 **(end-June 2022, *structural benchmark*)**. The proposal will specify the contents of the detailed monthly information to be provided to the Ministry of Economy (MECON) on: i) the financial and physical execution of individual major investment projects financed by APN *(Administración Publica Nacional)* capital transfers; ii) the allocation and use of earmarked taxes for individual major investment projects; and iii) a breakdown of financial assets and liabilities held by other entities of the public sector. The proposal will identify the necessary adjustment to the current regulations.
        b) Enhance the information published in the quarterly *financial and budget execution* report by MECON on other entities of the national public sector based on the above action plan. To support the preparation of this report, relevant information systems, and processes will be enhanced. We will publish the enhanced report by the third quarter of 2022 and in parallel work towards increasing the frequency of publication in line with international standards.
    - **Improving the selection of investment projects**. We will modify the SEPIPyPPP 1/2021 Resolution enabling an annual regulation to set prioritization and selection criteria. These criteria will prioritize ongoing projects and, among major projects, those with pre-feasibility or feasibility studies. On the basis of these criteria, a regulation will be adopted to determine prioritization and selection criteria for projects to be included in the 2023 Budget **(end-June 2022, *structural benchmark*)**. In addition, in the 2023 budget formulation process, DNIP will issue Technical Qualification Reports on the projects prior to sending the budget proposal to Congress.

- **Strengthening procurement processes**. We will update the legal framework for procurement in the Public Works Law (13,064/1947), including aspects related to selection, awarding, and execution and sanction processes, as well as complaints, submissions and independent resolution procedures. We intend to issue this regulation by end-September 2022.

- ***Cash management.*** We will strengthen the Treasury Single Account (TSA) and develop a plan to improve the management of excess liquidity held by other entities of the national public sector, including to limit unintended reliance on monetary financing of the budget. To this end, we will define by end-June specific actions to phase in the recommendations included in the Fund's Fiscal Safeguards Review.

- ***Budgetary process.*** To enhance the transparency and credibility of the budget process, the pre-budget statement (*Informe de Avance del Proyecto de Presupuesto*) for 2023 will include a description of the outlook, as well as a qualitative assessment of risks and measures supporting the achievement of the fiscal framework. Importantly, this outlook will be updated when we submit by mid-September a Draft 2023 Budget, which will be consistent with the agreed primary deficit of 1.9 percent of GDP and include an elaboration of the underlying policies to meet the program target.

- ***Federal-Provincial Fiscal Coordination.*** We have reached agreement with 21 provincial governments on a new Fiscal Consensus which aims to: (i) enhance fiscal coordination and information exchange between the federal government and provinces; (ii) modernize and simplify the tax systems, while providing provinces greater revenue-raising incentives; and (iii) reduce fiscal imbalances and provincial debt levels. Going forward, we will explore options to revamp the Fiscal Responsibility Legislation, to review the role of the Fiscal Council, and to limit future FX borrowing by provincial governments. In this context, we will strengthen data-sharing agreements between the federal government and the provinces to ensure timely sharing of quarterly fiscal reports by all provinces.

17. Our domestic financing strategy remains focused on strengthening the peso government securities market. Our plan targets net peso financing from the private sector to the Treasury of around 2 percent of GDP per annum during 2022-24, underpinned by our appropriately-balanced fiscal consolidation plan. In this regard, and in line with the projected disinflation process, we expect to gradually reduce reliance on inflation-linked instruments, widen the portfolio of benchmark domestic securities, and lengthen the maturity profile. Building on our efforts that began two years ago, we will continue to strengthen debt management practices to establish a deep sovereign debt market and build a benchmark yield curve. To guide the implementation of these long-term objectives, we will prepare a medium-term debt management strategy (MTDS) (**end-December 2022, *structural benchmark***) with a view to publication and implementation by March 2023. In the meantime, we plan to develop an annual borrowing plan along with measures aimed at (i) streamlining the number of current instruments; (ii) enhancing the predictability of auctions; (iii) limiting the use of minimum auction pricing only to provide guidance for new instruments and for periods of market stress; and (iv) building benchmark bonds to support

secondary market liquidity and price discovery. We also plan to expand the market makers program that was established a year ago by widening the eligible pool of securities, and advance our investor relations program, through the publication of semi-annual investor relations presentations (**end-July 2022, *structural benchmark***) as well as regular meetings that will provide macroeconomic developments and outlook and details of public debt performance and financing.

18. This strategy, coupled with efforts to mobilize external support, will enable an unwinding of monetary financing of the deficit. Net financing from multilateral development banks and bilateral official creditors is expected to reach 0.4 percent of GDP per annum during 2022-24, a portion of which will help finance infrastructure projects as well as programs to strengthen social protection and energy efficiency. In this context, we will work toward an agreement with Paris Club creditors on a repayment schedule for our obligations that remains consistent with our repayment capacity and debt sustainability. This official support, combined with upfront net IMF financing in 2022 (0.7 percent of GDP), will help to reduce central bank financing of the Treasury to 1 percent of GDP in 2022 ***(quantitative performance criteria)***, 0.6 percent of GDP in 2023, and zero by 2024. Besides, if budget financing conditions improve, we will aim to further reduce central bank financing to the Treasury to accelerate the rebuilding of confidence in the currency.

B. Monetary and Exchange Rate Policies

19. Persistent high inflation in Argentina is a multi-causal problem and addressing it will require a multi-pronged strategy. Durably lowering inflation will require a comprehensive package of economic policies. An important pillar will be a sustainable fiscal and financing path that helps to deliver a prompt reduction of central bank financing of the budget. Critically, this will need to be complemented by prudent and pro-active monetary policy to support the demand for peso assets and voluntary price and incomes policies to tackle challenges from strong inflation inertia and unanchored views on inflation dynamics. Meanwhile, the rate of crawl of the official exchange rate should also support external competitiveness, with a well-designed and calibrated capital flow management regime further supporting reserve accumulation.

20. Mindful of the deep economic and social costs of inflation, we have taken steps to bring down inflation and anchor views on inflation dynamics. Apart from commitments to continue to reduce the fiscal deficit and monetary financing of the budget, measures were recently taken on the monetary policy front. Specifically, in early January, the BCRA raised the effective annual policy rate (applying to 28-day *leliqs*) by 285 basis points and streamlined sterilization instruments to improve monetary policy transmission and signaling. We also raised regulated deposit rate floors and credit rate ceilings to amplify the transmission of policy rates to deposit rates (see ¶24). Moreover, in mid-February, the BCRA raised the effective annual policy rate by an additional 365 basis points to further support demand for peso assets (***prior action***).

21. This has been complemented by our voluntary price-incomes policies. A new *voluntary* price agreement (*Precios Cuidados*) was signed in mid-January with over 150 private sector

participants, guarantying a maximum price increase of 2 percent per month on 1,300 key consumer staples. These price agreements will serve as an important complement to ongoing wage agreements to support real wage growth. Our incomes and price policies will be adjusted depending on evolving circumstances to tackle inertia and guide views on future inflation dynamics.

22. We will continue to pursue a prudent and proactive monetary policy. To this end, the BCRA will aim to maintain a positive real effective policy rate also consistent with a sustainable path for BCRA securities. Determination of the real interest rate will take into account coincident and forward-looking inflation measures that will be updated on a monthly basis, while taking into consideration other factors, such as the evolution of reserves. This will help ensure that, going forward, interest rates on bank term deposits remain positive in real terms to support demand for peso deposits, and the development of the domestic market for government securities.

23. In tandem, we will calibrate our exchange rate management to ensure the medium-term competitiveness of the real effective exchange rate, and support reserve accumulation. To this end and to help secure the reserve accumulation goals under the program (***quantitative performance criterion***), the rate of crawl of the official exchange rate will preserve competitiveness by keeping the real effective exchange rate in 2022 generally unchanged relative to end-2021 levels. Critically, and given Argentina's balance of payments exposure to volatile commodity prices (see ¶11), adjustments to our reserve accumulation objectives may need to be considered, in consultation with IMF staff. Meanwhile, our interventions in the official market (*Mercado Unico y Libre de Cambio, MULC*) will be consistent with our reserve accumulation objective, taking into account the variability coming from seasonal factors and temporary bouts of excessive volatility. Similarly, we will limit our intervention in the non-deliverable forward market to circumstances when forward guidance is required as implementation of the monetary policy framework evolves **(*indicative target*)**.

Monetary Operations

24. Further actions will be taken to strengthen the monetary policy implementation framework. In January 2022, to improve monetary policy operations and the transmission mechanism, the BCRA (i) raised the cap of 28-day LELIQs, thereby reducing recourse to short-term securities and increasing the average tenor of our sterilization operations; (ii) launched new 180-day LELIQs to facilitate structural liquidity management operations, support commercial banks' provision of longer duration facilities, and foster the growth of peso deposit demand; and (iii) raised bank interest rate ceilings on certain regulated lending instruments and floors on certain regulated bank deposits. To further improve the transmission mechanism, the BCRA will explore options to enhance sterilization policies and instruments.

25. The BCRA will seek to simplify the existing reserve requirements regime. In an effort to improve the transmission of monetary policy, the BCRA will publish a time-bound plan to streamline the reserve requirement regime (**end-June 2022, *structural benchmark***). The plan would seek to gradually phase out unremunerated reserve requirements for small banks and many special regimes

so that reserve requirements differ mainly depending on deposit duration. As conditions normalize, the transmission of monetary policy improves and financial inclusion deepens, we will consider gradually easing the floor on commercial banks' deposit rates and lending ceiling rates. Finally, we will assess regulations allowing commercial banks to meet reserve requirements with holdings of government securities.

Capital Flow Management Policy

26. We will continue to enhance the effectiveness and fairness of our capital flow management regime. While not a substitute for warranted macroeconomic policies, measures to manage capital flows will remain a key element of our toolkit and will require recalibration as circumstances evolve. In this regard, in consultation with IMF staff, we eased certain regulations limiting securities trading in foreign exchange ***(prior action)***. Importantly, as conditions normalize, we will seek to ease import payments regulations to support the economic recovery. Going forward, we plan to:

- Strengthen **transparency** and reduce **compliance costs**, by streamlining the FX regulatory framework and consolidating the number of regulatory documents.
- Boost our **surveillance and enforcement** of exchange control measures through (i) better data collection and upstream monitoring of operations; and (ii) improved coordination among relevant agencies (BCRA, AFIP, Customs) to enhance fraud detection.
- Improve the **penalty framework**, including by introducing authorization of administrative fines, to make the sanctioning framework more efficient and enhance the timeliness of enforcement. Relevant legislation—Foreign Exchange Criminal Law—will be submitted to congress by end-December 2022 (***structural benchmark***). Moreover, consideration will be given to expanding the BCRA's powers to regulate and monitor a wider set of transactions affecting Argentina's balance of payments.

27. A conditions-based strategy to gradually ease measures to manage capital flows will be developed. We plan to design a strategic roadmap for the gradual easing of FX controls, outlining the necessary conditions for its implementation and its objectives, also with a view to supporting the gradual resumption of international market access starting in 2025. This roadmap, which will be prepared in consultation with Fund staff, will draw on relevant international experiences while taking into consideration Argentina-specific factors, including its public debt profile, reserve coverage, and high degree of dollarization. The strategy will involve converging to a system of macro-prudential regulations that supports stable and sustainable capital flows.
Our strategic roadmap will be published end-December 2022 **(*structural benchmark*).**

Central Bank Balance Sheet

28. Our macroeconomic program is consistent with a steady strengthening of the BCRA balance sheet. The projected reduction in the stock of central bank paper and the quasi-fiscal deficit (as a share of GDP) will be underpinned by the gradual unwinding of monetary financing of

the budget and policies that help sustain money demand. Importantly, we plan to undertake a comprehensive analysis of BCRA's balance sheet and will draw on recommendations from the Fund's Safeguard Assessment (by the First Program Review) to develop and publish, in consultation with Fund staff, a medium-term strategy for durably improving its financial position **(end-December 2022, *structural benchmark*)**. Importantly, and in line with previous recommendations, last year the Board of the BCRA approved the first inflation-adjusted financial statements corresponding to the year 2020. Going forward, and in the context of the planned assessment, we will consider options for (i) strengthening the financial relationship with the treasury; (ii) further enhancing the BCRA's governance framework; (iii) ensuring the gradual adoption of IFRS accounting standards; and (iv) conducting monetary operations via government securities as well as other alternatives to reduce the quasi-fiscal cost of monetary policy.

C. Growth-and Resilience Policies

29. Growth-enhancing reforms will be critical to begin to address long-standing bottlenecks and lay the foundation for more sustainable and inclusive growth. Growth- and resilience-enhancing policies will seek to encourage (i) expansion and diversification of the tradable sector; (ii) investment and productivity; (iii) local and regional economic development; (iv) formal employment and labor inclusion; (v) improvements in the efficiency and sustainability of the energy sector; (vi) climate mitigation and adaptation policies; and (vii) the broader development of capital markets.

- ***Export expansion through incentives for strategic sectors.*** We are advancing legislation and regulations to encourage investment and exports in strategic sectors—including in the knowledge economy (already approved in 2020), hydrocarbons, mining, agro-industry, and automotive industry—in close consultation with relevant stakeholders. The envisaged reforms aim to strengthen regulatory predictability and incentives for investment, while seeking to minimize their fiscal and regulatory costs. Preliminary estimates suggest that these measures could increase exports by around over US$25 billion by 2030. We expect relevant legislative initiatives to be considered by congress during the course of 2022.
- ***Formal employment and inclusion.*** We are advancing various labor market initiatives to encourage formal employment and labor inclusion, especially of women and young adults with low skills or insufficient qualifications. We have significantly scaled up our flagship program *Potenciar Trabajo*, which now reaches over one million beneficiaries, to deepen labor market inclusion among the most vulnerable through jobs training programs and direct cash transfers to beneficiaries and incentives to employers. We have also established new employment support programs, including (i) "*Te Sumo*," aimed at supporting youth employment—with an initial target of 50,000 new hires—through job training programs and incentives to SMEs; (ii) "*Argentina Programa,*" aimed at developing a deep pool of skilled workers—over 10,000 new graduates by end-2022—to meet the employment demands of the knowledge economy sector; and (iii) a program of incentives to encourage formal employment creation in Norte Grande. Importantly, with the strong recovery in economic activity and employment, we have been

gradually unwinding the extraordinary measures introduced during the pandemic—the ban on layoffs on the basis of unexpected circumstances or lack of work has been lifted and the double severance pay for layoffs without fair cause is being phased out and will fully expire by end-June 2022.

- **Energy sector policies.** We will seek to implement a series of measures to improve the efficiency, fairness, and sustainability of the energy sector, through policies aimed at reducing energy costs and improving the targeting of government subsidies. On the basis of the near- and medium-term actions described below, we expect that, over time, energy tariffs will better reflect cost recovery while continuing to ensure that lower-income households are protected.
    - **Near term actions** focus on achieving our baseline reduction in energy subsidies in 2022, based on criteria of distributional fairness and equity. Specific actions are being taken in the following areas:
        i. *Energy costs*. Steps have been taken to expand energy production and reduce the cost of electricity generation, including through the latest Plan Gas, which roughly halved the guaranteed gas price offered at new auctions (from US$7.5 to US$3.5 per MMBTU). In addition, efforts are underway to increase investment in energy production and transportation over the coming years to meet domestic demand and reduce reliance on costly energy imports.
        ii. *Subsidy segmentation for households with greater payment capacity.* A new residential subsidy segmentation scheme has been designed to focus revisions in wholesale energy prices on consumers with the greatest ability to pay based on objective criteria. Following our institutional mechanisms, we will call a public hearing by end-April on a proposal to eliminate electricity and gas subsidies, effective June 1, from the top 10 percent of residential consumers with the greatest payment capacity. Savings from the segmentation plan could reach 0.06 percent of GDP during 2022 with additional savings in 2023 as the scheme is expanded.
        iii. *Wholesale gas and electricity tariffs*. Effective March 1, the wholesale electricity prices—PEST (*precio estacional de energia*) for all residential, and non-residential users (excluding GUDIs),[2] were updated by 28 percent and 42 percent respectively.

        Recognizing significant global energy market uncertainties and recent energy price developments, the government is committed to adapt its energy strategy to meet its broader fiscal and economic goals. As part of this commitment, we are determined to achieve reasonable energy (gas and electricity) tariff levels that are updated in an equitable and fair manner. To this effect, and following our institutional mechanisms, we will call a public hearing by end-April on a proposal to update wholesale energy tariffs

[2] GUDIs are non-residential large consumers of electricity, supplied by distribution companies.

effective June 1, 2022, using the following criteria **(end-April 2022, *structural benchmark*)**:

- For *residential users*, the updates will be anchored on the average wage growth of (*coeficiente de variación salarial*)[3] as was established by Law 27.443 (which was vetoed on May 31, 2018). Specifically, (i) residential consumers who receive the *tarifa social,* will observe an energy tariff revision equivalent to 40 percent of the prior year average *coeficiente de variación salarial*; and (ii) remaining residential consumers—excluding those subject to the subsidy segmentation scheme noted above—will observe an energy tariff revision equivalent to 80 percent of the prior year *coeficiente de variación salarial*. In both cases, the respective percentage increases in 2022 will include the increases applied for the whole calendar year.
- For GUDIs, energy tariffs will reflect full cost recovery, while the rest of non-residential users will have their tariff revised according to the proposal defined in the public hearing.

Reflecting the above approach that concentrates the burden on users with higher payment capacity and decisively protects users in situation of vulnerability, for 2022 we expect that the weighted average wholesale energy price will remain unchanged in real terms.[4] Similarly, additional tariff revisions for subsidized residential users will not be envisaged during 2022 and 2023, provided that the government successfully implements the segmentation scheme as defined in (ii).

- We will develop a **medium-term plan** to further reduce energy subsidies and improve the efficiency of our energy matrix, while ensuring the quality of energy services and the affordability of access for more vulnerable households. The plan would seek to decisively increase electricity and gas costs recovery over the medium term through actions to: (i) encourage private and public investments to boost energy generation and transmission, including the construction of pipelines and the expansion of LNG and renewable energy production capacity; (ii) reduce distribution losses through improvements in the efficiency of metering, billing, and collections; (iii) improve energy consumption efficiency and conservation; (iv) strengthen the targeting and progressivity of energy subsidies; and (v) ensure that over time end-user non-residential and residential energy tariffs better and more predictably reflect wholesale gas and electricity costs. These actions are consistent with our goals of gradually and fairly transitioning to a greener and more sustainable recovery and will need to be supported by enhancements in our information systems and databases. The development of this plan, which will count on the technical and financial support of our international development partners and include specific cost recovery targets, will be published for consultation by end-September 2022 (***structural benchmark***), with the final version published by end-December 2022.

[3] See TMU (¶36) for definition.

[4] See TMU (¶38) for the calculation of real variables for this purpose.

- **Promoting gender equity and inclusion.** A key pillar of our growth strategy is the reduction of Argentina's large gender gaps, which were further exacerbated during the pandemic. Currently, formal sector wages for men are, on average, 30 percent higher than for women, the activity rate for women is around 50 percent, against 70 percent for men, and unremunerated household tasks are largely carried out by women (76 per cent). Our multipronged approach emphasizes the strengthening of care support systems, including through expansion of key social protection programs that target women; increasing access to child-care facilities, housing and other social infrastructure for mothers; and promoting labor market inclusion through programs such as *Registradas,* that help to formalize domestic workers (thus far 33,000 domestic workers have been registered). Also, we will promote the presence of women in strategic male dominated jobs, such as industry, construction, technology, and others. We will also ensure that adequate fiscal resources are oriented to addressing gender inequities by building on and enhancing our gender budgeting approach. This approach was first introduced for fiscal year 2021 and identified that 15 percent of national expenditure was allocated to policies that contribute to closing gender gaps.
- ***Climate mitigation and adaptation policies.*** We are developing environmental policies to strengthen preparedness and better address the challenges of climate change and ensure progress in achieving our commitments under the Paris Agreement. Key actions include:
    - Preparation of a new Electro-Mobility Law (*Ley de Promocion de Electromovilidad*) to incentivize the production and use of renewable energy-powered vehicles (estimated to lead to the over 20,000 new jobs and over US$5 billion in new investments over the medium term). We expect this law to be considered by congress during the course of 2022.
    - Implementation of a *Green Productive Development Plan* aimed at promoting, *inter alia*, (i) investment in the knowledge economy; (ii) integration of circular economy processes; and (iii) environmental adaptation and efficiency in the use of resources. In addition, we will develop during the course of 2022 new legislation and regulatory framework governing the activity and support investment in the *hydrogen sector*.
    - Building on our experience with tagging cross-cutting policies like gender, we will include a full-fledged climate tagging system in the 2023 Budget Preparation Manual. This initiative will strengthen our project investment prioritization and selection process as well as our capacity to assess the climate impact of projects and the implications for investment of climate change. Budget documentation will include a report on climate initiatives (according to economic classification) and the list of tagged public investment projects.
- **Competition policies**. We hold the view that investment activity and private-sector job creation are critical for a dynamic economic and social environment. On this basis, we will work to strengthen the competition framework with the purpose of developing concrete proposals in the period ahead. These efforts will support our broader objectives of tackling excessive concentration, barriers to entry, and market power, thus ensuring a level playing field.
- **Encouraging financial inclusion and promoting sustainable finance.** We have relaunched the National Strategy for Financial Inclusion for 2020-2023 through the Financial Inclusion

Coordination Council which is considered as a State policy. Key objectives of our strategy include: (i) expanding and improving access to financial services; (ii) promoting the use of digital means of payment, savings accounts, credit and other services, including banking sector and microfinance; (iii) enhancing financial literacy, and the protection of financial consumer rights; (iv) consolidating interoperability on digital payments; (v) contributing to reducing social gaps, expanding territoriality and federalization, and incorporating a gender perspective; and (vi) prioritizing the financial inclusion of vulnerable and excluded groups; financing SMEs and promoting the use of new technology. We are also taking important steps to promote sustainable finance as a way of increasing our investor base, considering not only financial profitability but especially social impact and positive externalities.

- **Strengthening financial resilience**. While commercial banks remain liquid and well-capitalized, strong bank oversight will continue, especially following the unwinding of pandemic-related regulatory forbearance. To further safeguard financial stability, we are taking important steps to (i) discourage the use of crypto-currencies with a view to preventing money laundering, informality and disintermediation; (ii) further support the current process of digitization of payments to improve the efficiency and costs of payments systems and cash management; and (iii) safeguard financial consumer protection.

Transparency and Governance Policies

30. To further strengthen governance, we will ensure the transparency of our COVID-related spending. To this end, and consistent with our current legal regime, we will publish information on the ultimate beneficial owner(s) of companies awarded COVID contracts by the national public administration (by end-December 2022). In parallel, we will work to reach an agreement with the provinces to establish a system for the consolidation of information on the ultimate beneficial owner(s) for all provinces, with a view to publishing the information of companies awarded COVID contracts by all provinces by end-March 2023. In this context, we plan to complete and publish the ex-post internal audit for COVID-19 spending during 2021 by the end-2022. Finally, consistent with the plans of the *Auditoría General de la Nación* (AGN), the ex-post external audits on COVID-19 spending that took place at least during 2020 will be published, once approved, by end-June 2023 ***(structural benchmark)***.

31. We will continue strengthening our AML/CFT frameworks to ensure compliance with international standards and support our anti-corruption efforts. Ahead of the AML/CFT evaluation by the Financial Action Task Force (FATF) in 2023, and with IMF support, we have developed an action plan to:

i. Finalize and adopt the national risk assessment of money laundering (ML) by end-June 2022 and consolidate the results with the already-finalized terrorist financing (TF) assessments and disseminate them with all AML/CFT stakeholders to develop mitigations strategies. Publication of a National AML/CFT Strategy is expected by end-September 2022 (***structural benchmark***), with recommendations to mitigate the risks, vulnerabilities, and threats identified in the national risk assessments.

ii. Modify, in accordance with the international standard, and considering inputs from experts, academics, relevant civil society institutions, and Fund staff, the AML/CFT legislation (Law 25.246), including to strengthen the sanctioning regime, the inventory of reporting entities subject to AML/CFT obligations, the preventive measures applicable to reporting entities, and the requirements for legal entities and legal arrangements to obtain, maintain, and update the ultimate beneficial owner information identity within the company registry(ies). We will submit the amended legislation to congress by end-May 2022 (***structural benchmark***), for its consideration by congress during the course of 2022. In parallel, the FIU will advance the preparation of the necessary implementing resolutions—including as regards non-profit reporting institutions—to facilitate prompt and full implementation of the amended legislation.

III. Program Monitoring and Safeguards

32. Monitoring. The program will be monitored through quarterly reviews, prior actions, quantitative performance criteria, indicative targets, and structural benchmarks. The quantitative and continuous performance criteria and indicative targets are set out in Table 1, and further specified in the Technical Memorandum of Understanding (TMU). The prior actions, along with proposed structural benchmarks, are set out in Table 2.

33. Standard IMF consultation clause. We are confident that our policies are adequate to achieve the objectives of the program and will take any additional measures that may become appropriate for this purpose. We will consult with the Fund on the adoption of these measures, and in advance of any revision contained in this Memorandum, in accordance with the Fund's policies on such consultation and will refrain from any policy that would not be consistent with the program's objectives and our commitments herein.

34. Financing assurances. We have secured firm net financing for the first 12 months of the arrangement. In particular, we have secured firm net financing commitments (US$2.6 billion) from our official partners during the first year of the arrangement. The includes multilateral support from the World Bank (US$0.792 billion), the Inter-American Development Bank (US$0.959 billion), the Andean Development Fund (CAF, US$0.055 billion), FONPLATA (US$0.074 billion), BCIE (US$0.058 billion). On the official bilateral front, net financing is expected from China (US$0.455 billion), and other bilateral banks (US$0.207 billion). In parallel, we have also entered into negotiations with the Paris Club toward an agreement on a repayment schedule for our obligations. We consider that there are good prospects of financing for the remainder of the program.

35. Safeguards and budget support. We understand that, in line with Fund's policy, a Safeguards Assessment and a Fiscal Safeguards Review will be completed by the time of the first program review. We will provide Fund staff with access to the BCRA's most recently completed external audit reports. We request the use of IMF financing for budget support and, in this respect, the respective roles and responsibilities for servicing the financial obligations to the Fund will be governed by a memorandum of understanding between the BCRA and the government.

Furthermore, we have requested that all Fund purchases be disbursed into our SDR account to support our firm commitment to meet our obligations to the Fund as they fall due and rebuild our international reserve buffers.

36. We are continuing our efforts to resolve outstanding external arrears. In particular, we are seeking to resolve outstanding arrears to holdout creditors that did not participate in the 2005/10 debt exchange or settle under the terms provided in 2016 to resolve holdout claims. Moreover, we are gradually repaying the debt owed to the binational (Paraguayan and Argentine) entity, *Yacyreta*, as compensation for energy serviced to Argentina. The arrears to the entity that are undisputed are expected to be settled by the end of 2022, supported by an allocation made in the 2022 budget, and we are in discussions to resolve the disputed claims (resulting from a difference in views on the applicable exchange rate). Claims by the French export credit agency (US$30 million) are currently in litigation in the Argentine Supreme Court (after previous lower court rulings in favor of the Argentine government). Finally, we are also continuing our efforts to meet the other remaining outstanding sovereign arrears to private firms (totaling about US$500 million).

Table 1. Argentina: Proposed Baseline Quantitative Performance Criteria and Indicative Targets 1/ 2/

(In billions of Argentine pesos unless otherwise stated)

	Proposed Performance Criteria		Indicative Targets	
	2022		2022	
	end-Mar	end-June	end-Sept	end-Dec
Fiscal targets				
Performance Criteria				
1. Cumulative floor on the federal government primary balance 3/ 8/	-222.3	-566.8	-912.3	-1758.6
2. Ceiling on the federal government stock of domestic arrears 4/	535.9	535.9	535.9	535.9
Continuous Performance Criterion				
3. Non-accumulation of external debt payments arrears by the federal government	0.0	0.0	0.0	0.0
Indicative Targets				
4. Cumulative floor on real federal government revenues 3/ 5/	2417.3	4759.4	6929.2	8900.0
5. Cumulative floor on federal government spending on social assistance programs 3/	151.9	318.0	494.4	707.8
Monetary targets				
Performance Criteria				
6. Cumulative floor on the change in net international reserves of BCRA 6/ 8/	1.2	4.1	4.4	5.8
7. Cumulative ceiling on central bank financing of the federal government 3/	236.8	438.5	613.3	705.2
Indicative Target				
8) Ceiling on the central bank stock of non-deliverable forwards 7/	6.0	7.0	9.0	9.0

1/ Targets as defined in the Technical Memorandum of Understanding (TMU).
2/ Based on program exchange rates defined in the TMU.
3/ Flows from January 1 through December 31.
4/ The average stock of domestic arrears during Q4 2021 stood at 535.9 billion pesos.
5/ Rebased assuming CPI=100 at end-2021.
6/ In billions of U.S. dollars. The change is measured against the value of NIR on December 31, 2021, which stood at US $2.325 billion.
7/ In billions of U.S. dollars. The stock of non-deliverable forwards on December 31, 2021 stood at US $4.185 billion, as defined in the TMU.
8/ Targets subject to adjustors as defined in the TMU.

STRICTLY CONFIDENTIAL
ARGENTINA

Table 2. Argentina: Proposed Prior Actions and Structural Benchmarks under the EFF Arrangement

Prior Actions	Sector	Timing
Raise the effective annual policy rate by 365 basis points	Monetary/FX Policy	Met
Ease certain regulations, in consultation with Fund staff, limiting securities trading in foreign exchange	Monetary/FX Policy	Met
Structural Benchmark		
Avoid additional taxes on financial transactions	Fiscal Structural	Continuous
Modify the current Budget Law to be in line with the 2022 primary fiscal deficit target agreed under the program	Fiscal Structural	April 15, 2022
Call a public hearing on a proposal to update wholesale energy tariffs effective June 1, 2022. For residential users, the updates will be anchored on the average wage growth of (coeficiente de variación salarial) as established by Law 27.443. For GUDIs, energy tariffs will reflect full cost recovery; the rest of non-residential users will have their tariff revised according to the proposal defined in the hearing	Structural	April-2022
Submit to congress amended AML/CFT Legislation (Law 25.246), in accordance with the international standard, and considering inputs from experts, academics, relevant civil society institutions, and Fund staff, for its consideration by congress in the course of 2022	Financial Integrity	May-2022
Prepare a proposal with an action plan by the Secretary of Treasury, in consultation with Fund staff, to enhance financial and budget reporting of the entities of the national public sector other than the National Administration according to Law 25.917, Art 3	Fiscal Structural	Jun-2022
Modify the SEPIPyPPP 1/2021 Resolution to enable an annual regulation that sets investment projects prioritization and selection criteria. Criteria will prioritize ongoing projects and, among major projects, those with pre-feasibility or feasibility studies. On this basis, a regulation will be adopted to determine prioritization and selection criteria for projects to be included in the 2023 Budget	Fiscal Structural	Jun-2022
Publish a time-bound plan to streamline the reserve requirement system and improve the transmission of monetary policy	Monetary/FX Policy	Jun-2022
Publication of semi-annual investor relations presentation to advance the investors relation program	Financing	Jul-2022
Develop, in consultation with Fund staff, a detailed and time-bound action plan focused on identifying compliance gaps and improving compliance risk management of key domestic taxes and customs duties	Fiscal Structural	Aug-2022
Complete, in close coordination with provincial governments, the process of updating property valuations at the federal level so that they can begin to go into effect for fiscal year 2022	Fiscal Structural	Sept-2022
Publish a National AML/CFT Strategy with recommendations to mitigate the risks, vulnerabilities, and threats identified in the national risk assessments	Financial Integrity	Sept-2022
Develop and publish a medium-term plan, with technical and financial support of international development partners, to further reduce energy subsidies, with specific cost recovery targets, and improve the efficiency of the energy matrix, while ensuring the quality of energy services and the affordability of access for more vulnerable households	Structural	Sept-2022
Conduct and publish, working with development partners, a comprehensive evaluation of social support programs and strategy to identify options for policy improvements	Fiscal Structural	Dec-2022
Conduct and publish a study outlining options and recommendations to strengthen the equity and long-term sustainability of the pension system, focused on the special pensions regime (set forth by Law 27.546), and on mechanisms to encourage voluntarily prolonging working lives	Fiscal Structural	Dec-2022
Develop and publish a roadmap, in consultation with Fund staff, for the gradual easing of FX controls outlining the necessary conditions and objectives	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Develop and publish, in consultation with Fund staff, a strategy to durably improve the BCRA financial position, drawing on recommendations from the Fund's Safeguard Assessment	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Amend and submit to congress legislation—Foreign Exchange Criminal Law—to improve the penalty framework, including by introducing authorization of administrative fines, to make the sanctioning framework more efficient and enhance the timeliness of enforcement	Monetary/FX Policy	Dec-2022
Prepare, in consultation with Fund staff, a medium-term debt management strategy (MTDS)	Financing	Dec-2022
Publication of an external ex-post audit on COVID spending that took place of at least during 2020	Governance/Structural	June-2023

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Hoja Adicional de Firmas
Anexo

Número: IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: EX-2022-16467397- -APN-DGDA#MEC - Anexo I - Memorando de políticas económicas y financieras

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 44 pagina/s.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.04 02:54:13 -03:00

Rita Haydee Tanuz
Secretaria
Secretaría Legal y Administrativa
Ministerio de Economía

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.04 02:54:15 -03:00

Adjunto II. Argentina. Memorando Técnico de Entendimiento

3 de marzo de 2022

1. Este Memorando Técnico de Entendimiento (MTE) establece las interpretaciones de las definiciones de criterios de ejecución (CE) y metas indicativas (MI), que se aplicarán en el marco del Acuerdo Ampliado que forma parte del Servicio Ampliado del FMI, tal como lo especifican el Memorando de Políticas Económicas y Financieras (MPEF) y los cuadros adjuntos. Asimismo, describe los métodos que se utilizarán para evaluar el desempeño del programa y la información necesaria para supervisar debidamente las metas.

2. Para los efectos del programa, todos los activos, pasivos y flujos relacionados con una moneda extranjera se evaluarán a los «tipos de cambio del programa» según la definición consignada más adelante, con la excepción de las partidas que afectan a los saldos fiscales públicos, que se medirán a los tipos de cambio vigentes. Los tipos de cambio del programa son los vigentes al 2 de marzo de 2022. Por lo tanto, los tipos de cambio para los efectos del programa figuran en el cuadro 1. Para los efectos de la fijación de los CE y las MI, la inflación de 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 (US$/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.

3. Toda variable mencionada aquí 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. En el caso de cualquier variable o definición omitida en el MTE pero pertinente para las metas del programa, las autoridades de Argentina consultarán al personal técnico sobre el tratamiento que corresponde darle, a fin de llegar a un entendimiento mutuo basado en la metodología estadística tradicional del FMI.

CRITERIOS DE EJECUCIÓN CUANTITATIVOS. DEFINICIÓN DE VARIABLES

Mínimo acumulativo sobre el saldo primario del gobierno federal

4. **Definiciones**: Para los efectos del programa, el gobierno federal (Sector Público Nacional No Financiero) consiste en la administración central, las instituciones de seguridad social, las instituciones descentralizadas (Administración Nacional), y PAMI, los fondos fiduciarios y otras entidades y empresas del gobierno federal.

5. **Definiciones**: El saldo primario del gobierno federal se mide por encima de la línea y se define de acuerdo con los informes mensuales y anuales del «Esquema IMIG». Eso equivale a ingresos totales, según el «Esquema IMIG», menos gastos primarios. Los ingresos se registran sobre base caja e incluyen los ingresos tributarios, las rentas de la propiedad, otros ingresos corrientes y los ingresos de capital. Los ingresos excluyen todo tipo de transferencia financiera procedente del banco central (incluidos utilidades y adelantos transitorios), el ingreso en concepto de intereses generado por la tenencia de valores y obligaciones de deuda dentro del sector público, el producto de la venta de activos financieros, y los derechos especiales de giro (DEG) asignados por el FMI o recibidos bilateralmente de otros miembros del FMI.

6. El gasto primario del gobierno federal se registra sobre base caja e incluye el gasto en prestaciones sociales, los subsidios económicos, los gastos de funcionamiento, las transferencias corrientes a provincias, otros gastos corrientes y los gastos de capital, que incluyen las transferencias de capital a las provincias.

7. Las asociaciones público-privadas financiadas por el gobierno se tratarán como contrataciones públicas tradicionales. Las obligaciones del gobierno federal relacionadas con asociaciones público-privadas se registrarían de manera transparente en los datos presupuestarios y se medirán como parte del déficit del gobierno federal a medida que ocurran (sobre base caja).

8. Los costos asociados a operaciones de enajenación o liquidación de entidades públicas, tales como la cancelación de contratos vigentes o los pagos por despido a trabajadores, se asignarán al gasto corriente y de capital, según corresponda.

9. Todo gasto primario (incluidas las multas) que se liquide directamente con bonos o cualquier otra forma de pasivo que no sea efectivo, se registrará como gasto por encima de la línea y, por lo tanto, contribuirá a una disminución del saldo primario. Esto excluye la liquidación de obligaciones previsionales, la coparticipación de impuestos y la asignación de gastos, con las provincias y con la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, relacionados con procesos judiciales cerrados o pendientes al 3 de marzo de 2022, así como pagos de atrasos según el CIADI o fallos arbitrales semejantes.

10. **Medición**: El saldo primario del gobierno federal se medirá en cada fecha de revisión como el valor acumulado desde el comienzo de cada año calendario.

11. **Monitoreo:** Todos los datos fiscales mencionados anteriormente y necesarios para el monitoreo del programa se proporcionarán al FMI a más tardar en 25 días calendario, contados a partir del final de cada mes.

12. **Ajuste por desembolsos de financiamiento externo de proyectos:** La meta de saldo primario del gobierno federal se adecuará de acuerdo a la evolución del gasto asociado a desembolsos de préstamos de organismos multilaterales y bilaterales de créditos, respecto a la proyección base de préstamos, en comparación con los préstamos para proyectos contemplados en

las previsiones de base del programa (cuadro 2). El valor de la adecuación no podrá superar el valor acumulado de 141.000 millones de pesos en 2022 (equivalente a US$ 1.100 millones / 0,2% del PIB).

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

	(En milliones 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 a la acumulación de atrasos internos por parte del gobierno federal

13. Definición: Los atrasos internos se definen como la deuda flotante, que es la diferencia entre el gasto primario registrado sobre base devengado (del sistema SIDIF) y el gasto primario registrado sobre base caja (del Tesoro). Esto excluye las transferencias figurativas, e incluye el gasto en personal, la adquisición de bienes y servicios, los servicios no profesionales, el gasto de capital (bienes de uso), y las transferencias.

14. Medición: Se prevé que la medición respecto de 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 31/12/2021 en millones de pesos.

15. Monitoreo: Los datos registrados con frecuencia diaria se proporcionarán al FMI con una demora de no más de 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

16. Definiciones:

- La **deuda**[1] se entiende como un pasivo corriente, es decir, no contingente, creado en virtud de un acuerdo contractual mediante el suministro de valor en forma de activos (incluida moneda) o servicios, que requiere que el deudor efectúe uno o más pagos en forma de activos (incluida moneda) o servicios, en algún momento o momentos futuros; estos pagos saldarán los pasivos de principal y/o los intereses contraídos en virtud del contrato. Las deudas pueden adoptar varias formas, siendo las siguientes las principales:

  i. Préstamos; es decir, adelantos de dinero del prestamista al obligado, comprometiéndose el obligado a reembolsar los fondos en el futuro (incluidos depósitos, bonos, debentures,

[1] De acuerdo con la descripción en el párrafo 8(a) de las pautas sobre la condicionalidad de la deuda pública en acuerdos suscritos con el FMI, adjuntas a la Decisión No. 16919-(20/103), de la Junta Ejecutiva, adoptada el 28 de octubre de 2020.

préstamos comerciales y créditos a compradores) e intercambios provisionales de activos que sean equivalentes a fondos plenamente garantizados en virtud de los cuales el obligado debe reembolsar los fondos, y generalmente pagar intereses, recomprándole la garantía al comprador en el futuro (tales como acuerdos de recompra y mecanismos oficiales de canje);

ii. Créditos de proveedores; es decir, contratos en virtud de los cuales el proveedor le permite al obligado postergar el pago hasta fechas posteriores a la entrega de los bienes o prestación de los servicios; y

iii. Arrendamientos; es decir, acuerdos en virtud de los cuales se entrega una propiedad que el arrendatario tiene derecho a utilizar durante uno o más períodos especificados que suelen ser más cortos que la duración de servicio de la propiedad, en tanto que el arrendador conserva el título de propiedad. Para los efectos del programa, la deuda se calcula de acuerdo con el valor presente (al comienzo del arrendamiento) de todos los pagos por arrendamiento programados durante el periodo del acuerdo, excluidos los correspondientes a la explotación, reparación o mantenimiento de la propiedad.

De acuerdo con la definición de deuda establecida en este párrafo, los atrasos, las multas y los daños y perjuicios otorgados judicialmente que surjan de la falta de pago de una obligación contractual que constituya deuda, son deuda. La falta de pago de una obligación que no se considera deuda según esta definición (por ejemplo, pago contra entrega) no dará lugar a deuda.

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

- **Atrasos externos:** Para los efectos del monitoreo del programa, los atrasos en los pagos de la deuda externa se definen como las obligaciones de la deuda externa (principal e intereses) pagaderas después del 3 de marzo de 2022 que no se hayan liquidado, teniendo en cuenta los plazos de gracia especificados en los acuerdos contractuales. De acuerdo con la definición de deuda indicada anteriormente, los atrasos, las sanciones y las indemnizaciones judiciales que surjan del impago de una obligación contractual que constituye deuda, dan lugar a una deuda. El impago de una obligación que no se considera deuda en virtud de esa definición (por ejemplo, pago contra entrega) no dará lugar a una deuda.

17. **Cobertura:** Este criterio de ejecución abarca al gobierno federal. Este criterio de ejecución no abarca i) los atrasos en créditos comerciales; ii) los atrasos en deudas sujetas a renegociación o reestructuración; ni iii) los atrasos resultantes de la falta de pago de acreencias comerciales que son objeto de demandas interpuestas antes del 3 de marzo de 2022.

18. **Monitoreo:** Este CE estará sujeto a un monitoreo continuo.

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

19. Definiciones:

- Las **reservas internacionales netas (RIN)** del BCRA son iguales al concepto de las RIN de la balanza de pagos, donde se definen como el valor en dólares de EE.UU. de las reservas oficiales brutas del BCRA menos los pasivos oficiales brutos con vencimientos de menos de un año. Los pasivos brutos incluyen los desembolsos del FMI, excepto el componente de financiación neta del programa (DEG 3.166 millones), también considerado como apoyo presupuestario, que incrementarían las RIN. Los activos y pasivos externos no denominados en dólares de EE.UU. se convertirán a esa moneda al tipo de cambio del programa.

- Las **reservas oficiales brutas** se definen conforme a la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6) como los derechos inmediatamente disponibles frente a no residentes en monedas extranjeras convertibles. Incluyen i) derechos monetarios, ii) oro libre, iii) tenencias de DEG, incluidos todos los desembolsos del FMI, iv) la posición de reserva en el FMI, v) tenencias de instrumentos de renta fija, y vi) saldos de efectivo netos en el sistema de pagos transnacionales de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). Quedan excluidos de los activos de reserva todos los activos pignorados, dados en garantía, o sujetos a otro tipo de gravamen, derechos frente a residentes, derechos en moneda extranjera relacionados con derivados en moneda extranjera con respecto a la moneda nacional (como futuros, contratos a término [*forwards*], swaps y opciones), metales preciosos distintos del oro, activos en monedas no convertibles y activos ilíquidos.

- Los **pasivos oficiales brutos** en moneda extranjera incluyen i) pasivos en moneda extranjera con un vencimiento original de un año o menos, ii) desembolsos del FMI depositados en la cuenta de DEG, excepto el componente de financiamiento neto del programa (DEG 3.166 millones), iii) cualquier pasivo de contrato a término en moneda extranjera con entrega en valores netos, definido como la posición larga (sobrecomprada) menos la posición corta (sobrevendida o en descubierto) 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 (BPI), el encaje legal bancario en moneda extranjera, el seguro de depósitos (SEDESA), los saldos en la ALADI y otros depósitos de no residentes se considerarían, para fines del programa, pasivos del BCRA en moneda extranjera con vencimientos de un año o menos.

20. Indicador: La variación de las reservas internacionales netas se medirá como la variación acumulada del saldo de RIN en cada fecha de evaluación con respecto al saldo del 31 de diciembre de 2021.

21. Monitoreo: Los datos sobre activos y pasivos en moneda extranjera en el BCRA se suministrarán al FMI con una frecuencia diaria dentro del plazo de dos días.

22. Factores de adecuación:

- **Préstamos y donaciones oficiales no ligadas a proyectos**: Las metas fijadas para las RIN se adecuarán hacia arriba (abajo) en función del superávit (déficit) de desembolsos de préstamos y donaciones de programas con organismos multilaterales (incluidos el BIRF, el BID y el CAF) y de socios bilaterales, con respecto a la proyección de base indicada en el cuadro 3. El valor del factor de adecuación hacia abajo, es decir, en el caso de un déficit de préstamos y donaciones, tendría un tope acumulado de US$ 500 millones por año calendario. Los desembolsos de préstamos en el marco de programas se definen como desembolsos por préstamos externos (excluidos desembolsos para financiamiento de proyectos y el apoyo presupuestario del FMI) de acreedores oficiales que pueden utilizarse para el financiamiento del gobierno federal.

Cuadro 3. Desembolsos de programas externos de fuentes multilaterales y bilaterales

(proyección de base)

	(En millones de US$) 1/
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.

- **Pagos al Club de París**: Las metas fijadas para las RIN se adecuarán hacia abajo (arriba) en función del superávit (déficit) de 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 (Amortización e Intereses)

(proyección de base)

	(En millones de US$)1/
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

23. Definiciones. El financiamiento del Banco Central de la República Argentina al gobierno incluye i) transferencias de sobregiro del BCRA al gobierno federal (línea de Adelantos Transitorios en el resumen de cuentas del BCRA, según se publica en su sitio web), ii) distribución de utilidades, y iii) adquisición de deuda pública en el mercado primario o mediante compras directas a instituciones públicas.

24. **Indicador**: El programa impondrá a ese financiamiento un límite de 705.228 millones de pesos (1% del PIB en 2022) al 31 de diciembre de 2022, con flujos acumulados del 31 de diciembre de 2021 en millones de pesos. El límite para 2023 será de 0,6% del PIB, con cero financiamiento neto en 2024.

25. **Aclaración**. Cualquier disminución en el saldo de Adelantos reflejará únicamente pagos de efectivo por ese valor en pesos realizados por la Tesorería al BCRA. La transferencia de Letras Intransferibles al BCRA no reducirá el saldo de Adelantos.

26. **Monitoreo**. Se proporcionarán al FMI datos diarios dentro de un plazo de dos días. El flujo de financiamiento del BCRA al gobierno se medirá en cada fecha de evaluación como el valor acumulado a partir del comienzo del año calendario.

Criterios de ejecución continua

27. De conformidad con los compromisos en los acuerdos del FMI, evitaremos: (i) imponer o intensificar restricciones cambiarias, (ii) introducir o modificar Prácticas de Múltiples Monedas (MCP), (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).

METAS INDICATIVAS CUANTITATIVAS: DEFINICIÓN DE VARIABLES

Piso acumulativo de los ingresos reales del gobierno federal

28. **Definición**: Los ingresos del gobierno federal se definen como *ingresos totales* (conforme al «Esquema IMIG» y como se definió anteriormente).

29. **Indicador**: Los ingresos reales del gobierno federal se medirán como los ingresos mensuales nominales deflactados por el correspondiente nivel general del Índice de Precios al Consumidor (IPC) mensual publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). Los ingresos reales del gobierno federal en cada fecha de evaluación trimestral se medirán en forma acumulada desde el comienzo del año calendario, y se compararán con la proyección de base del programa.

30. **Monitoreo**: Al igual que con todos los datos fiscales, los datos sobre los ingresos federales se proporcionarán al FMI con un rezago de no más de 25 días tras el cierre de cada mes.

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

31. **Definición**: Para los efectos del programa, 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 siguientes subprogramas: Asignación Universal por Hijo, Asignación por Embarazo, y Ayuda Escolar Anual.*
- *Tarjeta Alimentar*
- *Progresar*

32. **Monitoreo**: Los datos se proporcionarán al FMI con un rezago de no más de 25 días tras el cierre de cada mes.

Techo acumulativo de las variaciones del saldo de contratos a término (forwards) sin entrega (NDF) del BCRA

33. **Definiciones**: El saldo de contratos a término sin entrega (NDF, sigla de *non-deliverable forward*) se definirá como el valor neto del monto nominal en dólares de EE.UU. de todos los contratos de posiciones largas y cortas suscritos por el BCRA en pesos argentinos, ya sea directamente o a través de cualquier institución usada como intermediario financiero.

34. **Indicador**: El saldo de NDF en miles de millones de dólares de EE.UU. se medirá en cada fecha de evaluación y estará limitado a US$ 9 mil millones para fines del 2022. El saldo al 31 de diciembre de 2021 fue de US$ 4,185 mil millones.

35. **Monitoreo**: Esta meta indicativa estará sujeta a monitoreo trimestral. Se proporcionarán datos diarios al FMI con un retraso no mayor a dos días hábiles.

OTRAS DEFINICIONES RELEVANTES PARA LA CONDICIONALIDAD DEL PROGRAMA

Revisiones a las facturas de energía de los consumidores residenciales

36. 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% entre fines de diciembre de 2020 y fines de diciembre de 2021.

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

37. **Definiciones**: 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:

- 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 retirará 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).

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

38. Medición:

- 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.

- 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%[2], según el programa.

39. 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).

OTROS REQUISITOS DE INFORMACIÓN

40. Además de los datos necesarios para supervisar la condicionalidad del programa, las autoridades suministrarán los siguientes datos para garantizar el debido seguimiento de las variables económicas:

[2] El valor medio de la tasa de inflación interanual proyectada para diciembre de 2022 es 43% (véase ¶2).

A. Diarios

- Tipos de cambio nominales; moneda total emitida por el BCRA; depósitos mantenidos por instituciones financieras en el BCRA; asistencia de liquidez total suministrada a los bancos a través de operaciones normales del BCRA, incluidos sobregiros; tasas de interés de depósitos a siete días y de acuerdos de recompra y operaciones de reporte pasivo a siete días.

- Datos agregados sobre las posiciones en moneda extranjera de los bancos, por moneda, y datos agregados sobre las cuentas en moneda extranjera de los bancos 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 de contratos a término sin entrega (NDF).

B. Semanales

- Balance del BCRA.

- Datos diarios sobre ventas y compras de títulos-valores liquidados en diferentes monedas, registrados y proporcionados por la Comisión Nacional de Valores, 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.

C. Quincenales

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

D. Mensuales

- Operaciones del gobierno federal, incluidos flujos de efectivo mensuales desde el comienzo hasta el final del ejercicio fiscal corriente (y revisiones retroactivas de ser necesarias), con un rezago de no más de 25 días después del cierre de cada mes, en el formato del Informe Mensual de Ingresos y Gastos (IMIG) y de la Cuenta Ahorro-Inversión-Financiamiento (AIF). La información específica abarcará lo siguiente:

- Ingresos por ventas de activos físicos, y proyecciones a 12 meses de ventas futuras de tales activos.

- Las fuentes de financiamiento fiscal (debajo de la línea), incluidas transferencias del BCRA, emisión de títulos-valores públicos internos, financiamiento obtenido dentro del sector público no financiero, financiamiento externo y otros mecanismos de financiamiento. Los datos se proporcionarán con un rezago de no más de 25 días tras el cierre de cada mes. El plan detallado de financiamiento trimestral para los siguientes 12 meses, incluidas las fuentes antes mencionadas, se proporcionará con un mes de antelación.

- Financiamiento externo recibido y proyecciones para los siguientes cuatro trimestres, con préstamos y donaciones categorizados por programa y proyecto. Los datos se proporcionarán con un rezago de no más de 25 días tras el cierre de cada mes.

- Con respecto a la deuda federal:

  - Servicio de la deuda interna y externa (amortización y pagos de intereses) del gobierno federal, con rezago de no más de 25 días tras el cierre de cada mes. Amortización/reembolso de deuda y pagos de intereses mensuales proyectados del gobierno federal (bonos en moneda local y extranjera, letras del Tesoro, eurobonos, préstamos internos, préstamos externos comerciales y oficiales). Esto debe incluir tanto deuda directa como garantizada. En el caso de emisión de deuda con garantía pública, se debe incluir el nombre de la persona/institución beneficiaria de la garantía.

  - La información sobre el saldo de atrasos externos se proporcionará de forma continua.

  - Saldo de deuda del gobierno federal por moneda, al cierre del mes, desglosada por i) acreedor (oficial, comercial interno, comercial externo); ii) instrumento (bonos denominados en moneda local y extranjera, letras del Tesoro, eurobonos, préstamos internos, préstamos externos comerciales y oficiales); y iii) directa y con garantía.

  - Los saldos del gobierno (federal) en el banco central y en el sistema bancario comercial necesarios para determinar la posición de efectivo del gobierno (federal).

- Reservas requeridas y excedentes del sector bancario en moneda local y extranjera.

- Depósitos en el sistema bancario: cuentas corrientes, de ahorro y depósitos a plazo, dentro de un plazo de seis semanas tras el cierre del mes. Tasas de interés mensuales promedio activas y pasivas dentro de un plazo de dos semanas tras el cierre del mes; tasas promedio ponderadas pasivas y activas dentro de un plazo de seis semanas tras el cierre del mes.

- Balances de otras empresas financieras (no de depósito), incluidas tenencias de deuda federal y provincial y de instrumentos del BCRA dentro de un plazo de un mes tras el cierre del mes.

- Datos sobre el valor de préstamos totales de todas las nuevas asociaciones público-privadas financiadas por el gobierno federal.

E. Semestrales

- Gasto del gobierno federal a las 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.

- Con respecto a la deuda provincial:

    - Datos trimestrales sobre la deuda del gobierno provincial por moneda, proporcionados dentro de los seis meses posteriores al cierre de cada semestre (es decir, a fin de junio y fin de diciembre), desglosada por (i) acreedor (oficial, comercial interno, comercial externo; (ii) instrumentos (bonos denominados en moneda local y extranjera, letras del Tesoro, eurobonos, préstamos internos, préstamos externos comerciales y oficiales), y (iii) directa y con garantía.

    - Datos trimestrales sobre el servicio de la deuda interna y externa (amortización y pago de intereses) de los gobiernos provinciales, entregado dentro de los seis meses siguientes al cierre del semestre anterior (es decir, fin de junio y fin de diciembre).

    - Proyecciones trimestrales del próximo semestre sobre la amortización/reembolso de la deuda del gobierno provincial y el pago de intereses, al menos 30 días antes del final de cada semestre (es decir, fin de junio y fin de diciembre). Esto incluiría bonos en moneda local y en moneda extranjera, letras del Tesoro, eurobonos, préstamos internos, préstamos comerciales externos y préstamos oficiales externos), y deuda tanto directa como con garantía. En el caso de emisión de deuda con garantía pública, se incluirá el nombre de la persona física/institución garantizada.

Attachment II. Argentina: Technical Memorandum of Understanding

March 3, 2022

1. This Technical Memorandum of Understanding (TMU) sets out the understandings regarding the definitions of the performance criteria (PCs) and indicative targets (ITs), that will be applied under the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility, as specified in the Memorandum of Economic and Financial Policies (MEFP) and its attached tables. It also describes the methods to be used in assessing the program's performance and the information requirements to ensure adequate monitoring of the targets.

2. For program purposes, all foreign currency-related assets, liabilities, and flows will be evaluated at "program exchange rates" as defined below, with the exception of items affecting government fiscal balances, which will be measured at current exchange rates. The program exchange rates are those that prevailed on March 2, 2022. Accordingly, the exchange rates for the purposes of the program are shown in Table 1. For the purpose of setting program PCs and ITs, inflation in 2022 is based on a point estimate of 43 percent (end of period), within the program inflation range.

Table 1. Program Exchange Rates

Argentine Pesos to the US dollar 1/	107.93
Argentine Pesos to the SDR 1/	150.08
Argentine Pesos to the Euro 1/	119.83
Argentine Pesos to the Canadian dollar 1/	85.21
Argentine Pesos to the British pound 1/	144.22
Argentine Pesos to the Renminbi 1/	17.07
Gold price (US$/ounce) 2/	1,928.72

1/ Rate published by the BCRA as of March 2, 2022.
2/ Spot price published by Bloomberg as of March 2, 2022.

3. Any variable that is mentioned herein for the purpose of monitoring a PC or IT and that is not explicitly defined, is defined in accordance with the Fund's standard statistical methodology, such as the Government Finance Statistics. For any variable or definition that is omitted from the TMU but is relevant for program targets, the authorities of Argentina shall consult with the staff on the appropriate treatment to reach an understanding based on the Fund's standard statistical methodology.

QUANTITATIVE PERFORMANCE CRITERIA: DEFINITION OF VARIABLES

Cumulative Floor on the Federal Government Primary Balance

4. **Definitions**: The Federal government (*Sector Público Nacional No Financiero*) for the purposes of the program consists of the central administration, the social security institutions, the

decentralized institutions (*Administración Nacional*), and PAMI, fiduciary funds, and other entities and enterprises of the federal government.

5. **Definitions**: The primary balance of the Federal government is measured above-the-line and defined in accordance with the monthly and annual reporting of the "*Esquema IMIG*". This is equivalent to total revenues (*ingresos totales*, according to "Esquema IMIG") minus primary spending (*gastos primarios*). Revenues are recorded on a cash basis and include tax revenues (*ingresos tributarios*), revenue income (*rentas de la propiedad*), other current revenues (*otros ingresos corrientes*), and capital revenues (*ingresos de capital*). Revenues exclude any type of financial transfers from the Central Bank (including *Utilidades* and *Adelantos Transitorios*), interest income from intra-public sector holding of securities and debt obligations, proceeds from the sale of financial assets, and special drawing rights (SDRs) allocated by the Fund or received bilaterally from other IMF members.

6. Federal government primary expenditure is recorded on a cash basis and includes spending on social protection (*prestaciones sociales*), economic subsidies (*subsidies económicos*), operational expenses (*gastos de funcionamiento*), current transfers to provinces (*transferencias corrientes a provincias*), other current spending (*otros gastos corrientes*), and capital spending (*gastos de capital*), which includes capital transfers to provinces.

7. Government-funded, public-private partnerships will be treated as traditional public procurements. Federal government obligations associated with public private partnerships would be recorded transparently in budget data and measured as part of the Federal government deficit as they occur (on a cash basis).

8. Costs associated with divestment operations or liquidation of public entities, such as cancellation of existing contracts or severance payments to workers, will be allocated to current and capital expenditures accordingly.

9. All primary expenditures (including fines) that are directly settled with bonds or any other form of non-cash liabilities will be recorded as spending above-the-line and will therefore contribute to a decrease in the primary balance. This excludes the settlement of liabilities related to pensions, revenue sharing and expenditure allocation, with the provinces and the Autonomous City of Buenos Aires, associated with court proceedings that are either finalized or pending as of March 3, 2022, and payments of arrears as per ICSID or similar arbitration rulings.

10. **Measurement**: The Federal government's primary balance will be measured at each test date as the cumulative value starting from the beginning of each calendar year.

11. **Monitoring**: All fiscal data referred to above and needed for program monitoring purposes will be provided to the Fund with a lag of no more than 25 calendar days after the end of each month.

12. Adjustor for external project financing disbursements: The target for the primary balance of the federal government will be adjusted up (down) by the shortfall (excess) in the expenditure financed by disbursements of project loans from multilateral and bilateral partners, compared to the project loans in the program baseline (Table 2). The value of the adjustor would be capped at cumulative 141,000 million pesos in 2022 (equivalent to US$1.1 billion / 0.2 percent of GDP).

Table 2. Multilateral and Bilateral Project
(baseline projections)

	AR$ millions 1/
end-March 2022	38,474
end-June 2022	127,005
end-September 2022	218,952
end-December 2022	360,456

1/ Cumulative from January 1 of each year.

Ceiling on Federal Government Accumulation of Domestic Arrears

13. Definition: Domestic arrears are defined as the floating debt, that is the difference between primary spending recorded on an accrual basis (*gasto devengado*, from the SIDIF system) and primary spending recorded on a cash basis (*base caja,* from the Treasury). This excludes intra-public transfers (*transferencias figurativas*), and includes primary spending for personnel (*gasto en personal*), acquisition of goods and services (*bienes y servicios*), nonprofessional services (*servicios no profesionales*), capital expenditures (*bienes de uso*), and transfers (*transferencias*).

14. Measurement: The arrears are measured on a daily basis. The program will cap the quarterly average stock of arrears for 2022 at the Q4 2021 level of 535,881 million pesos, consistent with reducing the stock from 1.2 percent of GDP in Q4 2021 to 0.8 percent of GDP in Q4 2022.

15. Monitoring: Data recorded at daily frequency will be provided to the Fund with a lag of no more than 25 calendar days after the end of each month.

Federal Government Non-Accumulation of External Debt Payments Arrears

16. Definitions:

- **Debt**[1] will be understood to mean a current, i.e., not contingent, liability, created under a contractual arrangement through the provision of value in the form of assets (including currency) or services and which requires the obligor to make one or more payments in the form of assets (including currency) or services, at some future point(s) in time; these payments will discharge the principal and/or interest liabilities incurred under the contract. Debts can take several forms; the primary ones being as follows:

[1]As defined in paragraph 8(a) of the Guidelines on Public Debt Conditionality in Fund Arrangements, attached to Executive Board Decision No. 16919-(20/103), adopted October 28, 2020.

i. loans, i.e., advances of money to the obligor by the lender made on the basis of an undertaking that the obligor will repay the funds in the future (including deposits, bonds, debentures, commercial loans and buyers' credits) and temporary exchanges of assets that are equivalent to fully collateralized loans under which the obligor is required to repay the funds and usually pay interest, by repurchasing the collateral from the buyer in the future (such as repurchase agreements and official swap arrangements);

ii. suppliers' credits, i.e., contracts where the supplier permits the obligor to defer payments until sometime after the date on which the goods are delivered or services are provided; and

iii. leases, i.e., arrangements under which property is provided which the lessee has the right to use for one or more specified period(s) of time that are usually shorter than the total expected service life of the property, while the lessor retains the title to the property. For the purpose of the program, the debt is the present value (at the inception of the lease) of all lease payments expected to be made during the period of the agreement excluding those payments that cover the operation, repair or maintenance of the property.

Under the definition of debt set out in this paragraph, arrears, penalties, and judicially awarded damages arising from the failure to make payment under a contractual obligation that constitutes debt are debt. Failure to make payment on an obligation that is not considered debt under this definition (e.g., payment on delivery) will not give rise to debt.

- Only for the purposes of this program, and consistent with the definition set out in the IMF's Balance of Payments Manual, **external debt** is determined according to the residency criterion, (and, as such, would encompass nonresident holdings of Argentine law peso and foreign currency debt).
- **External arrears**: External debt payment arrears for program monitoring purposes are defined as external debt obligations (principal and interest) falling due after March 3, 2022 that have not been paid, considering the grace periods specified in contractual agreements.

17. **Coverage**: This performance criterion covers the federal government. This performance criterion does not cover (i) arrears on trade credits, (ii) arrears on debt subject to renegotiation or restructuring; and (iii) arrears resulting from the nonpayment of commercial claims that are the subject of any litigation initiated prior to March 3, 2022.

18. **Monitoring**: This PC will be monitored on a continuous basis.

Cumulative Floor on the Change in Net International Reserves of BCRA

19. **Definitions**:

- **Net international reserves (NIR**) of the BCRA are equal to the balance of payments concept of NIR defined as the U.S. dollar value of gross official reserves of the BCRA minus gross official liabilities with maturities of under one year. Gross liabilities include disbursements from the

Fund, except for the net financing component of the program (SDR 3.166 billion), also considered to be budget support, which would increase NIR. Non-U.S. dollar denominated foreign assets and liabilities will be converted into U.S. dollar at the program exchange rates.

- **Gross official reserves** are defined consistently with the Sixth Edition of the Balance of Payments Manual and International Investment Position Manual (BPM6) as readily available claims on nonresidents denominated in foreign convertible currencies. They include the (i) monetary claims, (ii) free gold, (iii) holdings of SDRs, including all Fund disbursements (iv) the reserve position in the IMF, (v) holdings of fixed income instruments and (vi) net cash balances within the Latin American Trade Clearing System (ALADI). Excluded from reserve assets are any assets that are pledged, collateralized, or otherwise encumbered, claims on residents, claims in foreign exchange arising from derivatives in foreign currency vis-à-vis domestic currency (such as futures, forwards, and options), precious metals other than gold, assets in nonconvertible currencies and illiquid assets.

- **Gross official liabilities** in foreign currencies include (i) foreign currency liabilities with original maturity of one year or less, (ii) Fund disbursements deposited in the SDR account, except for the net financing component of the program (SDR 3.166 billion), (iii) any deliverable forward foreign exchange (FX) liabilities on a net basis defined as the long position minus the short position payable in foreign currencies directly undertaken by the BCRA or by any other financial institutions on behalf of the BCRA. Neither the Federal government's foreign liabilities, nor its FX deposits at the BCRA are considered as gross foreign liabilities of the BCRA. The foreign currency swap with the People's Bank of China and with the BIS, the foreign exchange bank reserve requirements, SEDESA, ALADI and other non-resident deposits would be considered, for program purposes, as a foreign exchange liability of the BCRA with a maturity of one year or less.

20. **Measurement**: The change in net international reserves will be measured as the cumulative change in the stock of NIR at each test date relative to the stock on December 31, 2021.

21. **Monitoring**: Foreign exchange asset and liability data at the BCRA will be provided to the Fund at daily frequency within two days.

22. **Adjustors**:

- **Official non-project loans and grants**: The NIR targets will be adjusted upward (downward) by the surplus (shortfall) in program loan disbursements and grants from multilateral institutions (including the IBRD, IDB and CAF) and bilateral partners, relative to the baseline projection reported in Table 3. The value of the downward adjustor, i.e., in the event of a shortfall of loans and grants, would be capped at a cumulative of US$500 million in each calendar year. Program loan disbursements are defined as external loan disbursements (excluding project financing disbursements and IMF budget support) from official creditors that are usable for the financing of the general government.

Table 3. Program Loan Disbursements from Multilateral and Bilateral Sources
(baseline projection)

	(In millions of US$) 1/
end-March 2022	10
end-June 2022	700
end-September 2022	1,349
end-December 2022	1,389

1/ Cumulative from January 1 of each year.

- **Paris Club payments**: The NIR targets will be adjusted downward (upward) by the surplus (shortfall) in interest and principal payments to the Paris Club relating to the outstanding debt that was reprofiled in 2014, compared to the baseline assumptions reported in Table 4.

Table 4. Paris Club Payments (Amortization and Interest)
(baseline assumptions)

	(In millions of US$) 1/
end-March 2022	190
end-June 2022	190
end-September 2022	190
end-December 2022	190

1/ Cumulative from January 1 of each year.

Cumulative ceiling on the BCRA's Financing of the Federal Government

23. **Definitions**. Central bank (BCRA) financing to the government includes (i) overdraft transfers from the BCRA to the Federal Government (line *Adelantos Transitorios* in the summary account of the BCRA, as published on its website), (ii) distribution of profits (*Utilidades*), and (iii) the acquisition of government debt in the primary market or by direct purchases from public institutions.

24. **Measurement**: The program will cap such financing at 705,228 million pesos (1 percent of GDP in 2022) by the end of December 2022, with cumulative flows from end-December 2021 in millions of pesos. The cap for 2023 will be 0.6 percent of GDP, with zero net financing in 2024.

25. **Clarification**. Any decrease in the stock of *Adelantos* shall only reflect cash payments of this amount in pesos by the Treasury to the BCRA. Transfer of *Letras Intransferible*s to the BCRA will not reduce the stock of *Adelantos*.

26. **Monitoring**. Daily data will be provided to the Fund within two days. The flow of BCRA financing to the government will be measured at each test date as the cumulative value starting from the beginning of the calendar year.

Continuous Performance Criteria

27. Consistent with commitments in IMF arrangements, we will seek not to: (i) impose or intensify any exchange restrictions, (ii) introduce or modify Multiple Currency Practices (MCPs), (iii) conclude bilateral payment agreements that are inconsistent with Article VIII; and (iv) impose or intensify import restrictions for balance of payment reasons (continuous performance criteria).

QUANTITATIVE INDICATIVE TARGETS: DEFINITION OF VARIABLES

Cumulative Floor on Real Federal Government Revenues

28. **Definition**: Federal government revenues are defined as *ingresos totals* (according to "Esquema IMIG" and as defined above).

29. **Measurement**: "Real" federal government revenues will be measured as nominal monthly revenues deflated by the corresponding monthly headline consumer price index published by INDEC (*nivel general del Índice de precios al consumidor (IPC)*). Real federal government revenues at each quarterly test date, will be measured on a cumulative basis starting from the beginning of the calendar year, and compared with the program baseline projection.

30. **Monitoring**: As with all fiscal data, federal government revenue data will be provided to the Fund with a lag of no more than 25 calendar days after the end of each month.

Cumulative Floor on Federal Government Spending on Social Assistance Programs

31. **Definition**: Social spending for the purpose of the program is computed as the cumulative sum of all federal government spending (both recurrent and capital) on the following social assistance programs:

- *Asignación Universal para Protección Social, which includes the following sub-programs: Asignación Universal por Hijo, Asignación por Embarazo, and Ayuda Escolar Anual*
- *Tarjeta Alimentar*
- *Progresar*

32. **Monitoring**: Data will be provided to the Fund with a lag of no more than 25 calendar days after the end of each month.

Cumulative Ceiling on the change in the BCRA's stock of non-deliverable forwards (NDF)

33. **Definitions**: The stock of net non-deliverable forwards (NDF) will be defined as the net of the U.S. dollar notional value of all long and short position contracts entered by the BCRA involving the Argentinian peso, either directly or through any institution they use as their financial agent.

34. **Measurement**: The stock of NDF in billions of US$ will be measured at each test date and will be capped at US$9 billion by end-2022. The stock of NDF stood at US$4.185 billion on December 31, 2021.

35. **Monitoring**: This indicative target will be monitored on a quarterly basis. Daily data will be provided to the Fund within two working days.

OTHER DEFINITIONS RELEVANT FOR PROGRAM CONDITIONALITY

Revisions to energy bills for residential consumers

36. In the context of the authorities' energy subsidy reduction plan, revisions to energy bills for residential consumers (excluding those subject to the subsidy segmentation scheme) will be anchored on average wage growth as defined by the Salary Variation Coefficient (*Coeficiente de Variacion Salarial (CVS)),* as established by the vetoed Law 27.443. This coefficient index is published by INDEC and estimates the evolution of salaries paid, covering the registered private sector, the unregistered private sector and the public sector. The CVS increased by 53.4 percent from end-December 2020 to end-December 2021.

Calculation of the real change in wholesale energy prices

37. **Definition**: Energy wholesale prices are defined as the pass-through prices paid by distributors for electricity and gas: the precio estacional (PEST) and the precio del gas natural en punto de ingreso al sistema de transporte (PIST), respectively. These prices can vary depending on user category:

- For electricity (PEST), the universe of users will comprise all users supplied by distributors separated into the following categories: i) residential users from whom subsidies are eliminated; ii) residential users who receive the social tariff (*Tarifa Social*); iii) other residential users, not in categories i) or ii); iv) large non-residential users (GUDIs), and v) other non-residential users not in category iv).

- For natural gas (PIST), the universe of users will cover all users that are supplied with natural gas at the regulated PIST price with categories including the following: i) residential users from whom subsidies are removed; ii) residential users who receive the *Tarifa Social*; iii) other residential users, not in categories i) or ii); and iv) non-residential users.

38. **Measurement:**

- For program purposes, the PEST and the PIST will be measured as weighted averages of the actual PESTs/PISTs charged to different categories of subsidized users, with the weights based on estimates of the number of users in each category.

- The weighted average energy wholesale price will be calculated as an average of the PEST and the PIST, as defined above for program purposes, using weights of 0.7 and 0.3, respectively.

- For 2022, the annual real change in the weighted average wholesale energy price will be calculated as the average annual projected change in the nominal price (based on implemented values of the PEST and PIST), deflated by projected average annual inflation of 48 percent[2] for 2022, under the program.

39. Monitoring: For each category of user described above, data will be provided to the Fund on the estimated number of users in each category and the actual values of the PEST and the PIST.

OTHER INFORMATION REQUIREMENTS

40. In addition to providing any data and information staff request to monitor program implementation, the authorities will also provide the following data so as to ensure adequate monitoring of economic variables:

A. Daily

- Nominal exchange rates; total currency issued by the BCRA; deposits held by financial institutions at the BCRA; total liquidity assistance to banks through normal BCRA operations, including overdrafts; interest rates on overnight deposits and on 7-day repurchase and reverse repurchase agreements.
- Aggregated data on banks' foreign exchange positions by currencies and foreign currency accounts with the BCRA, provided in the following categories: public national; public provincial; private domestic; private foreign; and small banks.
- Daily data on BCRA sales and purchases of securities settled in different currencies will be provided to the Fund with a weekly frequency, no more than two business days following the end of the considered week.
- BCRA activity in the NDF market.

B. Weekly

- BCRA balance sheet
- Daily data on sales and purchases of securities settled in different currencies, recorded and provided by the *Comision Nacional de Valores,* including trading by the BCRA. This information will be transmitted by the BCRA and will include a report of the daily estimation of total stocks and implicit exchange rate of the most representative securities transacted in the CCL and MEP modalities and operations.

C. Fortnightly

- Interest rates on domestic debt instruments including LELITE, LEDES, LECER, LEPAS, BONAR, BONTE, BONAD and BONCER (at different maturities).

[2] Projected end-of-period inflation in 2022 is 43 percent (see ¶2).

D. Monthly

- Federal government operations including monthly cash flow from the beginning to the end of the current fiscal year (and backward revisions as necessary), with a lag of no more than 25 days after the closing of each month, according to both the format of the *Informe Mensual de Ingresos y Gastos* (IMIG) and to the format of the *Cuenta Ahorro Inversion Financiamiento* (AIF). Specific reporting will include:
    - Revenues from sales of physical assets, and 12-month projections for future sales of such assets.
- Fiscal financing sources (below-the-line), including BCRA transfers, issuance of domestic public securities, financing from within the non-financial public sector, external financing, and other financing schemes. Data to be provided with a lag of no more than 25 days after the closing of each month. Detailed quarterly financing plan for the coming twelve months, including the aforementioned sources, to be provided one month in advance.
- External financing received and projections for the coming four quarters, with loans and grants categorized by program and project. Data to be provided with a lag of no more than 25 days after the closing of each month.
- On federal debt:
    - Domestic and external debt service (amortization and interest payments) of the federal government, with a lag of no more than 25 days after the closing of each month. Projected monthly federal government debt amortization/repayments and interest payments (local currency and FX bonds, treasury bills, Eurobonds, domestic loans, external commercial and external official loans). This would include both direct and guaranteed debt. In the case of issuance of government guaranteed debt, the name of the guaranteed individual/institution shall be included.
    - Information on the stock of external arrears will be reported on a continuous basis.
    - Federal government debt stock by currency, as at end month, including by (i) creditor (official, commercial domestic, commercial external; (ii) instrument (local currency and FX denominated bonds, treasury bills, Eurobonds, domestic loans, external commercial and external official loans); and (iii) direct and guaranteed.
    - The balances of the (federal) government at the central bank and in the commercial banking system needed to determine the cash position of the (federal) government.
- Required and excess reserves of the banking sector in local and foreign currency.

- Deposits in the banking system: current accounts, savings and time deposits within six weeks after month end. Average monthly interest rates on loans and deposits within two weeks of month end; weighted average deposit and loan rates within six weeks after month end.

- Balance sheets of other financial corporations (non-deposit taking), including holdings of federal and provincial debt and of the BCRA instruments within one month after month end.

- Data on the total loans value of all new federal government-funded public private partnerships.

E. Semi-annual

- Federal government expenditures to the provinces and the Autonomous City of Buenos Aires related to the settlement of liabilities associated with pensions, revenue sharing and expenditure allocation, as well as payments of arrears as per ICSID or similar arbitration rulings.

- On provincial debt:

    - Quarterly data on the provincial government debt stock by currency, provided within six months of the closing of each semester (i.e., end-June and end-December), including by (i) creditor (official, commercial domestic, commercial external; (ii) instrument (local currency and FX denominated bonds, treasury bills, Eurobonds, domestic loans, external commercial and external official loans); and (iii) direct and guaranteed.

    - Quarterly domestic and external debt service (amortization and interest payments) of the provincial governments, provided within six months of the closing of the previous semester (i.e., end-June and end-December).

    - Quarterly projections for the following semester for provincial government debt amortization/repayments and interest payments, at least 30 days before the end of each semester (i.e., end-June and end-December). This would include local currency and FX bonds, treasury bills, Eurobonds, domestic loans, external commercial and external official loans), and both direct and guaranteed debt. In the case of issuance of government guaranteed debt, the name of the guaranteed individual/institution shall be included.

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Hoja Adicional de Firmas
Anexo

Número: NO-2022-30558026-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES

Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: EX-2022-16467397- -APN-DGDA#MEC - Anexo II - Memorando Técnico de Entendimiento.

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 23 pagina/s.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.04 02:54:54 -03:00

Rubén Alberto Cachaldora
Director General

Dirección General de Despacho y Decretos
Secretaría Legal y Técnica

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.04 02:54:57 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Providencia

Número: NO-2022-20558026-APN-DGDYD#SLYT

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Viernes 4 de Marzo de 2022

Referencia: Programa de Facilidades Extendidas para refinanciar la deuda existente entre la República Argentina y el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

AL SR. PRESIDENTE DE LA CÁMARA DE DIPUTADOS

Dr. Sergio Tomás MASSA

S. / D.

Tengo el agrado de dirigirme a Usted, en relación al Anteproyecto de Ley a consideración y la eventual aprobación de ese HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN del 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 corre por Mensaje N° 8/22, solicitando que se sustituya el documento IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC, del artículo 2° del referido proyecto de Ley por el **IF-2022-20996530-APN-SLYA#MEC,** pues se ha deslizado en el primer documento un error material que debe subsanarse.

En efecto, en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras consolidado mediante IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC, Capítulo II. ítem 9, parágrafo (xi) pues se ha omitido insertar la palabra "*millones*" luego del número 814. (*DEGs 814 al momento de la décima revisión).*

La omisión referida se puso en conocimiento del FMI mediante NO-2022-20981565-APN-SLYA#MEC, sugiriendo su inmediata subsanación. La propuesta fue aceptada y anticipada mediante correo electrónico del Jefe de Misión del FMI para Argentina, Luis Cubbedu *(cf. IF-2022-21263332-APN-DGGDTYAI#MEC)*. Ambas comunicaciones se embeben a la presente.

Se remite el **IF-2022-20996530-APN-SLYA#MEC** que contiene Memorándum "ADJUNTO I. ARGENTINA. MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS", sustituyendo parágrafo (xi) del ítem 9, por el siguiente "*DEGs 814 millones al momento de la décima revisión*". De la misma manera, en su versión en inglés la nueva redacción del parágrafo (xi) es la siguiente: "*SDR 814 million at the time of the tenth review*".

Por lo expuesto se solicita se sustituya el IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC por el **IF-2022-20996530-APN-**

SLYA#MEC que contiene Memorándum “ADJUNTO I. ARGENTINA. MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS integrando en el artículo 2° del proyecto de Ley que acompaña al mensaje 8/22 del Poder Ejecutivo Nacional, por ser dicho documento el correcto.

Saludo a Vuestra Honorabilidad con mi mayor consideración,

CC: Presidente de la Comisión de Finanzas: Dip. Alicia Aparicio

Presidente de la Comisión de Presupuesto: Dip. Carlos Heller

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 14:30:29 -03:00

Martín Guzmán
Ministro
Ministerio de Economía

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 14:30:32 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Nota

Número: NO-2022-21371411-APN-SSAP#JGM

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Lunes 7 de Marzo de 2022

Referencia: Mensaje N° 8/22 - Subsanación de documentos

A: AL SEÑOR PRESIDENTE DE LA HCDN (Dr. Sergio MASSA), LA COMISIÓN DE (PRESUPUESTO Y HACIENDA), A LA COMISIÓN DE (FINANZAS),

Con Copia A:

De mi mayor consideración:

SEÑOR PRESIDENTE

Me dirijo a usted a fin de remitirle la nota (IF-2022-21333002-APN-SSRI#MEC) del Ministerio de Economía quien solicita que se sustituya el documento IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC, del artículo 2° correspondiente al Mensaje N° 08/2022 por el IF-2022-20996530-APNSLYA# MEC, atento a un error material detectado en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras.

Se deja constancia que en el IF-2022-21333002-APN-SSRI#MEC se encuentran los archivo embebidos.

Sin otro particular saluda atte.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 15:55:24 -03:00

Cecilia GOMEZ MIRADA
Subsecretaria
Subsecretaría de Asuntos Parlamentarios
Jefatura de Gabinete de Ministros

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 15:55:23 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Nota

Número: NO-2022-20981565-APN-SLYA#MEC

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Domingo 6 de Marzo de 2022

Referencia: Se propone rectificar error material

A: Luis Cubeddu (Jefe de Mision del Fondo Monetario Internacional), Julie Kozack (Dir. Adj. del Dpto. del Hemisferio Occidental FMI),

Con Copia A:

De mi mayor consideración:

Tengo el agrado de dirigirme a Ud. en el marco del 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, pues se ha deslizado un error material en uno de sus documentos: "MEMORANDUM DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS".

Dicho error material se encuentra en el Capítulo II. Marco de políticas y programa económico 2022-24, ítem 9 " *Para apoyar nuestros objetivos, solicitamos formalmente un acuerdo ampliado en el marco de Servicio Ampliado del FMI (EFF) por un período de 30 meses y un monto de DEGs31.914 millones (equivalente a aproximadamente USD 45.000 millones, o 1.000% de la cuota de Argentina)*" en su parágrafo (xi) pues se ha omitido insertar la palabra "millones" luego del número 814.

Por tal motivo, y a fin de documentar la modificación correspondiente se remite el Memorandum "ADJUNTO I. ARGENTINA. MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS", sustituyendo el referido parágrafo (xi) por el siguiente "DEGs 814 millones al momento de la décima revisión".

De la misma manera, en su versión en inglés la propuesta para el parágrado (xi) es la siguiente:

“SDR 814 million at the time of the tenth review”

Hágame saber si está de acuerdo, para proceder a su reenvío al Honorable Congreso de la Nación a fin de sustituir el IF correspondiente, por el correcto.

Sin otro particular saluda atte.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.06 19:52:52 -03:00

Rita Haydee Tanuz
Secretaria
Secretaría Legal y Administrativa
Ministerio de Economía

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.06 19:52:55 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Informe

Número: IF-2022-21333002-APN-SSRI#MEC

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Lunes 7 de Marzo de 2022

Referencia: Fe de erratas - Remite PV-2022-21308521-APN-MEC

A LA SUBSECRETARIA DE ASUNTOS PARLAMENTARIOS
DE LA JEFATURA DE GABINETE DE LA NACIÓN
Lic. Cecilia Gómez Mirada
S/D

Tengo el agrado de dirigirme a Usted, en relación al Anteproyecto de Ley que corre por Mensaje N° 8/22, a los efectos de remitirle adjunto a la presente la Providencia PV-2022-21308521-APN-MEC y todos los documentos que la integran, por la que el señor Ministro de Economía, solicita que se sustituya el documento IF-2022-20313101-APN-SLYA#MEC, del artículo 2° del referido proyecto de Ley por el IF-2022-20996530-APN-SLYA#MEC, atento a un error material detectado en el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras.

En efecto, en dicho Memorándum se ha omitido insertar la palabra “millones” luego del número 814. (DEGs 814 al momento de la décima revisión) en el Capítulo II. ítem 9, parágrafo (xi), situación que se puso en conocimiento del FMI mediante NO-2022-20981565-APN-SLYA#MEC, sugiriendo su inmediata subsanación. La propuesta fue aceptada y anticipada mediante correo electrónico del Jefe de Misión del FMI para Argentina, Luis Cubbedu que se adjunta también en la presente.

Se solicita remitir la información detallada en los párrafos precedentes al Honorable Cámara de Diputados de la Nación.

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 15:03:32 -03:00

Rodrigo Maria Ruete
Subsecretario
Subsecretaría de Relaciones Institucionales
Ministerio de Economía

Digitally signed by Gestion Documental Electronica
Date: 2022.03.07 15:03:31 -03:00

Zimbra: **ritatanuz@mecon.gov.ar**

Re: Se propone rectificar error material

De : Cubeddu, Luis <LCUBEDDU@imf.org> dom., 06 de mar. de 2022 21:35
Asunto : Re: Se propone rectificar error material 1 ficheros adjuntos
Para : Rita H. Tanuz <ritatanuz@mecon.gov.ar>
Para o CC : Kozack, Julie A. <JKozack@imf.org>, Chodos, Sergio <SChodos@imf.org>

Gracias Rita. Estamos de acuerdo con la modificación sugerida.

Saludos cordiales,

Luis Cubeddu

Get Outlook for iOS

From: Rita H. Tanuz <ritatanuz@mecon.gov.ar>
Sent: Sunday, March 6, 2022 6:32:40 PM
To: Cubeddu, Luis <LCUBEDDU@imf.org>
Cc: Kozack, Julie A. <JKozack@imf.org>
Subject: Se propone rectificar error material

[External email – Caution]

Estimado Luis
Adjunto la Nota NO-2022-20981565-APN-SLYA#MEC por la que solicito vuestra conformidad para enmendar el error material que se ha deslizado en el documento "MEMORANDUM DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS", ítem 9, en su parágrafo (xi), pues se ha omitido insertar la palabra “millones” luego del número 814, en la versión en idioma español y su similar en inglés.
Cordialmente,

--
A.G Rita Haydee Tanuz
Secretaria Legal y Administrativa
Tel: 4349-8114/8790/8120
Correo: ritatanuz@mecon.gob.ar

Ministerio de Economía
Argentina

NOTA DE CONFIDENCIALIDAD Este mensaje es confidencial. Su contenido pertenece al Ministerio de Economia de la Republica Argentina, esta dirigido unicamente a su destinatario y no puede ser revelado a terceros o utilizado inapropiadamente en interes del destinatario. Si usted ha recibido este e-mail por error, por favor comuniquelo inmediatamente via e-mail al emisor y eliminelo definitivamente.

CONFIDENTIALITY NOTE This message is confidential and the content belongs to the Economy Ministry of Argentina. It is intended for its recipient only and cannot be disclosed to third parties or used inappropriately in the interest of recipient. If you have received this e/mail by mistake please let us know by e-mail immediately and delete it from your system definitely.

Email secured by Check Point

Email secured by Check Point

Adjunto I. Argentina. Memorando de políticas económicas y financieras

3 de marzo de 2022

I. Antecedentes y evolución macroeconómica

1. Argentina estaba inmersa en una crisis económica y social al momento que la nueva administración asumió el gobierno a fines de 2019. Para fines de 2019 nuestra economía se había contraído alrededor de 5% desde 2017 y la inflación había llegado a 53,8%. Nos enfrentábamos también a una carga insostenible de deuda, un bajo nivel de reservas externas y acceso limitado a los mercados de capital. Es importante señalar que las condiciones sociales se habían deteriorado marcadamente: la pobreza superaba el 35%, el desempleo se aproximaba al 10% y los salarios reales habían disminuido más de 15% con respecto a los niveles de 2017.

2. El programa anterior de Argentina apoyado por el FMI fue un programa de Acuerdo de Derechos de Giro (ADG) por un monto inicial de DEGs 35.38 miles de millones (equivalente a US$50 miles de millones y cerca de 1.100% de la cuota de Argentina en el FMI). El ADG, que fue luego aumentado a DEGs 40.7 miles de millones (equivalente a US$56.3 miles de millones y 1,227% de la cuota de Argentina en el FMI), representa el acuerdo de préstamo más grande en la historia otorgado por el FMI a un solo país. 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 en el que la situación económica se estaba claramente deteriorando por la crisis (el PIB se contrajo 5.9% en Q1 de 2019, y el consumo e inversión privadas cayeron 10.7% y 25%, respectivamente, en Q1 2019, y la inflación alcanzó 56% en su variación anual a junio de 2019). Los desembolsos totales entre junio de 2018 y julio de 2019 alcanzaron DEGs 31.91 miles de millones (equivalentes a US$44.1 miles de millones y cerca de 1000% de la cuota de Argentina en el FMI).

3. El programa fue diseñado con el objetivo declarado de ayudar a los argentinos a superar la crisis económica con base en cuatro pilares: restaurar la confianza de los mercados, proteger a las personas más vulnerables, fortalecer la credibilidad del marco de metas de inflación del Banco Central y, progresivamente, disminuir las presiones en la balanza de pagos. Ninguno de los objetivos del programa fue alcanzado: ni la confianza ni el acceso a los mercados fueron restablecidos; el producto se contrajo fuertemente y la inflación aumentó; el empleo cayó y la pobreza creció; el tipo de cambio se depreció; la ausencia de medidas para manejar los flujos de capitales y los desembolsos efectivamente efectuados financiaron una salida de capitales de magnitudes históricas; la deuda aumentó como porcentaje del PIB, y debido a la decisión de las autoridades de entonces de no reestructurar la deuda denominada en moneda extranjera, la

sostenibilidad de la deuda empeoró. Estos resultados tuvieron y tienen consecuencias duraderas para el país[1].

4. Menos de 100 días después de haber asumido funciones, la pandemia de COVID-19 agravó los desafíos que enfrentaba Argentina, pese a los importantes esfuerzos desplegados para salvaguardar la salud y el empleo. La economía se contrajo 9,9% en 2020 debido al lastre que el colapso del comercio mundial y las restricciones de movilidad impusieron sobre la demanda y la actividad. Los indicadores sociales se deterioraron aún más y la pandemia afectó en especial a mujeres, niños y trabajadores no calificados del sector informal. En respuesta —y sobre la base de la ley de Solidaridad Social sancionada en diciembre de 2019, que buscaba apoyar el consumo y los ingresos, sobre todo de aquellas personas que vivían por debajo de la línea de pobreza— en 2020 se movilizaron cuantiosos recursos fiscales para proteger a hogares y empresas de los efectos adversos de la pandemia. El apoyo para hacer frente a la COVID se canalizó mediante asignaciones y bonificaciones excepcionales, un nuevo mecanismo de ingreso familiar de emergencia para trabajadores y trabajadoras informales, ayudas salariales y la reducción de las contribuciones patronales. También se expidieron regulaciones para salvaguardar el empleo.

5. En paralelo, tomamos acciones decisivas para fortalecer la sostenibilidad de la deuda. En septiembre de 2020 reestructuramos más de US$82 miles de millones de deuda denominada en moneda extranjera en manos de tenedores de bonos privados, con una tasa de participación que excedió el 99%, lo cual aseguró un alivio de flujo de caja para las provincias de US$6.5 miles de millones en el periodo 2020-27. Vale la pena resaltar, que hicimos la reconstrucción del mercado de deuda en pesos una prioridad y se han hecho esfuerzos para incentivar la restructuración de deuda en moneda extranjera en manos del sector privado.

6. Nuestros esfuerzos están empezando a rendir frutos: la economía creció más de 10% en 2021 y los principales indicadores macroeconómicos y sociales han registrado mejoras.

- **En lo que se refiere a la COVID**, una muy eficaz distribución de vacunas ha protegido a nuestros ciudadanos y ciudadanas y ha ayudado a limitar el impacto de nuevas variantes en términos de hospitalizaciones y mortalidad. A comienzos de marzo de 2022, cerca del 90% de la población ha recibido por lo menos una dosis de la vacuna, y cerca de 80% de la población ya ha recibido las dos dosis. El incremento del gasto en salud ha sido crucial para salvaguardar el bienestar de la población.
- **La economía creció más de 10% en 2021, recuperando el terreno perdido en 2020**. Nuestras políticas de apoyo, incluidas las adoptadas en el frente sanitario, sumadas a las favorables condiciones externas, contribuyeron a la expansión económica. Cabe destacar la dinámica positiva de la inversión (aumento acumulado interanual de 42% hasta el tercer trimestre de 2021) y de las exportaciones (aumento de 13% hasta diciembre 2021).

[1] Una descripción más extensa de la visión de las autoridades Argentinas se puede encontrar en: Authorities' View Section (Appendix IV) of *Argentina: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2018 Stand-By Arrangement* (https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/12/22/Argentina-Ex-Post-Evaluation-of-Exceptional-Access-Under-the-2018-Stand-By-Arrangement-511289)

- **Los desequilibrios fiscales se redujeron, al tiempo que se amplió el gasto prioritario social y en infraestructura**. El déficit fiscal primario a nivel federal se redujo de 6,4% del PIB en 2020 a 3% del PIB en 2021, frente a una meta presupuestaria original de 4,5% del PIB. Ello sucedió debido, principalmente, a la sólida evolución de los ingresos, incluido el aporte extraordinario y solidario, y al repliegue del apoyo relacionado con la COVID. Es importante señalar que el gasto real (descontados los recursos para la COVID) aumentó más de 10% a fin de apoyar la recuperación económica, proteger a los sectores más vulnerables, incentivar las actividades de investigación y desarrollo, y empezar a subsanar las críticas deficiencias de infraestructura.
- **Se está afianzando el mercado interno de bonos públicos.** 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, gracias a nuevas mejoras en nuestras prácticas de gestión de la deuda, como el desarrollo de un programa de creadores de mercado. Esto permitió una reducción drástica del financiamiento monetario del déficit, de 7,4% del PIB en 2020 a 3,7% del PIB en 2021.
- **El superávit comercial alcanzó un máximo casi histórico de USD15000 millones**. El fuerte crecimiento del volumen de exportaciones, en particular en el sector manufacturero industrial, sumado a términos de intercambio favorables, compensaron de sobra el notable dinamismo de las importaciones derivado de la recuperación de la inversión y el consumo privado, resultando en una mejora importante de la balanza comercial de bienes. Sin embargo, la acumulación de reservas internacionales estuvo limitada por flujos negativos en la cuenta de capital.
- **Las condiciones sociales están mejorando gradualmente.** El mercado laboral está recuperándose: la tasa de desempleo se redujo a 8,2% en el tercer trimestre de 2021, muy por debajo del máximo de 13% registrado en el segundo trimestre de 2020; el empleo se encuentra en alza, encontrándose el formal en niveles superiores a los observados antes de la pandemia y los salarios reales están empezando a recuperarse. En el primer semestre de 2021, la pobreza se redujo a 40%, es decir, 5 puntos porcentuales por debajo de los máximos registrados en la pandemia.

7. Pese a estos avances, aún existen importantes desafíos económicos y sociales.

- **Es necesario apuntalar la estabilidad macroeconómica.** La inflación elevada y persistente sigue siendo un serio problema y las reservas externas están en niveles bajos. El nivel general de inflación subió a 50,9%, en cifras interanuales, a finales de 2021, frente a 36% interanuales al final de 2020, debido a una combinación de mayores precios internacionales de las materias primas, aumento de la demanda interna y dificultades a la hora de anclar las expectativas inflacionarias. Se necesitan más medidas para mejorar las finanzas públicas, depender menos del financiamiento monetario y ampliar la cobertura de las reservas, garantizando a la vez la competitividad del tipo de cambio real.
- **Persisten profundas brechas sociales y de infraestructura**. Las tasas de pobreza permanecen en niveles altos, sobre todo entre los jóvenes, y 55% de los niños y niñas viven por debajo de la línea de pobreza. Los avances en el mercado laboral no se han distribuido de manera equitativa, ya que las mujeres y los trabajadores jóvenes con baja o insuficiente calificación se han visto afectados de manera más significativa por la pandemia, y la proporción de trabajadores

informales y subempleados sigue siendo alta. Reviste importancia el hecho de que la infraestructura pública (física y digital) sigue siendo insuficiente para apoyar el crecimiento.

- **Persisten los obstáculos al crecimiento sostenido e inclusivo**. Las diversas métricas de exportación siguen siendo relativamente reducidas y la base de exportación no está debidamente diversificada. La dolarización sigue siendo alta y los mercados internos de capital no están suficientemente desarrollados, lo cual limita la capacidad de Argentina para financiar de forma sostenible la inversión y el crecimiento a mediano plazo.

- **Los problemas de balanza de pagos persisten**. Las necesidades de balanza de pagos de Argentina están principalmente relacionadas con los pagos de deuda al FMI.

II. Marco de políticas y programa económico 2022-24

8. Nuestros principales objetivos son mantener la recuperación económica y social en curso y, al mismo tiempo, reforzar la estabilidad y continuar abordando los desafíos para sostener el crecimiento en el largo plazo. 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, y por lo tanto, creíble, 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.

9. Para apoyar nuestros objetivos, solicitamos formalmente un acuerdo ampliado en el marco de Servicio Ampliado del FMI (EFF) por un período de 30 meses y un monto de DEGs 31.914 millones (equivalente a aproximadamente USD 45.000 millones, o 1.000% de la cuota de Argentina). Solicitamos además que los desembolsos bajo el EFF se hagan de acuerdo al siguiente calendario: (i) DEGs 7.000 millones al momento de aprobación del programa por el Directorio Ejecutivo del FMI; (ii) DEGs 3.000 millones al momento de la primera revisión;; (iii) DEGs 3.000 millones al momento de la segunda revisión; (iv) DEGs 4.500 millones al momento de la tercera revisión; (v) DEGs 4.000 millones al momento de la cuarta revisión; (vi) DEGs 3.000 millones al momento de la quinta revisión; (vii) DEGs 2.500 millones al momento de la sexta revisión; (viii) DEGs 2.500 millones al momento de la séptima revisión; (ix) DEGs 800 millones al momento de la octava

revisión; (x) DEGs 800 millones al momento de la novena revisión; y (xi) DEGs 814 millones al momento de ladécima revisión.

10. Nuestro programa macroeconómico de base prevé una expansión económica y un proceso de desinflación estables y sostenidos. Se prevé que el PIB crezca 3½% - 4½% en 2022 y converja a un crecimiento potencial en torno a 1¾% - 2¼% a mediano plazo. Esta expansión se verá sustentada por el consumo privado y la inversión, y las políticas públicas seguirán desempeñando un importante papel para respaldar el empleo, los ingresos reales y mejoras de los indicadores sociales. Se proyecta que la cuenta corriente externa se mantendrá en superávit, apuntalada por un

Argentina: Proyecciones macroeconomicas

		Preliminar/Tentativo Proy.		
	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (promedio, %)	10.2	[3.5 - 4.5]	[2.5 - 3.5]	[2.5 - 3.0]
Inflación (fin de periodo, %)	50.9	[38.0 - 48.0]	[34.0 - 42.0]	[29.0 - 37.0]
Saldo primario del gobierno (% del PIB)	-3.0	-2.5	-1.9	-0.9
Cuenta corriente (% PIB)	1.3	0.5	0.4	0.3
Cambio en reservas int. netas (billones de US$)[1]	-1.5	5.8	4.0	5.2

1/ Reservas internacionales netas (RIN) son reservas brutas netas de lineas swap, seguro de depositos, encajes de depositos en moneda extranjera, y otros pasivos externos.

tipo de cambio real efectivo (TCRE) competitivo y reformas orientadas a impulsar las exportaciones en sectores clave. Esto, junto a un aumento de la inversión extranjera directa (IED) y la entrada de flujos oficiales netos, facilitará una acumulación de reservas (aumento de las reservas internacionales netas (RIN) de USD 15.000 millones a lo largo del programa) y reforzará nuestro régimen de deslizamiento cambiario (crawling peg). Por otra parte, procuraremos reducir la inflación en un rango de 38% - 48% para fines de 2022 y en 5 puntos porcentuales adicionales por año hasta fines de 2024. La estrategia de desinflación se basará en un enfoque de varios frentes que abarcará políticas fiscales, monetarias y de precio-ingreso, adecuadamente calibradas. Se prevé que estas políticas ayuden a apuntalar la demanda de dinero, que, tras la caída registrada en 2021, se espera que en general se mantenga constante como proporción del PIB.

11. Nuestro escenario base está sujeto a importantes incertidumbres, lo que implica que es posible que las políticas tengan que recalibrarse según corresponda. No se puede descartar una mayor re-intensificación de la pandemia, con el potencial riesgo de circulación de nuevas variantes del virus, eventuales medidas restrictivas y perturbaciones del comercio. De manera importante, la intensificación de las tensiones geopolíticas—incluidos aquellas relacionadas con el conflicto en Europa del Este— han aumentado significativamente la incertidumbre alrededor de nuestro escenario base, especialmente para los subsidios de energía. Las condiciones mundiales y regionales podrían empeorar y eso complicaría las perspectivas para Argentina. El crecimiento de nuestros socios comerciales podría decaer y nuestros términos de intercambio podrían deteriorarse si los precios mundiales de los productos agrícolas se vieran afectados y si los precios internacionales de la energía siguieran creciendo. Los shocks relacionados con el clima podrían

afectar nuestras exportaciones, con repercusiones negativas en la entrada de divisas y los ingresos fiscales. Pero tampoco se pueden descartar riesgos al alza. Las condiciones externas podrían tornarse más favorables, y la recuperación podría ser más vigorosa de lo previsto, en especial en los sectores, como el de servicios, que se vieron más duramente golpeados por la pandemia.

A. Política fiscal y de financiamiento

12. Continuaremos saneando las finanzas públicas de una manera favorable para el crecimiento, y en forma coherente con la sostenibilidad de la deuda. Hemos trazado una estrategia plurianual de consolidación fiscal en la que se ha fijado como meta un déficit primario de 2,5% del PIB en 2022 **(*criterio de ejecución cuantitativo*)**, que se reducirá a 1,9% del PIB en 2023, y a 0,9% en 2024. Conforme a nuestra legislación interna, nuestro programa financiero para cumplir con nuestros compromisos con el FMI, incluidos los parámetros económicos clave de nuestros planes de política económica y financiera, está siendo sometido a aprobación del Congreso, previo a la consideración de nuestro programa apoyado por el FMI por parte del Directorio Ejecutivo del FMI. Luego de que el pedido de acuerdo de Servicio Ampliado del FMI (EFF) sea aprobado por el Congreso, modificaremos el presupuesto vigente para ponerlo en línea con la meta de déficit primario dentro del marco del programa, a más tardar el 15 de abril (**abril 15 de 2022, *parámetro de referencia estructural***). La mejora de las finanzas públicas se logrará en virtud de un programa equilibrado de medidas de ingreso y de gasto, garantizando al mismo tiempo que el crecimiento del gasto real (tras descontar el gasto extraordinario relacionado con la COVID) siga siendo positivo en términos reales, y el gasto corriente sea focalizado de forma que permita ampliar las inversiones en infraestructura y ciencia y tecnología. El sendero fiscal previsto se financiará principalmente mediante una firme expansión de la deuda pública denominada en pesos y el apoyo de la comunidad internacional, lo que facilitará la eliminación total del financiamiento monetario del déficit para finales de 2024 (véase ¶18). Nuestra trayectoria fiscal, según la cual se logrará un balance primario en 2025 y un superávit primario de alrededor de 1¼% del PIB a mediano plazo, ayudará a situar la deuda pública en una firme tendencia descendente y a facilitar un retorno gradual a los mercados internacionales a partir de 2025.

13. Préstamos externos adicionales destinados al financiamiento de proyectos serán usados para incrementar el gasto en inversión y de esta manera fortalecer el crecimiento y las metas de desarrollo de largo plazo. El gasto de capital y las metas fiscales se actualizarán para reflejar las desviaciones en los desembolsos de préstamos externos destinados al financiamiento de proyecto del escenario base hasta 0.2% del PIB en 2022 (ver MTE ¶12) y potencialmente a niveles comparables en 2023-24.

14. Por el lado del ingreso, nuestros esfuerzos continuarán movilizando los ingresos y fortaleciendo su progresividad. A corto plazo, se espera que la recuperación del empleo y los salarios favorezcan la recaudación, en tanto que las medidas de política tributaria y las iniciativas en curso en materia de administración tributaria y aduanera deberían ayudar a movilizar ingresos adicionales a mediano plazo y a respaldar la consolidación fiscal. En este sentido, si los ingresos reales del gobierno federal (netos del gasto asociado legalmente) fueran superiores a lo

programado, nos comprometemos a aprovechar esta oportunidad para reducir debidamente el déficit fiscal según corresponda, o para asegurar que nuestro escenario base de meta fiscal se cumpla en el evento de que ocurra un shock externo adverso, y de esta manera reflejar nuestro compromiso respecto a las políticas de estabilización macroeconómicas.

- En materia de ***política tributaria***, y sobre la base de esfuerzos previos, se aprobó recientemente una legislación para incrementar la progresividad del régimen del impuesto al patrimonio o la riqueza de las personas (con un rendimiento anual previsto de 0,1% del PIB), y se ha presentado al Congreso un proyecto de ley para trasladar los impuestos selectivos sobre productos petroleros a un régimen *ad valorem*, con el fin de proteger los rendimientos impositivos. Están previstas otras mejoras para garantizar que las tasaciones de las propiedades reflejen mejor los verdaderos valores. A tales efectos, en estrecha coordinación con los gobiernos provinciales, concluiremos el proceso de actualización de los valores de las propiedades a nivel federal a más tardar a finales de septiembre **(*parámetro de referencia estructural*)**, de forma que puedan empezar a entrar en vigor para el ejercicio fiscal 2022. Los rendimientos de esta iniciativa, descontada la coparticipación, podrían ascender a 0,1% del PIB en el ejercicio fiscal 2022 y a un 0,2% del PIB adicional en los próximos años. Esperamos que este proceso pueda alcanzar 400,000 contribuyentes, o cerca de 597,000 propiedades urbanas sujetas al impuesto anual sobre los bienes personales. Por último, en la medida en que las condiciones lo permitan, proseguiremos con nuestros esfuerzos para mejorar la eficiencia del sistema tributario, por ejemplo, reduciendo aún más los impuestos sobre ciertas exportaciones de valor agregado, y evitando aplicar nuevos impuestos a las transacciones financieras que afecten los ahorros domésticos o las inversiones productivas ***(parámetro de referencia estructural continuo)***. Seguirán siendo necesarios los planes de pago de impuestos, pero se evitarán amnistías fiscales que puedan deteriorar el cumplimiento tributario.
- En el ámbito de la ***administración tributaria,*** la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) ha elaborado un plan estratégico para 2021-25 con el fin de abordar los altos niveles de incumplimiento, mejorar los servicios de la AFIP y reforzar las capacidades informáticas. Este plan se publicará a finales de marzo de 2022. En este contexto, en comunicación con el personal técnico del FMI, elaboraremos un plan de acción detallado y sujeto a plazos, que se centrará en detectar brechas de cumplimiento y en mejorar la gestión del riesgo de cumplimiento de los principales impuestos internos y derechos aduaneros (**fin de agosto de 2022, *parámetro de referencia estructural***). El producto de estas reformas administrativas podría ascender a 1% del PIB a mediano plazo, y podría empezar a rendir fruto el próximo año (0,3% del PIB, descontada la coparticipación).

15. **Por el lado del gasto, nos concentraremos en seguir reorientando el gasto hacia la inversión pública, sobre todo focalizando mejor los subsidios a la energía.** Como parte de nuestro enfoque equilibrado de política fiscal, nos comprometemos a mantener un crecimiento real positivo del gasto y a mejorar la eficiencia y la progresividad del gasto, en particular en lo que se refiere a asistencia social, ciencia y tecnología e inversión púbica. Los pilares fundamentales de nuestras políticas de gasto son los siguientes:

- ***Subsidios a la energía***. A fin de liberar recursos para prioridades de gasto más importantes, el escenario base supone una reducción de los subsidios a la energía en 0,6% del PIB en 2022, aunque existen incertidumbres importantes y riesgos alrededor de este escenario teniendo en cuenta las crecientes tensiones geopolíticas y la evolución de los precios de energía a nivel mundial. El escenario base está fundamentado en una estrategia de múltiples frentes para reducir los costos de la energía e incrementar el traslado de los costos de generación, garantizando una adecuada protección de la población más vulnerable y mejoras en los servicios. Como pilar principal de esta estrategia, eliminaremos los subsidios a los consumidores residenciales con mayor capacidad de pago. (Véanse en ¶28 detalles de nuestro plan a corto y mediano plazo para apuntalar el sector energético).

- ***Asistencia social***. Continuaremos afianzando nuestros mecanismos de asistencia social para atender de manera óptima a las personas más necesitadas, y nos concentraremos en combatir la pobreza infantil y reorientar las ayudas para fomentar la inclusión en el mercado laboral, sobre todo para las mujeres y los trabajadores con calificaciones bajas o insuficientes. En este sentido, el programa establecerá un piso de gasto en nuestros principales programas de asistencia —*Asignación universal por hijo para protección social, Tarjeta Alimentar, Progresar*—, con incrementos de cobertura si se deterioraran las condiciones sociales. Además, se procurará reorientar el gasto social hacia programas de capacitación y empleo, y seguir reforzando los sistemas presupuestarios para garantizar que el gasto aborde las desigualdades de género. Para mejorar aún más la eficiencia y focalización de nuestro apoyo social con respecto a los resultados definidos, trabajaremos con socios estratégicos para realizar y publicar una evaluación integral de nuestros programas y nuestras estrategias de apoyo social, con el objetivo de identificar opciones para la mejora de las políticas **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*).**

- ***Gasto de capital y en innovación***. Tenemos previsto seguir incrementando la inversión en infraestructura a más de 2% del PIB en 2022 (de un promedio de 1% del PIB en 2018-20) y mantener este nivel a lo largo del programa. Esta inversión se centrará sobre todo en mejorar las condiciones de vivienda y sanidad en las zonas urbanas más pobres, y en reforzar la infraestructura vial, energética, digital y logística del país. Además, se protegerá y ampliará el gasto en ciencia y tecnología a fin de promover la innovación.

- ***Otros gastos corrientes***. A fin de liberar recursos para las prioridades clave, procuraremos racionalizar otros gastos y, a la vez, proteger los ingresos reales de jubilados y pensionados y empleados del sector púbico. Tomaremos acciones para i) limitar las transferencias discrecionales a provincias y empresas estatales; y ii) gestionar el gasto en remuneraciones del sector púbico, para garantizar que crezca en consonancia con la economía. Mientras tanto, el gasto en jubilaciones y pensiones estará guiado por el nuevo mecanismo de actualización adoptado a finales de 2020,. Como parte de esta iniciativa, realizaremos y publicaremos un estudio que describa las opciones y recomendaciones para afianzar la equidad y la sostenibilidad a largo plazo de nuestro sistema previsional, focalizado en determinados regímenes especiales de jubilaciones alcanzados por la Ley 27.546 así como en los mecanismos

para facilitar la continuidad voluntaria de la vida laboral de las personas. **(fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural*)**.

16. Se están llevando a cabo esfuerzos para mejorar la eficiencia del gasto público, la gestión de caja y la coordinación con los gobiernos provinciales.

- ***Gestión de la inversión pública.*** Con base en las recomendaciones de la Evaluación de la Gestión de la Inversión Pública (EGIP) del FMI, preparada en forma conjunta con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), mejoraremos, en comunicación con el personal técnico del FMI, la rendición de cuentas del gasto de capital, y procuraremos reforzar su gestión de gobierno centralizando en mayor medida el examen de los principales proyectos de inversión pública y redistribuyendo la composición de la inversión de capital hacia la inversión directa por parte de la administración nacional. En el corto plazo, se hará hincapié en las siguientes medidas:
    - **Reforzar la supervisión y la disponibilidad sobre el uso de recursos públicos en proyectos de capital.** Para alcanzar estos objetivos, nos comprometemos a lo siguiente:
        a) Preparar una propuesta de hoja de ruta por parte de la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía, en comunicación con el personal técnico del FMI, para mejorar la presentación de informes financieros y de presupuesto de otras entidades del sector púbico nacional diferentes a la Administración Pública, de conformidad con la Ley 25.917, Art 3. (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). La regulación especificará el suministro de información mensual detallada al Ministerio de Economía (MECON) sobre i) la ejecución financiera y física de los principales proyectos individuales de inversión financiados con transferencias de capital de la Administración Pública Nacional (APN); ii) la asignación y el uso de impuestos asignados específicamente a proyectos de inversión individuales de envergadura; y iii) un desglose de los activos financieros y pasivos en poder de otras entidades del sector público. La propuesta identificará los cambios necesarios a las regulaciones vigentes.

        b) Mejorar la calidad de la información que el MECON publica en el informe trimestral de ejecución financiera y presupuestaria sobre otras entidades del sector público nacional, con la base de la hoja de ruta mencionada más arriba. A fin de facilitar la elaboración de este informe, se reforzarán los sistemas de información y los procesos pertinentes. Publicaremos el informe reforzado en el tercer trimestre de 2022 y trabajaremos en paralelo para aumentar la frecuencia de la publicación en línea con los estándares internacionales.

    - **Mejorar la selección de proyectos de inversión**. Modificaremos la resolución SEPIPyPPP 1/2021 para establecer una regulación anual para la fijación de prioridades y criterios de selección de los proyectos de inversión. Los criterios darán prioridad a los proyectos en curso de ejecución y, entre los proyectos más grandes, aquellos con estudios de prefactibilidad y factibilidad. Sobre esta base, se adoptará una regulación para determinar las prioridades y criterios de selección de los proyectos a ser incluidos en el Presupuesto de 2023. (**fin de junio de 2022, *parámetro de referencia estructural***). Adicionalmente,

durante el proceso de formulación del presupuesto de 2023, DNIP emitirá Reportes de Calificación Técnica (TQR) de los proyectos antes de enviar la propuesta de presupuesto al Congreso.

- **Fortalecimiento de los procesos de compras y contrataciones**. Actualizaremos el marco jurídico de compras y contrataciones de la Ley de Obras Públicas (13,064/1947), incluyendo aspectos relacionados con la selección, adjudicación,ejecución y sanción de procesos, así como recursos, presentaciones y procedimientos de resolución independientes. Prevemos concluir estas tareas a fines de septiembre de 2022.

- ***Gestión de caja.*** Reforzaremos la cuenta única de tesorería (CUT) y elaboraremos un plan para mejorar la gestión de la liquidez excedente de otras entidades del sector público nacional, entre otras razones para limitar el uso no previsto de financiamiento monetario del presupuesto. A estos efectos, para fines de junio se definirán acciones específicas para implementar de manera escalonada las recomendaciones contenidas en el Examen de Salvaguardias Fiscales del FMI.

- ***Proceso presupuestario.*** Para reforzar la transparencia y credibilidad del proceso presupuestario, el mensaje de proyecto de presupuesto (*Informe de Avance del Proyecto de Presupuesto*) para 2023 incluirá una descripción del entorno macroeconómico, así como un análisis cualitativo de riesgos y medidas de apoyo al marco fiscal para el cumplimiento de las metas fiscales. Cabe señalar que el entorno macroeconómico será actualizado cuando, a mediados de septiembre, presentaremos un proyecto de presupuesto para 2023, el cual será consistentes con el déficit primario acordado de 1,9% del PIB, e incluirá una descripción de las políticas subyacentes para el cumplimiento de las metas del programa.

- ***Coordinación fiscal federal-provincial.*** Hemos alcanzado un acuerdo con 21 gobiernos provinciales en torno a un nuevo Consenso Fiscal que busca lo siguiente: i) reforzar la coordinación fiscal y el intercambio de información entre el gobierno federal y las provincias; ii) modernizar y simplificar los sistemas tributarios, proporcionando al mismo tiempo a las provincias mayores incentivos para la captación de ingresos; y iii) reducir los desequilibrios fiscales y los niveles de endeudamiento de las provincias. En adelante, con la asistencia del FMI, estudiaremos opciones para reformar el Régimen de Responsabilidad Fiscal, para evaluar la función del Consejo Fiscal y para limitar futuros endeudamientos en moneda extranjera por parte de los gobiernos provinciales. Para este fin, reforzaremos los acuerdos de intercambio de información entre el gobierno federal y las provincias para lograr que todas las provincias compartan en tiempo y forma los informes fiscales trimestrales.

17. Nuestra política de financiamiento doméstica permanece enfocada en fortalecer el mercado de títulos públicos en pesos. Nuestro plan apunta a un financiamiento neto del sector privado en pesos al Tesoro de alrededor de 2% del PIB por año durante 2022-24, sobre la base de nuestro plan de consolidación fiscal debidamente equilibrado. En este sentido, y conforme al sendero proyectado de desinflación, tenemos previsto reducir gradualmente el uso de instrumentos vinculados a la inflación, ampliar la cartera de instrumentos de deuda de referencia y extender el perfil de vencimientos. Con base en los esfuerzos emprendidos hace dos años, continuaremos reforzando las prácticas de gestión de la deuda a fin de establecer un mercado líquido y profundo

de deuda soberana y desarrollar una curva de rendimientos de referencia. En aras de estos objetivos a largo plazo, elaboraremos una estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo (**fin de diciembre de 2022, *parámetro de referencia estructural***), con miras a publicarla y ejecutarla a más tardar en marzo de 2023. Mientras tanto, tenemos previsto preparar un plan anual de endeudamiento junto con medidas para i) racionalizar el número actual de instrumentos; ii) mejorar la predictibilidad de las licitaciones de deuda; iii) limitar el uso de precios mínimos en las licitaciones sólo para ofrecer orientación sobre nuevos instrumentos y para períodos de tensión en el mercado; y iv) desarrollar bonos de referencia para apoyar la liquidez y el descubrimiento de precios en el mercado secundario. Tenemos previsto, además, expandir el programa de creadores de mercado, establecido hace un año, para lo cual ampliaremos el conjunto de valores elegibles, e impulsaremos nuestro programa de relación con inversores, dando a conocer presentaciones semestrales (**fin de julio de 2022, *parámetro de referencia estructural***) y celebrando reuniones periódicas con inversionistas en las que se informará sobre la evolución y las perspectivas macroeconómicas y se proporcionarán detalles sobre la evolución de la deuda pública y el financiamiento público.

18. Esta estrategia, sumada a los esfuerzos para movilizar apoyo externo, permitirá moderar el financiamiento monetario del déficit. Se prevé que el financiamiento neto proveniente de bancos multilaterales de desarrollo y acreedores oficiales bilaterales sea de 0,4% del PIB por año durante 2022-24, una porción del cual ayudará a financiar tanto proyectos de infraestructura como programas para reforzar la protección social y la eficiencia energética. En este contexto, trabajaremos con miras a un acuerdo con los acreedores del Club de París sobre el calendario de repago de las obligaciones que sea consistente con nuestra capacidad de pago y la sostenibilidad de la deuda. Este apoyo oficial, combinado con un financiamiento neto del FMI al Tesoro en 2022 (0,7% del PIB), ayudará a reducir el financiamiento del presupuesto por parte del banco central a 1% del PIB en 2022 (***criterio de ejecución cuantitativo***), 0,6% del PIB en 2023 y cero en 2024. Adicionalmente, las condiciones de financiamiento buscarán reducir con mayor rapidez el financiamiento del Banco Central al Tesoro para acelerar el restablecimiento de la confianza en la moneda doméstica.

Signature Not Verified
Digitally signed by SERGIO RICARDO MARIA LANDIN
Date: 2022.04.18 12:14:48 ART