



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Providencia

Número:

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, párrafo (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 párrafo (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 párrafo (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

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:

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

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:

Referencia: Se propone rectificar error material

A: Luis Cubeddu (Jefe de Misión 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 DEGs 31.914 millones (equivalente a aproximadamente USD 45.000 millones, o 1.000% de la cuota de Argentina)*” en su párrafo (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 párrafo (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 párrafo (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

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:

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

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 párrafo (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 Economía 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 país¹.

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

	2021	Preliminar/Tentativo Proy.		
		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 líneas swap, seguro de depósitos, encajes de depósitos 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 movilizándolo 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, pro seguiremos 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 pública. 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 SEPIP/PPP 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 consistente 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 descrito anteriormente, la revisión de las tarifas energéticas será equivalente al 80 por ciento del *coeficiente de variación salarial* del año anterior. En ambos casos, para el año 2022 se incluirán los incrementos aplicados durante todo el año calendario, 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 (1138).

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 exacerbaban 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 críticas 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 (paraguay 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				
<i>Criterios de ejecución</i>				
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
<i>Criterio de ejecución continuo</i>				
3. No acumulación de atrasos de pagos de deuda externa por parte del gobierno federal	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Metas indicativas</i>				
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				
<i>Criterios de ejecución</i>				
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
<i>Meta indicativa</i>				
8) Techo al saldo de contratos a término (<i>forwards</i>) 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 línea con la meta de déficit 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 pública.	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 Pública, en conformidad con la Ley 25.917, Art 3.	Fiscal Estructural	Junio 2022
Modificar la resolución SEPIP/PPP 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. Con 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.	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 coordinación 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 específicas 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 políticas.	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—public 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 eighth 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

	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 ¶118). 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 ¶112) 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 Pública 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 SEPIPYP 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 (1136) for definition.

⁴ See TMU (1138) 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. This 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				
<i>Performance Criteria</i>				
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
<i>Continuous Performance Criterion</i>				
3. Non-accumulation of external debt payments arrears by the federal government	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Indicative Targets</i>				
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				
<i>Performance Criteria</i>				
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
<i>Indicative Target</i>				
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.

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 SEPIP/PPP 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:

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

Digitally signed by Gestion Documental
Electronica
Date: 2022.03.06 23:15:47 -03:00