

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

ARGENTINA

PROGRAMA DE APOYO A LA SOSTENIBILIDAD FISCAL Y EL CRECIMIENTO

(AR-L1402)

PROPUESTA DE PRÉSTAMO Y DE REFORMULACIÓN

**4265/OC-AR (AR-L1267), 5660/OC-AR (AR-L1352), 4841/OC-AR (AR-L1307),
5570/OC-AR (AR-L1360), 5521/OC-AR (AR-L1336)**

Este documento fue preparado por el equipo de proyecto integrado por: Juan Luis Gómez Reino (IFD/FMM), Jefe de Equipo; Gabriel Sanchez (CSC/CAR), Jefe de Equipo Alterno, Oscar Valencia, Alejandro Rasteletti, Carola Pessino, Martín Ardanaz, Elisa Destefano, Mariana Canillas y Susana Roman (IFD/FMM); Julieta Abad y Laureen Montes Calero (INE/TSP), Mariel Sabra (DIS/CAR); Bruno Jacquet y Carmine Paolo De Salvo (CSD/RND), Fernando Esteban Vargas Cuevas (IFD/CTI), Leopoldo Avellán (SPD/SDV); Guillermo Eschoyez (LEG/SGO); Ana Maria Niubo (VPC/FMP); Carolina Conde y Vanina Di Paola (CSC/CAR).

El presente documento contiene información confidencial comprendida en una o más de las diez excepciones de la Política de Acceso a Información e inicialmente se considerará confidencial y estará disponible únicamente para empleados del Banco. Se divulgará y pondrá a disposición del público una vez aprobado.

ÍNDICE

RESUMEN DEL PROYECTO.....	1
I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS.....	2
A. Antecedentes, problemática y justificación.....	2
B. Programa con el Fondo Monetario Internacional.....	13
II. CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD	18
A. Objetivos, componentes y costo	33
B. Indicadores clave de resultados y beneficiarios del programa	34
III. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS	34
A. Instrumento de financiamiento	34
B. Riesgos ambientales y sociales	35
C. Riesgos fiduciarios.....	35
D. Otros riesgos y temas clave.....	35
IV. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN.....	36
A. Resumen de arreglos de implementación	36
B. Resumen de los arreglos para el monitoreo de resultados	37

ANEXOS	
Anexo I	Matriz de Resultados
Anexo II	Matriz de Políticas

ENLACES ELECTRÓNICOS REQUERIDOS (EER)	
EER#1	Carta de Política
EER#2	Matriz de Medios de Verificación
EER#3	Argentina – Staff Report for 2022 Article IV Consultation and Request for an Extended Arrangement under the Extended Fund Facility
EER#4	Copia del Acuerdo de Préstamo Aprobado por el FMI Bajo el SAF (Carta de Intención y Memorando de Entendimiento)
EER#5	Argentina – Seventh Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility
EER#6	Argentina – Eighth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility
EER#7	Ayuda Memoria Revisión Especial de Cartera
EER#8	Solicitud de Reasignación de Fondos
EER#9	Cartera de Operaciones de Inversión de Argentina
EER#10	Prioridades Estratégicas Institucionales y Prioridades del Banco en Argentina
EER#11	Diagrama de Valor Agregado del Banco
EER#12	Reformulación del Programa Federal de Infraestructura Regional de Transporte (4841/OC-AR; AR-L1307)
EER#13	Reformulación del Programa de Apoyo a MiPyMEs para la Transformación Digital hacia Industria 4.0 (5570/OC-AR; AR-L1360)
EER#14	Reformulación del Programa de Fortalecimiento de los Servicios de Sanidad Agropecuaria y del Manejo Sustentable de los Recursos Marítimos de Argentina (5660/OC-AR; AR-L1352)

ABREVIATURAS	
AFIP	Administración Federal de Ingresos Públicos
ALC	América Latina y el Caribe
BCRA	Banco Central de la República Argentina
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BOPREAL	Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre
CAF	Banco de Desarrollo de ALC
CIPPEC	Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento
CO	Capital Ordinario
CT	Cooperación Técnica
DNU	Decreto de Necesidad y Urgencia
ESG	Unidad de Soluciones Ambientales y Sociales
ESRR	<i>Environmental and Social Risk Rating</i>
FIEL	Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas
FMI	Fondo Monetario Internacional
IKI	<i>International Climate Initiative</i>
INDEC	Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina
INIDEP	Instituto Nacional de Investigación y Desarrollo Pesquero
IT	<i>Indicative Targets</i>
IVA	Impuesto al Valor Agregado
MiPyMEs	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OE	Organismo Ejecutor
PAIS	Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria
PIB	Producto Interno Bruto
p.p.	Puntos Porcentuales
QPC	<i>Quantitative Performance Criteria</i>
RIN	Reservas Internacionales Netas
SAF	Servicio Ampliado del Fondo
SB	<i>Structural Benchmarks</i>
SDL	Financiamiento Especial para el Desarrollo
SDR	<i>Special Drawing Rights</i>
SENASA	Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria
SEPyMEyE	Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Los Emprendedores
SIRA	Sistema de Importaciones de la República Argentina
SIRASE	Sistema de Importaciones de la República Argentina y Pagos de Servicios al Exterior
SPN	Sector Público Nacional
WEO	<i>World Economic Outlook</i>

RESUMEN DEL PROYECTO
ARGENTINA
PROGRAMA DE APOYO A LA SOSTENIBILIDAD FISCAL Y EL CRECIMIENTO
(AR-L1402)

Términos y Condiciones Financieras						
Prestatario:			Financiamiento Especial para el Desarrollo ^(b)			
República Argentina			Plazo de amortización:	7 años		
Organismo Ejecutor (OE):			Período de desembolso:	1 año		
Ministerio de Economía			Período de gracia:	3 años		
Fuente	Monto (US\$)	%	Tasa de interés:	Tasa basada en SOFR más 1,15% más margen variable de financiamiento del BID para el Capital Ordinario		
BID (Capital Ordinario) ^(a):	647.500.000	100	Comisión inicial:	1% del capital del préstamo, pagadero dentro de los 30 días siguientes a la entrada en vigor del contrato		
			Comisión de compromiso:	0,75% ^(c)		
Total:	647.500.000	100	Vida Promedio Ponderada (VPP):	5 años		
			Moneda de aprobación:	Dólares de los Estados Unidos de América		
Esquema del Proyecto						
Objetivo/descripción del proyecto: El objetivo general de desarrollo del programa consiste en apoyar la recuperación de la sostenibilidad macroeconómica en Argentina. Los objetivos específicos de desarrollo son: (i) fortalecer las finanzas públicas; y (ii) fortalecer la balanza de pagos.						
El programa está estructurado como un Financiamiento Especial para el Desarrollo (SDL), alineado con el Servicio Ampliado del Fondo (SAF), aprobado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) el 25 de marzo de 2022.						
Condiciones contractuales especiales previas al desembolso de los recursos del préstamo: El único desembolso de los recursos del préstamo estará sujeto a las disposiciones establecidas en el correspondiente contrato de préstamo a ser suscrito entre el Prestatario y el Banco, entre las cuales se incluye el requisito de que el FMI haya efectuado el desembolso de recursos correspondiente a la octava revisión del SAF, así como al cumplimiento de las condiciones de política que se prevén en la Matriz de Políticas (Anexo II) y en la Carta de Política (¶4.2).						
Excepciones a las políticas del Banco: Ninguna.						
Alineación Estratégica						
Objetivos^(d):	O1 <input checked="" type="checkbox"/>		O2 <input type="checkbox"/>		O3 <input type="checkbox"/>	
Áreas de Enfoque Operativo^(e):	EO1 <input type="checkbox"/>	EO2-G <input type="checkbox"/> EO2-D <input type="checkbox"/>	EO3 <input checked="" type="checkbox"/>	EO4 <input type="checkbox"/>	EO5 <input type="checkbox"/>	EO6 <input type="checkbox"/> EO7 <input type="checkbox"/>

^(a) El monto total del préstamo será financiado con los recursos redireccionados de una porción de los saldos no comprometidos y disponibles de la cartera de préstamos del Banco con Argentina, bajo el mecanismo adicional de financiamiento previsto en el documento AB-3134. El monto total de hasta US\$647,5 millones en saldos no comprometidos y disponibles está conformado por: (i) hasta la suma de US\$400 millones provenientes del Préstamo No. [4265/OC-AR](#); (ii) hasta la suma de US\$80 millones proveniente del Préstamo No. [5660/OC-AR](#); (iii) hasta la suma de US\$80 millones proveniente del Préstamo No. [4841/OC-AR](#); (iv) hasta la suma de US\$56 millones proveniente del Préstamo No. [5570/OC-AR](#); y (v) hasta la suma de US\$31,5 millones proveniente del Préstamo No. [5521/OC-AR](#) (ver ¶2.4).

^(b) Bajo la Categoría de Financiamiento Especial para el Desarrollo (documento AB-3134) y sus directrices operativas (documento GN-2031-17), esta operación será documentada bajo la FFF con opciones limitadas para el manejo de deuda. El Prestatario tiene la opción de solicitar conversiones de moneda, de tasa de interés, de productos básicos y de protección contra catástrofes. En la consideración de dichas solicitudes, el Banco tomará en cuenta aspectos operacionales y de manejo de riesgos. El cronograma de amortización aplicable a este préstamo consistirá en cuotas equivalentes y semestrales que empezarán a devengarse al final del período de gracia.

^(c) De acuerdo con el documento AB-3134, dentro de los 60 días de la firma del contrato de préstamo, el prestatario pagará una comisión de compromiso a la tasa regular de dicha comisión de crédito del Capital Ordinario, sobre el saldo redireccionado de los préstamos No. [4265/OC-AR](#), [5660/OC-AR](#), [4841/OC-AR](#), [5570/OC-AR](#) y [5521/OC-AR](#). A partir de los 60 días de la firma del contrato de préstamo, se aplicará una comisión de compromiso de 0,75%.

^(d) O1 (Reducir la pobreza y desigualdad); O2 (Abordar el cambio climático); y O3 (Impulsar un crecimiento regional sostenible).

^(e) EO1 (Biodiversidad, capital natural y acción por el clima); EO2-G (Igualdad de género); EO2-D (Inclusión de grupos diversos de la población); EO3 (Capacidad institucional, estado de derecho y seguridad ciudadana); EO4 (Protección social y desarrollo del capital humano); EO5 (Desarrollo productivo e innovación por medio del sector privado); EO6 (Infraestructura sostenible, resiliente e inclusiva); EO7 (Integración regional).

I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS

A. Antecedentes, problemática y justificación

- 1.1 **Cambio de rumbo en la gestión macroeconómica.** La crisis macroeconómica de Argentina se profundizó de manera acusada en 2023, reflejada en una caída de actividad de 1,6%, un déficit primario de 2,9% del PIB ¹, una inflación que alcanzó el 211,4% ², reservas netas negativas de US\$11.200 millones ³, y extraordinarios desafíos sociales asociados a la erosión de los salarios reales y al incremento de la pobreza (estimada al 41,7% a final de 2023). El país no cuenta con acceso a los mercados internacionales de capital, enfrenta desequilibrios significativos en el balance del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que hasta fines del 2023 continuó financiando el déficit de Estado con emisión monetaria y emitiendo para pagar intereses de pasivos remunerados surgidos del esfuerzo de esterilización monetaria. Se había acumulado a fines de 2023 una deuda con importadores de US\$42.600 millones derivada de ineficientes controles al comercio exterior y la compra de divisas. A los extraordinarios desafíos macroeconómicos se suman profundas distorsiones en el funcionamiento de los mercados y en precios relativos que han degenerado en bajos niveles de productividad e inversión privada y alta informalidad laboral. Como resultado, desde 2011, el Producto Interno Bruto (PIB) per cápita de Argentina ha caído un 11%, el PIB en términos reales se ha mantenido prácticamente constante y el crecimiento potencial se ha estancado.

Cuadro 1. Argentina: Indicadores económicos seleccionados, 2022 – 2025 (Revisiones trimestrales programa FMI)

Indicador		7ma rev	8va rev	7ma rev	8va rev	7ma rev	8va rev
	2022	2023	2023	2024	2024	2025	2025
Crecimiento del PIB (promedio, %)	5,0	-1,1	-1,6	-2,8	-3,5	5,0	5,0
PIB no agrícola	5,7	-0,3	-0,8	-5,2	-6,0	5,0	5,0
Inflación (eop, %)	94,8	211,4	211,4	149,4	139,7	45,0	45,0
Saldo fiscal primario (% PIB)	-2,4	-3,0	-2,9	2,1	1,7	2,5	2,3
Saldo fiscal de general (% PIB)	-4,2	-5,2	-4,6	0,0	0,0	0,4	0,5
Saldo en cuenta corriente (% PIB)	-0,7	-3,5	-3,4	0,9	0,6	0,9	0,8
Variación de las reservas internacionales netas (US\$bn)1/	4,8	-16,4	-16,4	7,0	7,0	6,0	5,0
Financiamiento monetario (% PIB) 2/	3,1	5,0	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuentes: Autoridades nacionales y estimaciones y proyecciones del personal técnico.

1/ Las Reservas Internacionales Netas (RIN) son reservas en efectivo colocadas en líneas *swap*, seguros de depósitos, requerimientos de reservas sobre depósitos en divisas y otras reservas para pasivos. A los precios actuales.

2/ Hasta 2023 incluye transferencias de utilidades, adelantos y compras en el mercado secundario. Para 2024 incluye también la emisión de nuevos bonos gubernamentales no negociables y recompras de títulos valores.

¹ El déficit fiscal fue de 6% del PIB en 2023 incluyendo pagos de intereses de deuda.

² Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina (INDEC), 2024.

³ IMF (2024), Datos a 7 de diciembre de 2023.

- 1.2 El actual Gobierno de Argentina, que asumió funciones en diciembre de 2023, ha expresado con claridad que retornar a una senda de sostenibilidad macroeconómica y crecimiento requerirá reducir el déficit fiscal, fortalecer el balance del BCRA y restaurar el acceso a los mercados internacionales. De manera específica, en términos fiscales el gobierno se ha embarcado en una importante racionalización y mejora de la calidad del gasto público, una mejora de la eficiencia de la arquitectura tributaria que asista la inversión y la creación de empleo y el fortalecimiento de la administración tributaria en sus objetivos de mejora del cumplimiento tributario y lucha contra la evasión. Por el lado de la política monetaria, el fortalecimiento del balance del BCRA se está enfrentando con medidas que frenen el crecimiento de los pasivos remunerados del BCRA, con la eliminación del financiamiento del déficit fiscal a través de la emisión monetaria y asistiendo el crecimiento de las reservas netas. En paralelo, se requieren esfuerzos para eliminar barreras estructurales al crecimiento derivados de controles de capitales y de precios y la sobre regulación de los mercados de productos y trabajo que limitan el crecimiento económico. El llamado “cepo” cambiario, es decir, el conjunto de restricciones a las transacciones en moneda extranjera, incluyendo la determinación del tipo de cambio oficial, ha tenido efectos distorsivos sobre la economía, fomentando un mercado paralelo de divisas y desincentivando la inversión.
- 1.3 El 25 de marzo de 2022 Argentina acordó con el Fondo Monetario Internacional (FMI) un programa de reformas de política macroeconómica, fiscal y monetaria que permita enfrentar los desafíos de Argentina. El programa, por un total de *Special Drawing Rights* (SDR) Arg\$31.914 millones (US\$44.000 millones) fue diseñado para apoyar esfuerzos de consolidación fiscal y monetaria y asistir vencimientos de deuda con el FMI. Como parte de un esfuerzo concertado de financiamiento internacional, el Banco apoyó en una primera instancia los esfuerzos del Gobierno de Argentina mediante el financiamiento del “Programa de Apoyo a la Mejora de la Gestión Fiscal y la Reactivación Económica” (PR-5028; PR-4509-1; y PR-4708-1) bajo la categoría de Financiamiento Especial para el Desarrollo (SDL, por sus siglas en inglés) por un monto de US\$700 millones, aprobado el 12 de octubre de 2022 ([5609/OC-AR](#)). El programa apoyó los esfuerzos iniciales del gobierno en la contención del déficit fiscal y acumulación de reservas, sostenidos hasta la revisión trimestral de junio de 2023. Habida cuenta de la persistencia de la crisis macroeconómica del país, su profundización y la importante dimensión de las reformas macroeconómicas y fiscales vigentes acordadas con el FMI que han de ser implementadas en el marco de la ejecución de su programa aprobado en 2022, el Gobierno de la República Argentina ha solicitado al Banco una segunda operación bajo la categoría de SDL hasta por la suma de US\$647,5 millones para poder continuar afrontando la crisis macroeconómica que está afectado profundamente el progreso económico y social del país y, de esa manera, continuar protegiendo sus metas de desarrollo social, incluyendo el piso de gasto público en asistencia social y reforzar el proceso de reformas en los campos social, institucional y económico.
- 1.4 **Trayectoria de crecimiento.** Tras la recuperación económica post pandemia (con crecimiento del PIB del 10,7% en 2021 y 5% en 2022), la economía argentina ha entrado en una etapa de contracción. A la caída del 1,6% del PIB en 2023 se le añade la estimada del 3,5% para 2024, corroborando una tendencia de largo plazo

de alternancia de ciclos de alto crecimiento y profunda recesión. Entre 2011 y 2023, el PIB per cápita real cayó cerca del 11% debido a profundas caídas en la productividad agregada. En comparación con sus pares regionales, entre 2011 y 2023, la economía de Argentina creció a un promedio anual del 0,6% mientras que sus pares del Cono Sur crecían a una tasa media del 2,2%⁴.

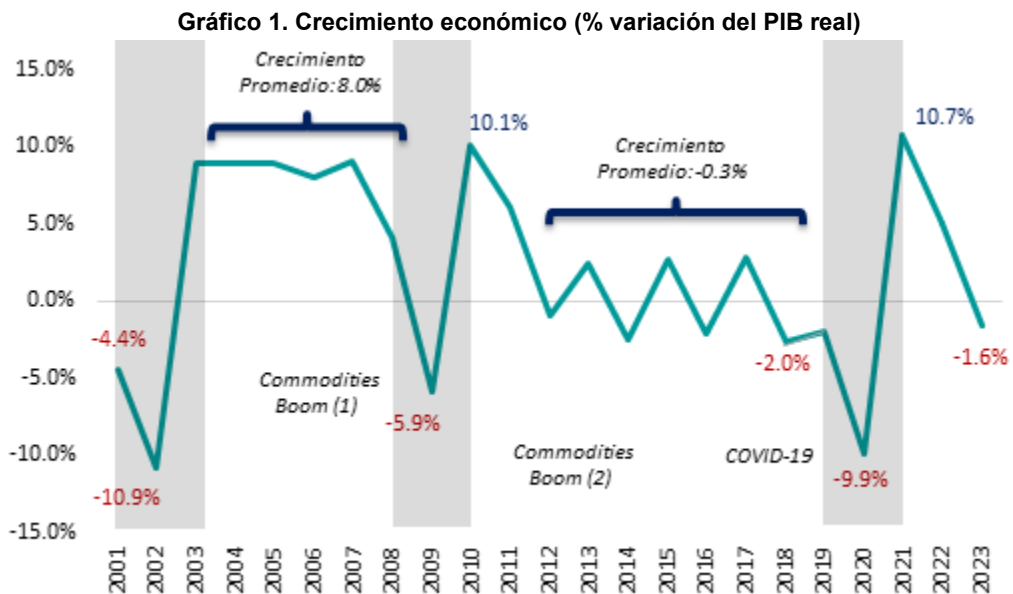
- 1.5 Enfrentar los desafíos fiscales estructurales es esencial no sólo para contrarrestar los efectos negativos de la crisis macroeconómica sino también para generar e incrementar el potencial de crecimiento y progreso económico y social del país. Esto incluye enfrentar el incremento insostenible del gasto público consolidado, que pasó del 29% del PIB en 2002 al 42% en 2022. Aunque Argentina ha enfrentado desafíos coyunturales al crecimiento económico de los últimos años, desde la pandemia por el COVID-19 a la invasión de Ucrania, y, en 2023 la sequía que afectó de manera decisiva las exportaciones agrícolas, el bajo crecimiento desde 2011 está más anclado en aspectos estructurales entre los que se incluyen una persistente inestabilidad fiscal y cambiaria y crecientes niveles de inflación. Pero de manera fundamental, el potencial de crecimiento ha sido limitado debido a la sobre regulación económica, barreras comerciales y debilidades en gobernanza que sofocan la inversión y constriñen el desarrollo de un ambiente propicio al desarrollo de la iniciativa privada. De manera adicional, los fundamentos de crecimiento a futuro son débiles.
- 1.6 **Desaceleración inflacionaria.** Hasta finales de 2023, Argentina enfrentó elevadas y crecientes presiones inflacionarias. La inflación en Argentina responde a múltiples causas. Las recientes devaluaciones explican, junto con el incremento en la emisión monetaria y la caída en la demanda de dinero, una buena parte del incremento reciente en la inflación. Tras la devaluación de agosto de 2023 de aproximadamente un 20%, la inflación mensual del mismo mes alcanzó el 12,4%, la mayor mensual en tres décadas y anclando las expectativas a niveles de tres dígitos. En diciembre de 2023, el gobierno realizó una nueva devaluación del peso frente al dólar estadounidense del 54%.
- 1.7 La inflación al final del periodo en 2023 alcanzó el 211,4%, comparado con el 95% de 2022. Esta tendencia ascendente ha comenzado a revertirse en 2024. De la inflación mensual del 25,5% reportada en diciembre de 2023, se ha pasado al 20,6% en enero, 11% en marzo y 4,6% en junio de 2024, para un acumulado del 79,8% en el primer semestre de 2024. La desaceleración inflacionaria, más rápida de lo esperado, está asociada al importante ajuste fiscal en gasto público liderado por el gobierno, la caída de la actividad económica, la estabilidad cambiaria tras la devaluación inicial y las medidas de liberación de mercado de bienes y servicios. La evolución de la inflación continúa afectando los salarios reales, que cayeron un 20% entre marzo de 2023 y marzo de 2024. El salario mínimo en Argentina equivale a unos US\$230⁵, el más bajo de la región solo por detrás de Venezuela.
- 1.8 La tasa de actividad alcanzó el 48,6% en el último trimestre de 2023, y un nivel de desempleo históricamente bajo (5,7%). La preocupación está centrada en el elevado nivel de informalidad laboral (cerca del 35% del empleo asalariado total y

⁴ Cálculos BID (Instituciones para el Desarrollo – División de Gestión Fiscal) con datos de WEO (Abril, 2024).

⁵ Consejo Nacional del Empleo, la Productividad y el Salario Mínimo, Vital y Móvil (2024).

cerca del 42% de los ocupados totales). El 35,8% de los asalariados se encuentra en situación informal generando fuertes desafíos en un contexto inflacionario debido a la dificultad que enfrentan en la negociación para mantener el salario real lo que amplifica la desigualdad y la pobreza. De hecho, la caída del salario real de los 12 meses previos a enero 2024 fue del 37% para los trabajadores informales y del 18% para los formales (INDEC, 2024).

- 1.9 **Niveles de pobreza e indigencia crecientes.** Tras la reducción de la tasa de pobreza observada durante la recuperación postpandemia (la tasa bajó al 37,3%⁶ en el segundo semestre del 2021), la alta inflación y reducción asociada del salario real han revertido nuevamente la dinámica. En el segundo semestre de 2023, alrededor del 41,7% de la población y el 31,8% de los hogares se encontraba bajo la línea de pobreza. Esto supone aproximadamente 12,3 millones de personas. De manera más preocupante, 3,5 millones de personas (el 11,9% de la población y el 8,7% de los hogares) se encontraba en situación de indigencia a dicha fecha, un incremento sustancial que refleja el impacto de las altas tasas de inflación sobre los hogares e individuos más vulnerables. La desigualdad ha vuelto de igual forma a empeorar. Mientras que el índice de Gini reportó un nivel de 0,413 en el cuarto trimestre de 2021, en el cuarto trimestre de 2023 se había incrementado al 0,435 (INDEC, 2024).



Fuentes: BID, (Instituciones para el Desarrollo – División de Gestión Fiscal) con datos del INDEC (2024).

- 1.10 **Acusada mejora del equilibrio fiscal.** En 2023, el déficit primario del Sector Público Nacional (SPN) alcanzó el 2,9% del PIB, lejos de la meta establecida en el programa de Argentina con el FMI, de 1,9%.⁷ La acumulación de deuda de corto plazo, estimada en 1,5% del PIB en diciembre de 2023, sugiere que el déficit pudo ser incluso mayor. Si se consideran los pagos por intereses de la deuda

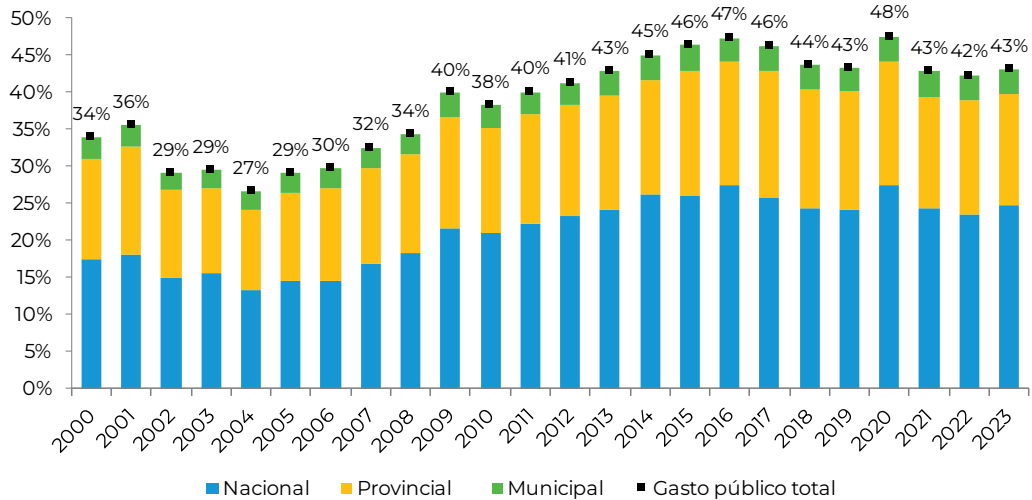
⁶ INDEC, 2022.

⁷ Como punto de referencia, el balance primario del país típico en América Latina y el Caribe (ALC) alcanzó un superávit de 0,1% del PIB en 2023 (*World Economic Outlook (WEO)*, Abril 2024).

pública, el resultado financiero fue negativo en un 6,1% del PIB⁸. El gasto público consolidado en el país pasó del 29% del PIB en 2002 al 42% en 2022. Esto vino acompañado de un incremento en la presión tributaria consolidada, que se incrementó del 18% del PIB en 2002 al 28% en 2023⁹ y que, a la luz de la alta informalidad de la economía argentina, es sostenida con dificultad por un sector formal que sufre una estructura impositiva compleja y con numerosos instrumentos distorsivos. En los primeros cuatro meses de 2024 sin embargo el gobierno fue capaz de obtener superávit fiscal, y alcanzar dos tercios del ajuste fiscal de cinco puntos porcentuales planeado para todo el 2024.

1.11 **Esfuerzos de racionalización del gasto público.** Durante el último cuatrimestre de 2023, se tomaron una serie de medidas que contribuyeron a un crecimiento acelerado del gasto. Esto incluyó incrementos nominales de los salarios de los empleados públicos (por debajo del nivel de inflación), una nueva moratoria en pensiones, y el congelamiento de los precios de la energía y el transporte. El desequilibrio fiscal se profundizó además con medidas que eliminaron el Impuesto a las Ganancias de cuarta categoría¹⁰ e introdujeron una devolución del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en una canasta básica de productos. La expansión fiscal durante el 2023 incorporó también incrementos de transferencias bajo diversos programas de asistencia social y del sistema de pensiones, medidas de contención de precios y otros beneficios fiscales. Se estima que el coste fiscal de estas medidas alcanzó el 1,4% del PIB, lo que limitó el alcance de las metas acordadas en el programa con el FMI. Desde la toma de posesión del nuevo gobierno en diciembre de 2023, la reducción de subsidios y recortes a transferencias discrecionales principalmente han permitido alcanzar superávit fiscal.

Gráfico 2. Gasto Público Consolidado en nación, provincias y municipios



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda.

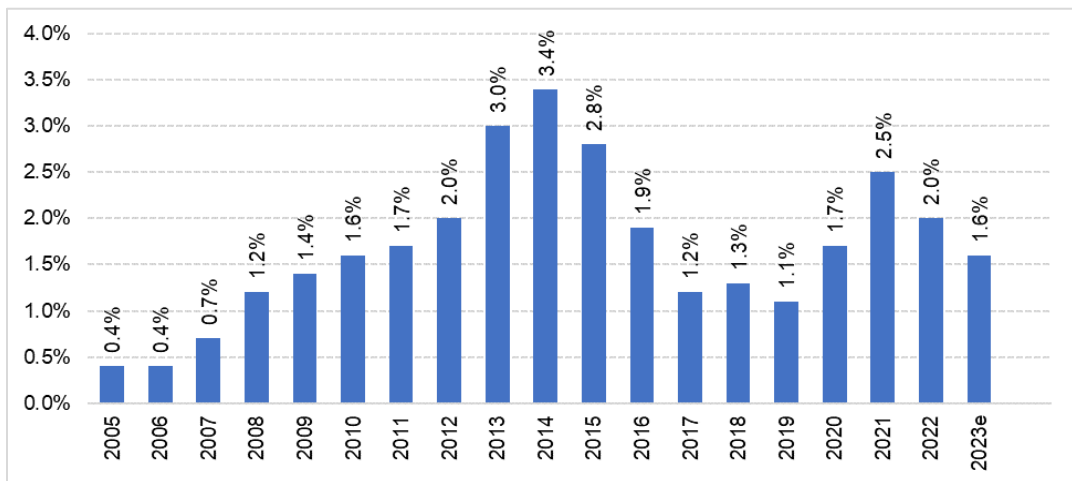
⁸ Este nivel de déficit duplica los valores observados para el país típico de ALC en 2023 (WEO, Abril 2024).

⁹ Ministerio de Economía – Subsecretaría de Ingresos Públicos (2024).

¹⁰ Se incrementó el mínimo imponible del impuesto a un nivel de alrededor de 15 veces el salario mínimo, lo que hizo que, de facto, solo un 1% de los trabajadores formales pagaran el impuesto que, además, no indexó sus tramos y forzaba al pago de tasas marginales muy altas.

1.12 De vital importancia en la mejora de la calidad del gasto público en Argentina es la racionalización de los subsidios a la energía, que en 2023 representaron el 1,5% del PIB (un Punto Porcentual (p.p.) en electricidad y medio p.p. en subsidios en hidrocarburos, principalmente gas) y más del 50% del déficit primario del estado. Los montos de los subsidios energéticos en Argentina han mostrado una gran volatilidad a lo largo de las dos últimas décadas (ver Gráfico 3) escalando hasta alcanzar, como consecuencia de una sub-indexación tarifaria el 2,5% del PIB en 2022. Para enfrentar esta situación se estableció desde finales de 2022 un nuevo régimen tarifario, el cual dividió a la población en tres segmentos de ingresos, (N1 de ingresos “altos”, N2 de ingresos “bajos”, y N3 de ingresos “medios”) para los cuales aplicaron diferentes tarifas de electricidad. En este esquema, incluso el segmento de ingresos altos se beneficiaba del sistema de subsidios. Las nuevas tarifas energéticas quedaron rápidamente desactualizadas por la inflación y, como consecuencia de la devaluación de diciembre de 2023, se amplió considerablemente la brecha entre el costo de producción y el precio que enfrenta la demanda. Se estima que en enero de 2024 los hogares en el segmento N1 pagaban alrededor del 40% del costo de la electricidad, mientras que los segmentos de N2 y N3 pagaban menos del 6%. En el caso del gas, el segmento N1 pagaba alrededor del 23% del costo, mientras que los segmentos N2 y N3 menos del 10%. Estos importantes subsidios tarifarios se extendían al sector no residencial. Recientes resoluciones del gobierno han reducido los subsidios a los grupos de mayores ingresos sosteniendo el apoyo a los hogares más vulnerables.

Gráfico 3. Subsidios a la energía (% PIB)

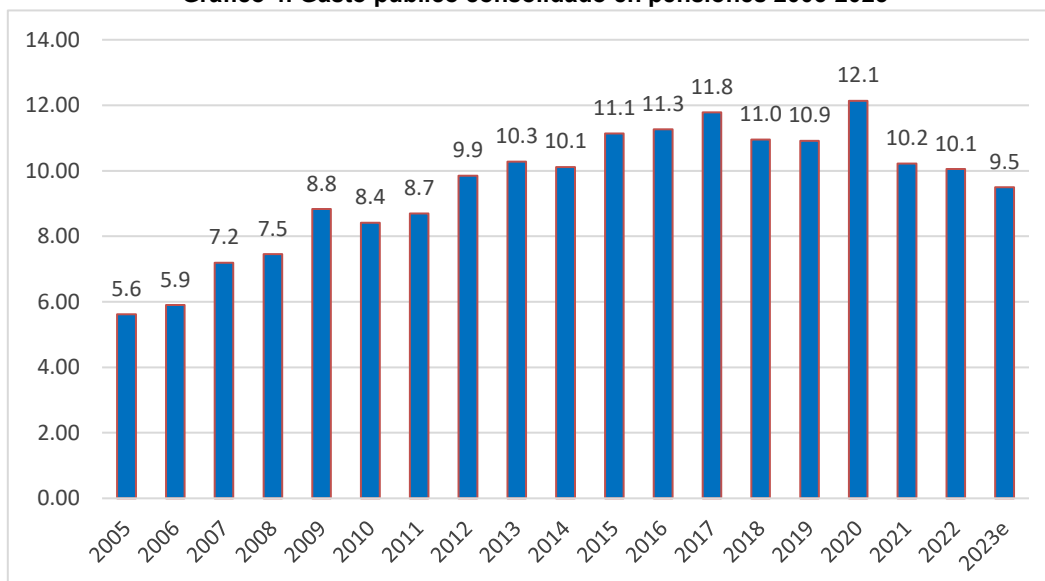


Fuente: Elaboración propia en base a datos de ASAP, Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento (CIPPEC), Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL), e INDEC. El dato de 2023 es un estimado preliminar.

1.13 La sostenibilidad del gasto público en pensiones continúa siendo un desafío fiscal fundamental. El gasto en prestaciones de la Seguridad social consolidado comenzó a aumentar significativamente a partir de 2005 junto con la sanción de la primera moratoria previsional que aumenta el número de jubilados y pensionados de 2,9 millones en 2005 a 4,9 millones en 2010 y un aumento del gasto de 2,8 p.p. del PIB. Sucesivas moratorias llevaron el número de jubilados y pensionados a 7 millones, de los cuales el 57% (4 millones) provienen de una moratoria, un régimen esencialmente no contributivo (o de muy bajas

contribuciones) y el resto 33% o 3 millones al régimen general. El gasto siguió en alza hasta 2020 llegando al 12,1% del PIB, su punto más alto. En la actualidad se sitúa en alrededor del 10,7% del PIB en 2023, es superior al promedio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y ha crecido muy por encima de lo esperado para el aumento de la tasa de dependencia por vejez.

Gráfico 4. Gasto público consolidado en pensiones 2005-2023



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Política Económica, MECON y al Boletín de Estadísticas de la Seguridad Social del Ministerio de Trabajo, CIPPEC, FIEL, INDEC y varios artículos de prensa. El dato de 2023 es un estimado preliminar.

- 1.14 El gasto en personal se situó en 2023 en alrededor del 2,7% del PIB para el consolidado del SPN. El peso en el gasto total resulta mucho menor a nivel nacional que en provincias¹¹, por cuanto el SPN se ha convertido en las últimas décadas básicamente en un pagador de transferencias fiscales (jubilaciones, transferencias a familias, empresas y provincias, entre otras), mientras el Sector Público Provincial está a cargo de la prestación de los servicios que demandan más participación de recursos humanos (educación, salud, seguridad, etc.). El crecimiento acumulado de la población entre 2011 y 2022 ha sido del 12%, mientras que la cantidad de asalariados públicos subió un 36,5% en ese período (39,5% a nivel nacional y 35,7% en provincias y municipios), en que la economía argentina estuvo estancada o en caída. En 2023 se incrementaron las contrataciones del estado y la dinámica de ajuste de salarios por la inflación contribuyó en términos reales al incremento de esta partida de gasto.
- 1.15 Las transferencias a provincias (incluyendo únicamente las transferencias para gasto corriente), han fluctuado igualmente desde su punto más alto del 1,6% del PIB en 2005 al 0,8% de 2023. Estos son recursos que no provienen de impuestos nacionales que formen parte de la coparticipación federal ni de asignaciones específicas determinadas por ley, sino programas de gasto incluidos en el presupuesto nacional de cada año, que tienen destino en gobiernos provinciales.

¹¹ El empleo público provincial y municipal representa el 8 de cada 10 puestos del Estado.

Su diseño adolece de mecanismos deficientes de distribución, alineamiento a objetivos de equidad horizontal territorial y de débiles instrumentos de monitoreo.

- 1.16 En el acumulado de 12 meses hasta marzo de 2024, la evolución de los Gastos Totales devengados de la Administración Nacional presentó una contracción en términos reales (ajustado por IPC) del 40,6%, destacándose la disminución del Gasto de Capital en 83,8%, de las Prestaciones de la Seguridad Social (-36,9%) y de las Transferencias Corrientes (-35,3%), y estos dos últimos concentran el 80% del gasto nacional. Es así que durante el primer trimestre de 2024 el resultado financiero de la APN fue superavitario en un 0,2% del PIB, en comparación con un déficit del 0,5% del PIB en igual lapso de 2023.
- 1.17 **Alta presión tributaria pero ineficientes instrumentos.** Argentina tiene una presión tributaria entre las más altas de América Latina. Mientras en los países de ALC los impuestos representan -en promedio- un 21,7% de su PBI, en Argentina, solo para Nación y provincias, este valor es de 29,1% (OCDE, 2022) a lo que hay que adicionarle alrededor de 1,5 p.p. provenientes de los municipios y alrededor de 1,5 p.p. de ingresos de los sistemas jubilatorios provinciales. Este nivel de presión tributaria promedio para la Argentina esconde algunas características particulares: por un lado, el sistema tributario hace un uso mayor de impuestos muy distorsivos, que aportan cerca del 30% de la recaudación total; una evasión muy alta, se ubica entre el 40%-50% en algunos impuestos ¹²; y muy alta informalidad en el mercado laboral (en el entorno del 45% ¹³). Esto lleva a que la presión tributaria efectiva sobre algunos sectores formales sea muy elevada.
- 1.18 En el acumulado de 12 meses hasta marzo de 2024, la recaudación se redujo en aproximadamente un 16% en términos reales como consecuencia de la caída de la actividad económica y el ajuste fiscal, mientras se incrementa la importancia relativa de impuestos distorsivos. En 2024 se estima que el 5,3% del PIB será recaudado por una serie de impuestos que generan importantes distorsiones a la actividad económica: el Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS) sobre operaciones en moneda extranjera (1,8% estimado para 2024), el impuesto a los débitos y créditos bancarios (1,6%), los derechos de exportación (1,7%) e impuestos de baja recaudación (0,2%). El IVA, el impuesto a las ganancias (personas y empresas) y los aportes a la seguridad social (que en total representaron más de 17 p.p. de lo recaudado en 2023) se verán afectados por la caída esperada del PIB, que se cifra inicialmente en 2,8% para 2024. El gobierno ha hecho explícita su voluntad de revertir este desequilibrio del sistema impositivo con una reforma tributaria que incremente la importancia relativa de tributos no distorsivos.
- 1.19 **Endeudamiento elevado.** La deuda pública de Argentina con relación al PIB se incrementó en 2023 como resultado de las variaciones del tipo de cambio. Desde la caída en los precios de las materias primas en 2016, la devaluación del peso argentino ha sido persistente, aumentando la deuda denominada en moneda extranjera e imponiendo mayores presiones al pago de interés. De acuerdo con la información publicada por el Ministerio de Economía a diciembre de 2023, la

¹² Véase Centro de Estudios Tributarios (2023). [Diagnóstico de la informalidad de la economía argentina](#). Serie: Informalidad, Informe n°1, octubre 2023.

¹³ Organización Internacional del Trabajo (2022). [VII Seminario sobre Economía Informal](#).

deuda pública del gobierno central se situó en US\$370.673 millones, equivalentes a cerca del 157,9% del PIB¹⁴, debido sobre todo a las devaluaciones ocurridas en agosto y diciembre de ese año. Tras la última devaluación el gobierno anunció que su prioridad sería mejorar el perfil de deuda y no buscar financiamiento neto en el mercado. En términos de su composición, alrededor de un 71% de la deuda estaba denominada en moneda extranjera a diciembre de 2023 según estimaciones del FMI. La distribución de la deuda por tenedores muestra que los organismos públicos tenían en sus manos un 48% de la deuda total, por un 33% en manos de acreedores privados y un 20% con organismos multilaterales y bilaterales.

1.20 El pago de intereses como proporción de los ingresos fiscales ha continuado una tendencia decreciente. Llegó a representar el 18,4% en 2019, incrementando de forma considerable las obligaciones de corto plazo del país. Desde la restructuración del año 2020, estos pasaron a representar 11,2% de los ingresos, tendencia que se mantuvo en 2021, donde registraron pagos equivalentes al 7,7% de los ingresos fiscales. El programa financiero de 2024 los sitúa en 2,1% del PIB. Las necesidades de financiamiento bruto a futuro se estiman en alrededor del 10% del PIB, aliviadas por una caída del riesgo país de cerca del 50% en los últimos 12 meses.

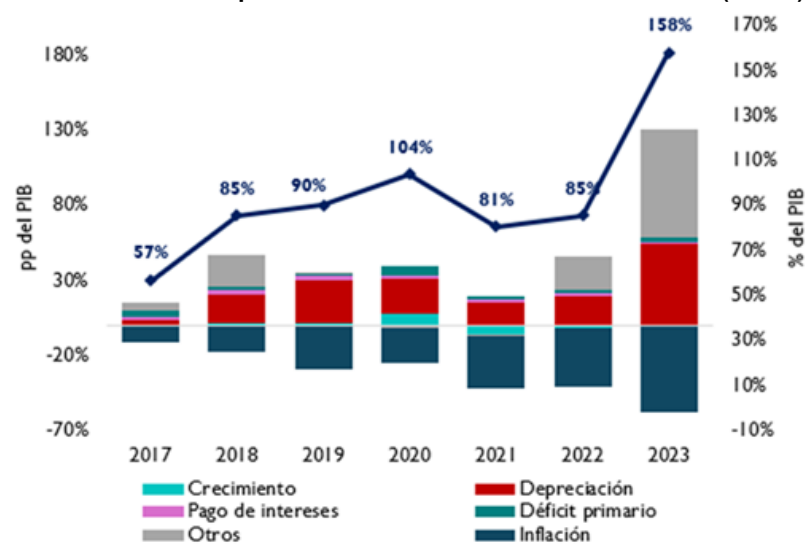
Gráfico 5. Deuda bruta y crecimiento económico promedio



Fuentes: BID, (Instituciones para el Desarrollo – División de Gestión Fiscal) con datos del WEO (Abril 2024), INDEC y Ministerio de Economía.

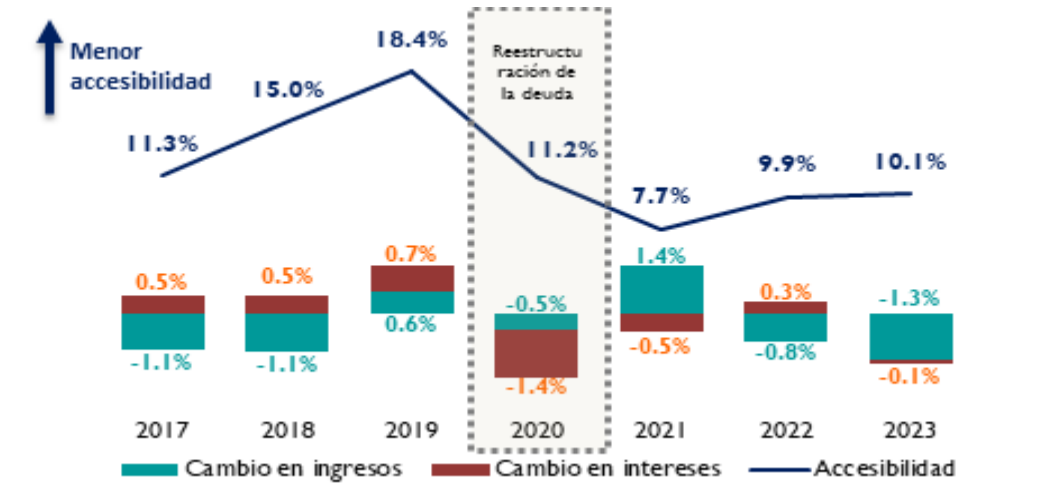
¹⁴ Ministerio de Economía de Argentina (2024).

Gráfico 6. Descomposición histórica del cambio de la deuda (% PIB)



Fuente: BID, (Instituciones para el Desarrollo – División de Gestión Fiscal) con datos del WEO (Abril 2024), INDEC y Ministerio de Economía. Eje derecho mide deuda bruta.

Gráfico 7. Accesibilidad de la deuda (pago de intereses/ Ingresos fiscales)



Fuente: BID, (Instituciones para el Desarrollo – División de Gestión Fiscal) con datos de WEO (Abril 2024), INDEC y Ministerio de Economía.

1.21 Eliminación del financiamiento del déficit con emisión monetaria. En términos del PIB, la expansión monetaria destinada a financiar el tesoro nacional en 2023 (con datos anualizados sobre la base de los disponibles en octubre de 2023) se situaba en aproximadamente 5,9 puntos del PIB, siendo 1,1 p.p. asistencia directa al tesoro, 1,7 p.p. destinado a la compraventa de títulos públicos y un 3,1 p.p. por variación del stock de títulos públicos elegibles para encaje bancario. Sin contar el año 2020, en el que la pandemia por COVID-19 requirió un esfuerzo excepcional de gasto para enfrentar los desafíos fiscales derivados del confinamiento, la expansión monetaria del 2023 es la más alta de las últimas décadas. Desde la toma de posesión del actual gobierno el

11 de diciembre de 2023 hasta finales de febrero de 2024, la emisión neta sin embargo había disminuido en Ars\$0,2 billones debido al recorte fiscal en marcha, la reducción del stock de activos remunerados del BCRA y la emisión de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) para enfrentar la deuda acumulada con importadores. El gobierno actual mantiene su compromiso de reducir a cero el financiamiento del déficit con emisión monetaria.

- 1.22 Los pasivos remunerados del BCRA, la respuesta concebida para esterilizar la expansión monetaria derivada del alto déficit fiscal, alcanzaron un nivel de cerca de \$33 billones en abril de 2024¹⁵. Con la intención de reducir su peso financiero, el tipo de interés anual sobre dichos pasivos se ha reducido de manera substancial y se sitúa en la actualidad en un 40% (de un 133% en diciembre de 2023), por debajo del nivel de inflación. Esto supone que la carga financiera por pago de intereses se venga reduciendo. La estabilidad del dólar, la desaceleración inflacionaria y la caída de la actividad económica están permitiendo este descenso en los tipos y podría asistir a incentivar el consumo con bajo impacto inflacionario, aunque al precio de tener que sostener el cepo por el impacto negativo sobre la demanda de activos en pesos. Por otro lado, el gobierno viene enfrentando la deuda acumulada con importadores con la emisión de bonos BOPREAL mientras que se viene implementando un nuevo esquema de autorizaciones de importaciones. Los BOPREAL, denominado en dólares, tienen una tasa anual de entre el 5% y el 3% en su tercera emisión y pueden ser suscriptos en pesos, asistiendo a la esterilización de la emisión en moneda nacional.
- 1.23 **Fortalecimiento de la política monetaria.** La tendencia inflacionaria reciente de Argentina tiene entre sus principales causas la excesiva emisión monetaria asociada al financiamiento monetario directo e indirecto del Tesoro (que alcanzó el 5% del PIB en 2023), el déficit cuasi-fiscal del BCRA y la ausencia de anclas nominales. La base monetaria se expandió un 90% en 2023, contenida por las medidas de esterilización del BCRA. Los pasivos remunerados de corto plazo del BCRA (Leliq y Pases Pasivos) crecieron 130% alcanzando al cierre de 2023 un stock de Arg\$25,8 billones, 9% del PBI, 268% de la base monetaria. Los precios regulados aumentaron 164,9% en 2023, unos 47 puntos por debajo de la inflación general, influenciados por el retraso de los precios energéticos, transporte y salud. La demanda de dinero continuó su desplome, retrocediendo 15 p.p. interanual al tercer trimestre de 2023 y alcanzando los niveles de 2019.
- 1.24 La tasa de interés real alcanzó terreno negativo desde agosto de 2023, derivado de la aceleración de la tasa de inflación, y por la baja de tasas desde diciembre. La tasa de interés de política monetaria se incrementó al 118% (Términos Efectivos Anuales 209%) en agosto de 2023, arrojando una tasa mensualizada de 9,8%, aún por detrás de la tasa de inflación de ese mes (12,4%). En diciembre, el cambio de instrumento de política monetaria permitió bajar aún más la tasa de interés real, llegando a un mínimo de -12,4% y llegando al -10% en enero tras la desaceleración de la inflación observada en dicho mes. Esta estrategia se encuentra en línea con la intención del gobierno de incentivar la migración del sistema financiero hacia títulos del Tesoro. El gobierno trabaja asimismo en la transición a un nuevo régimen cambiario, trabajando para que las tasas de política

¹⁵ Dichos pasivos están integrados por varios instrumentos, incluyendo las LEBAC, Pases, LELIC y NOBAC.

monetaria sean positivas en términos reales, eliminando controles de tipo de cambio ineficientes y fortaleciendo la regulación bancaria.

B. Programa con el Fondo Monetario Internacional

- 1.25 En marzo de 2022, el Directorio del FMI aprobó un acuerdo con Argentina bajo el programa de Servicio Ampliado del Fondo (SAF, o EFF por sus siglas en inglés), por un monto aproximado de US\$44.000 millones ¹⁶. El programa tiene como objetivo general asistir la recuperación económica y social de Argentina, al tiempo que se continúa respondiendo a los desafíos de un crecimiento sostenible de largo plazo. Los objetivos específicos del programa incluyen: (i) la mejora gradual y sostenida de las finanzas públicas para asegurar la sostenibilidad de la deuda sin comprometer la recuperación y reduciendo las brechas sociales y de infraestructura del país; (ii) la reducción duradera de la alta y persistente inflación a través de una estrategia multidimensional que incluya medidas de política fiscal, monetaria y de precios; (iii) fortalecer la balanza de pagos del país; e (iv) incrementar la sostenibilidad y resiliencia del crecimiento en Argentina.
- 1.26 El programa está sujeto a revisiones trimestrales que, de completarse de manera exitosa, permiten el desembolso de los recursos ¹⁷. Hasta la fecha, se han completado ocho revisiones trimestrales. La octava revisión del programa fue aprobada por el Directorio del FMI el 13 de junio de 2024, lo que ha permitido que el FMI desembolse US\$797 millones. El programa SAF se estructuró en base al cumplimiento de criterios de desempeño cuantitativos (*Quantitative Performance Criteria*, QPC), metas indicativas (*Indicative Targets*, IT), acciones previas (*Prior Actions*); y criterios de ejecución estructurales (*Structural Benchmarks*, SB). La matriz de políticas correspondiente al SDL incluye los QPC exigibles bajo el programa del FMI.
- 1.27 Desde la sexta revisión de 30 de junio de 2023, los desequilibrios y distorsiones macroeconómicas de Argentina se agudizaron, haciendo que el programa se desviara significativamente de sus metas debido sobre todo a políticas altamente expansivas ¹⁸. El déficit fiscal se incrementó, las reservas internacionales alcanzaron niveles negativos netos preocupantes y se intensificó la dependencia de medidas intervencionistas de mercado. Como resultado, la inflación alcanzó los tres dígitos, se intensificó el deterioro del balance del BCRA y se profundizó la deuda comercial de los importadores.
- 1.28 **Rápidos resultados y cumplimiento de objetivos.** El actual Gobierno de Argentina hizo pública días después de su toma de posesión su intención de alcanzar el equilibrio fiscal en 2024. El plan de ajuste fiscal anunciado incluyó, entre otros aspectos, recortes de gastos por 2,9 p.p. del PIB y medidas de ingresos por 2,3 p.p. con el objetivo de alcanzar el equilibrio fiscal en 2024 tras incumplir

¹⁶ El SAF es un instrumento creado para apoyar a los países que experimentan problemas de balanza de pagos debido a deficiencias estructurales o a un lento crecimiento. Este tipo de programas se estructuran en base al cumplimiento de condiciones de política. Bajo este tipo de acuerdo, los países implementan políticas que contribuyan a alcanzar una senda de crecimiento sostenible al tiempo que permite al FMI responder a las necesidades de financiamiento externo de los países en situaciones de crisis. El programa recibió la aprobación del Congreso de la Nación.

¹⁷ Se anticipa que el programa tendrá su última revisión trimestral entre noviembre y diciembre de 2024 con los datos de corte de 30 de septiembre de 2024.

¹⁸ Séptima revisión trimestral del programa extendido de deuda del FMI con Argentina.

los objetivos de déficit del 1,9% en 2023. Particularmente, los recortes de gastos anunciados incluyeron una reducción del 0,7 p.p. de subsidios, principalmente en electricidad, gas y transporte; un 0,7 p.p. en inversión pública; una reducción de 0,5 p.p. del PIB en transferencias discrecionales a las provincias, una reducción de 0,5 p.p. del PIB en gastos de administración gubernamental; un 0,4 p.p. de reducción de las pensiones y un realineamiento de los programas de asistencia social que añaden 0,1 p.p. adicionales en recortes de gastos. En la misma línea, las medidas de ingresos incluyeron: un aumento de 0,8 p.p. sobre la recaudación de un impuesto de emergencia llamado PAIS, implementado en 2019 sobre las importaciones; 0,5 p.p. sobre impuestos a las exportaciones; 0,4 p.p. por la reinstauración de un Impuesto a la Renta de las Personas Físicas a los trabajadores asalariados, y 0,6 p.p. de una amnistía fiscal y medidas encaminadas a adelantar los ingresos provenientes del impuesto a la riqueza (Bienes Personales).

- 1.29 Las medidas anunciadas por el nuevo gobierno están encaminadas a restaurar la estabilidad macroeconómica y abordar muchos de los impedimentos de larga data al crecimiento y la inversión. El compromiso del gobierno hacia el ajuste, unido a su firme decisión de proteger a los grupos más desfavorecidos por las medidas de consolidación fiscal permitió la reactivación del programa y completar la [séptima revisión trimestral](#) del mismo en enero de 2024.
- 1.30 Tras dicha revisión, y para alinear las metas del programa a la aspiración del gobierno, se recalibraron las metas de manera substancial. En su pilar fiscal, el programa aspira ahora a obtener superávit primario del 2,1% del PIB en 2024 (en comparación con el objetivo inicial de déficit primario al 0,9% del PIB). Para ello, se definen como criterios de desempeño a fin de septiembre de 2024 un piso de saldo primario de Arg\$8.956 miles de millones y que la acumulación de atrasos no exceda los Arg\$4.946,4 miles de millones. El programa aspira a que no se acumulen atrasos por el pago de deuda externa por parte del gobierno central y mantener el gasto en programas de asistencia social en al menos Arg\$4.308,1 miles de millones a septiembre 2024. En su pilar monetario, el programa aspira a alcanzar un incremento en el nivel de reservas netas internacionales en el BCRA de US\$7.600 millones y reducir el financiamiento acumulado del déficit del Gobierno Federal por el BCRA a cero (ver [EER#3](#)). De manera adicional, el programa incluye criterios de ejecución estructurales.
- 1.31 **Medidas de fortalecimiento de la política fiscal.** El gobierno ha expresado su compromiso de alcanzar un 2% de superávit primario en 2024 a través de una consolidación fiscal de 5 p.p. del PIB.¹⁹ El ajuste fiscal está anclado en una serie de medidas temporales de gasto complementadas por medidas a nivel de los ingresos para garantizar una rápida convergencia hacia dicho resultado²⁰. Se aspira asimismo a que la consolidación se implemente con cierta progresividad y asegurando la protección de los más vulnerables. Con dicho objetivo en mente, se prorrogó el presupuesto de 2023, permitiendo un control estricto del gasto nominal y la licuación de importantes partidas que no estuvieron sujetas a una

¹⁹ En perspectiva comparada, este nivel de ajuste fiscal planificado representa más de cinco veces el tamaño de la consolidación fiscal típica observada en ALC para los últimos 15 años (David y Leigh 2018).

²⁰ La evidencia sugiere que las consolidaciones fiscales basadas principalmente en medidas de gasto público tienen un menor impacto sobre la actividad económica que aquellas basadas en impuestos (Alesina et al. 2019; Guajardo et al. 2014).

indexación por inflación, incluyendo los salarios del Gobierno Nacional y las prestaciones sociales. El gobierno ha presentado igualmente un primer paquete tributario con el cual acercarse a los objetivos de recaudación de 2024 y se ha comprometido a reformas estructurales en política tributaria y gasto público en el mediano plazo.

- 1.32 El gobierno ha tomado medidas en la contención del gasto público con la racionalización de los subsidios energéticos²¹ y tarifas de agua y transporte. Tras los recientes incrementos tarifarios, el gobierno ha anunciado una reforma anclada en una nueva estructura tarifaria basada el concepto de Canasta Básica Energética, que determinará el nivel y los perceptores de subsidios al consumo mientras se optimizan las señales de precios. De igual manera, se está priorizando de manera estricta el gasto en inversión pública (que está requiriendo una repriorización de las operaciones de préstamo con los organismos multilaterales) y se reducen las transferencias discrecionales a las provincias y empresas públicas. Con la reducción del número de ministerios y la racionalización de numerosas agencias del estado, el Gobierno aspira asimismo a contener los costes operativos del Gobierno Nacional y contener el coste salarial.
- 1.33 Las medidas de recorte de gasto serán complementadas con iniciativas que refuercen los sistemas de protección de los grupos sociales más vulnerables. Para ello, el gobierno compromete esfuerzos hacia la racionalización de los programas sociales distribuidos a través de intermediarios e incrementar las asignaciones a programas de resultados sólidos como la Asignación Universal por hijo o la Tarjeta Alimentaria. De manera adicional, el gobierno ha comprometido una reforma del sistema de pensiones que incluya la eliminación de la fórmula de indexación de pensiones y medidas que asistan la preservación del valor real de las pensiones mientras se eliminan las moratorias, mientras que se ha aprobado una nueva fórmula de movilidad jubilatoria en marzo de 2024.
- 1.34 Desde el lado de los ingresos, se implementa un incremento temporal a los impuestos al comercio y se ha implementado un mecanismo escalonado de indexación en el impuesto a los combustibles líquidos que actualice los montos congelados desde 2023. La permanencia del impuesto PAIS temporalmente ampliado ha permitido un incremento en la recaudación por dicho concepto. A través del reciente paquete fiscal remitido al Congreso, se propone revertir parcialmente el amplio incremento en el mínimo imponible al Impuesto a las Ganancias, expandiendo la estructura de tramos, mejorando su progresividad y reduciendo los gastos tributarios del impuesto. El paquete de propuestas en consideración del Congreso incluye también medidas de simplificación impositiva, la reducción secuencial del impuesto a los bienes personales y una reforma del monotributo. El gobierno ha comprometido un importante esfuerzo a reducir los gastos tributarios y ha completado recientemente un diagnóstico estandarizado de su administración tributaria con el objetivo de incrementar su eficiencia recaudatoria.

²¹ Algunos incrementos tarifarios se han postergado para reactivar el consumo.

- 1.35 Medidas adicionales del programa hasta final de 2024 incluyen controles de gasto, incluyendo la reducción de la deuda flotante²² de corto plazo y el restablecimiento de la calidad del crédito público a proveedores privados y la mejora en la gestión de tesorería. A tal efecto, el gobierno hizo pública su voluntad de transferir los balances del Banco Nación al BCRA y ha consolidado bajo la autoridad del Ministerio de Economía de la Nación la gestión de los fondos fiduciarios, que serán incluidos en la cuenta única del Tesoro. El compromiso de equilibrio fiscal se extenderá a 2025 y el presupuesto del siguiente ejercicio será preparado bajo dichos parámetros. El gobierno ha mostrado su compromiso hacia la racionalización del sistema de Empresas de Propiedad Estatal, con la mejora de la eficiencia del empleo público a través de una revisión del empleo en la administración nacional y las entidades públicas descentralizadas; con la mejora de la focalización y la gobernanza de la red de seguridad social y con la modernización del marco fiscal, mejorando la coordinación y el intercambio de información entre los distintos niveles de gobierno.
- 1.36 **Medidas de apoyo a la política financiera.** Alcanzar el objetivo de equilibrio fiscal permitirá eliminar el financiamiento del déficit con emisión monetaria. El Tesoro está en proceso de refinanciar las obligaciones de deuda existentes en pesos de una manera sostenible a través de los mercados de capital internos, recomprando deuda pública en poder del BCRA para mantener un crédito neto cero para el gobierno, incluidas las opciones de venta. El objetivo es fortalecer el mercado interno de deuda pública reviviendo gradualmente los instrumentos de tasa fija, construyendo la curva de rendimiento de los bonos del Tesoro y extendiendo preventivamente los vencimientos.
- 1.37 El gobierno enfrenta un período de grandes pagos del servicio de la deuda en divisas a tenedores de bonos privados y acreedores oficiales, implementando ajustes de política destinados a aumentar las reservas y movilizar el apoyo oficial de los multilaterales. A corto plazo, el objetivo central es recuperar el acceso a los mercados internacionales de capital para gestionar las obligaciones externas de una manera que asista la resiliencia y el crecimiento. El programa actual de gobierno aspira a que el acceso a los mercados se restablezca para finales de 2025.
- 1.38 **Medidas de fortalecimiento de la política monetaria y cambiaria.** Para apoyar los esfuerzos de estabilización, el BCRA ha racionalizado su marco operativo. Las subastas de títulos del BCRA (Leliq) a 28 días cesaron a mediados de diciembre, y la tasa de interés a un día (pases pasivos) se convirtió en el único instrumento de política. En el marco del programa, el gobierno aspira a mejorar el marco y operaciones de política monetaria, garantizando su anclaje con objetivos de mediano plazo claros y bien comunicados para garantizar la estabilidad de precios. De igual manera, el gobierno fortalecerá el balance del BCRA eliminando todo el financiamiento monetario del déficit fiscal e impulsando la acumulación de reservas internacionales. Los esfuerzos en contener la inflación contribuirán a restaurar la demanda real de dinero, en sus mínimos históricos. Para mejorar la transmisión monetaria y la asignación del crédito, el programa apoyará los

²² La deuda flotante constituye un pasivo del Estado, en la medida que representa obligaciones ciertas pendientes de pago. No obstante, según la normativa argentina no forma parte de la deuda pública, que es deuda instrumentada a través de la emisión de títulos y la obtención de préstamos.

- esfuerzos de eliminación de controles del sector financiero y distorsiones de políticas. A tal efecto, se revisarán las tasas de interés comerciales (límites mínimos para depósitos/límites de préstamos) y cuotas de préstamos, mientras que se eliminan gradualmente los programas de incentivos crediticios. El objetivo de estas reformas es simplificar las deducciones sobre los requisitos de reservas, mejorar la transmisión de la política monetaria, mejorar la asignación del crédito y la capacidad de los bancos para adaptarse al marco de política monetaria en evolución.
- 1.39 El programa contiene el compromiso de alinear el régimen cambiario para aumentar las reservas y respaldar los esfuerzos de estabilización. Tras la devaluación del 12 de diciembre de 2023 (que llevó el tipo de cambio nominal de 360 Ars\$/US\$ a 800 Ars\$/US\$), se ha ampliado temporalmente el PAIS y se ha mantenido el esquema de promoción de exportaciones, con una participación reducida de los ingresos (20%) canalizada temporalmente al mercado de tipos de cambio paralelo (contado de liquidación). El *crawling peg* mensual oficial se fijó en 2% con el objetivo de servir como ancla nominal complementaria en el proceso de formación de precios, a medida que avanza la consolidación fiscal y la acumulación de reservas. Como resultado de estas políticas, las reservas aumentaron en US\$7.500 millones a finales de marzo de 2024. El gobierno ha mostrado su compromiso a abandonar el enfoque interventor sobre los mercados de divisas paralelos o de futuros, eliminando regulaciones que limitan su funcionamiento fluido.
- 1.40 Para asistir la eliminación de las distorsiones complejas, ineficiencias y controles discrecionales y opacos relacionados con el comercio y el tipo de cambio el gobierno sustituyó el Sistema de Importaciones de la República Argentina (SIRA) y el Sistema de Importaciones de la República Argentina y Pagos de Servicios al Exterior” (SIRASE), reemplazándolos por un sistema transparente, basado en reglas, que incluye un mecanismo automático para el pago de las importaciones a lo largo del tiempo. Adicionalmente, se están simplificando el número de restricciones cambiarias y distorsiones asociadas. Para solucionar la deuda acumulada con los importadores el BCRA creó tres series de nuevos instrumentos denominados en divisas (BOPREAL), con vencimientos de hasta 4 años y tasas de interés variables, que viene asociado a un riguroso proceso de registro comercial independiente para brindar transparencia y evitar la percepción de una declaración excesiva de deudas comerciales. El nuevo título tiene como objetivo brindar previsibilidad a los importadores, al mismo tiempo que absorbe liquidez en pesos y alivia las presiones cambiarias de corto plazo. El objetivo central de estas acciones es eventualmente unificar el tipo de cambio y eliminar los controles cambiarios, cuando las condiciones lo permitan.
- 1.41 **Medidas para la liberalización del mercado.** Con el objetivo de eliminar regulaciones excesivas y distorsiones al mercado, el gobierno emitió un Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) (70/2023) con más de 300 medidas destinadas a mejorar la competencia en muchos sectores (vivienda, transporte, espacio aéreo, salud, farmacéutico, turismo). El DNU, actualmente en tratamiento por la Cámara de Diputados del Congreso de la Nación, aspira a derogar leyes que disuadan la inversión o distorsionen los mercados. De manera fundamental, el DNU cambia el estatus legal de las empresas estatales para facilitar futuras privatizaciones, modifica el código aduanero (para eliminar los límites a las exportaciones) y aspira

a reforzar el poder de los contratos privados. El DNU es complementado, entre otras medidas legislativas impulsadas por el gobierno, por el proyecto de Ley de Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos y el proyecto de Ley de Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes para apoyar reformas promercado y de política tributaria. De manera adicional, se fortalecerá la regulación e incentivos para la inversión a largo plazo en sectores estratégicos, como la energía y la minería.

- 1.42 La conjunción de los proyectos legislativos enviados al Congreso de la Nación, el DNU, la Propuesta de Pacto de Mayo con los gobiernos provinciales y los objetivos macroeconómicos declarados e incorporados al Programa con el FMI, indican la voluntad del Gobierno de avanzar hacia un visión con tres pilares macroeconómicos esenciales y sostenidos durante esta administración: (i) una fuerte ancla fiscal basada en el compromiso de déficit cero, nulo financiamiento neto del Banco Central, y una reformulación de los sistemas de asistencia social y subsidios que protejan los grupos vulnerables mientras permiten un control eficiente y transparente de las finanzas públicas; (ii) el fortalecimiento del marco de política monetaria, incluyendo el control de la inflación, la recomposición sostenida de las reservas internacionales y el fortalecimiento del balance del Banco Central con la reducción de su stock de pasivos remunerados, mientras se transita hacia un régimen de competencia de monedas y a la eliminación de ineficientes controles cambiarios; y (iii) la implementación de reformas estructurales que impulsen la productividad y la inversión privada (incluyendo un incremento de la participación privada en obra pública), y con ello la creación de empleo. En este contexto, el Programa contribuye a inyectar la liquidez necesaria para alcanzar dicho escenario de estabilidad macroeconómica.

II. CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD

- 2.1 **Criterios de elegibilidad del SDL.** El SDL²³ es un instrumento financiero de apoyo presupuestario cuyo objetivo es contribuir a afrontar los efectos de las crisis macroeconómicas²⁴ que afecten el progreso económico y social de un país. Para poder optar por un SDL, el país debe haber sido afectado por una crisis macroeconómica y ha de contar con un acuerdo de préstamo aprobado por el Directorio del FMI. Adicionalmente, la matriz de política del SDL debe incluir las mismas condiciones acordadas entre el país y el FMI para el programa del FMI. El presente SDL cumple con tales criterios de elegibilidad toda vez que: (i) el país continúa atravesando una crisis macroeconómica que se profundizó en 2023 (¶1.1), evidenciada por la caída del PIB, un alto déficit fiscal, sostenida presión inflacionaria e incremento de las tasas de pobreza, ausencia de acceso al financiamiento suficiente para cumplir sus pagos internacionales y dificultades para mantener un nivel prudencial de reservas; y (ii) Argentina continúa teniendo un acuerdo de financiamiento aprobado por el FMI (¶1.25) en marzo de 2022. Asimismo, la matriz de políticas de este programa SDL incluye las

²³ Establecido mediante la Propuesta de Creación de una Categoría de Financiamiento Especial para el Desarrollo (documento AB-3134).

²⁴ Definido como una situación en que el país carece efectiva o potencialmente de suficiente financiamiento en condiciones asequibles para satisfacer sus pagos internacionales netos, como el pago de importaciones o la amortización de la deuda externa, manteniendo niveles prudenciales de reservas (GN-2031-17).

mismas condiciones acordadas entre Argentina y el FMI (criterios cuantitativos de desempeño previstos al 31 de marzo de 2024)²⁵ Adicionalmente, el desembolso de los recursos del presente SDL estará sincronizado con el desembolso ya efectuado por el FMI en el marco de la octava revisión trimestral del SAF, aprobada por el Directorio del FMI el 13 de junio de 2024, por un monto de US\$797 millones (¶1.26).

- 2.2 **Mecanismo adicional de financiamiento.** La crisis macroeconómica experimentada por el país ha generado desafíos y dificultades de distinta índole, algunos de los cuales, como las restricciones presupuestarias, impactan el avance de la ejecución de los proyectos y consecuentemente la cartera de operaciones en el país. Mediante la presente operación, se propone que el monto total del préstamo por US\$647,5 millones, sea financiado con recursos redireccionados de una porción de los saldos no comprometidos y disponibles de la cartera de préstamos del país (¶2.4), de acuerdo con el mecanismo adicional de financiamiento previsto en el documento AB-3134²⁶. De tal forma, mediante el redireccionamiento de recursos de operaciones con bajo nivel de desembolsos o que no han iniciado desembolsos, se contribuirá a la mejora de la efectividad del desarrollo de la cartera del país. El monto total de los recursos a ser redireccionados para el financiamiento del presente SDL permite que del total de los saldos no comprometidos de la cartera del país (que a la fecha es de aproximadamente US\$3.671 mil millones, como se detalla en [Cartera de Operaciones de Inversión de Argentina](#)) un saldo superior al 60% de los recursos no comprometidos se mantenga para el financiamiento de préstamos de inversión, así como que las proyecciones financieras de largo plazo se mantienen en consonancia con el mandato de suficiencia de capital, los reglamentos y el modelo de gestión de ingresos del Banco, toda vez que los recursos redireccionados no forman parte del marco de financiamiento bianual de US\$29.000 millones para 2023/2024²⁷ ([EER#9](#)).
- 2.3 Al 28 de mayo de 2024 la cartera de préstamos del Banco en Argentina se componía de 78 operaciones con un monto aprobado corriente de US\$11.858 millones, con un total desembolsado de US\$6.696,90 millones, un saldo sin desembolsar de US\$5.161,10 millones y un total no comprometido de US\$3.671,10, correspondiendo en su totalidad a préstamos de inversión. El monto no comprometido se obtiene a través de consultas con los organismos ejecutores. Tras el redireccionamiento de fondos de las cinco operaciones propuestas por US\$647,5 millones, la cartera quedará con un monto aprobado corriente de US\$ 11.210,50 millones, un saldo sin desembolsar de US\$4.513,57 millones y un total no comprometido de US\$3.023,60 millones que representa el 82% del monto no comprometido original.

²⁵ Los criterios cuantitativos de desempeño al 31 de marzo se reportaron en la octava revisión trimestral del programa del FMI para la liberación del octavo desembolso bajo el SAF ([EER#6](#)).

²⁶ La revisión especial de cartera en la que se cerró el acuerdo tuvo lugar el 13 de mayo de 2024.

²⁷ De conformidad con lo establecido en el documento AB-3134 (párrafo 4.8), los saldos no comprometidos que se redestinen a préstamos SDL deben respetar un tope máximo que garantice que por lo menos el 60% de los saldos no comprometidos de los préstamos restantes de la cartera del país sean préstamos de inversión, y que las proyecciones financieras a largo plazo deben mantenerse en consonancia con el mandato de suficiencia de capital, los reglamentos y el Modelo de Gestión de Ingresos del Banco.

2.4 **Reformulación de los Préstamos No. [4265/OC-AR \(AR-L1267\)](#), [5660/OC-AR \(AR-L1352\)](#), [4841/OC-AR \(AR-L1307\)](#), [5570/OC-AR \(AR-L1360\)](#), [5521/OC-AR \(AR-L1336\)](#)** ²⁸. **Redireccionamiento de recursos.** De conformidad con lo establecido en el párrafo 4.10 del documento AB-3134, el criterio utilizado para la selección de los proyectos cuyos fondos se reorientan al SDL fue aumentar al máximo la efectividad en el desarrollo de la cartera del país, y para ello se seleccionaron préstamos que no comenzaron a desembolsarse o que desembolsaron un porcentaje reducido de los recursos. De igual manera, a través de la inyección de liquidez del SDL, se contribuye a proteger el piso de gasto público en asistencia social²⁹ y con ello paliar los efectos de la crisis en los grupos pobres y vulnerables. El programa permite así mismo apalancar los esfuerzos del gobierno en la lucha contra la inflación y en el fortalecimiento de una política monetaria y financiera que facilite el acceso al crédito. Para efectos de la presente operación, el monto total del financiamiento del Banco (US\$647,5 millones) se compone de la siguiente manera: (i) hasta la suma de US\$400 millones (monto total) provenientes del Préstamo No. [4265/OC-AR](#) (Proyecto de Mejora del Ferrocarril General San Martín: Tamal Retiro-Pilar)³⁰; (ii) hasta la suma de US\$80 millones (monto parcial) proveniente del Préstamo No. [5660/OC-AR](#) (Programa de Fortalecimiento de los Servicios de Sanidad Agropecuaria y del Manejo Sustentable de los Recursos Marítimos de Argentina), correspondiendo esencialmente a la construcción de un buque de investigación pesquera; (iii) hasta la suma de US\$80 (monto parcial) millones proveniente del Préstamo No. [4841/OC-AR](#) (Programa Federal de Infraestructura Regional de Transporte)³¹; (iv) hasta la suma de US\$56 millones (monto parcial) proveniente del Préstamo No. [5570/OC-AR](#) (Apoyo a MiPyMEs para la Transformación Digital hacia Industria 4.0)³²; y (v) hasta la suma de US\$31,5 millones (monto parcial) proveniente del Préstamo No. [5521/OC-AR](#) ("La Ruta Natural" - Turismo de Naturaleza en Argentina)³³. Los préstamos antes mencionados se reformulan según lo señalado en los ¶2.5 a ¶2.21 del presente documento. El redireccionamiento de saldos no comprometidos y disponibles de dichas operaciones para financiar la presente operación permitirá redoblar esfuerzos en la recuperación de la sostenibilidad macroeconómica del país, viabilizar el financiamiento de los préstamos de la cartera del Banco con el país y, de esa manera, proteger las metas de desarrollo social trazadas.

²⁸ La identificación de los préstamos fue realizada en una revisión especial de cartera, de conformidad con lo establecido en las directrices para SDL (documento GN-2031-17).

²⁹ Medido por el monto de gasto a través de los programas de Asignación Universal para Protección Social, Tarjeta Alimentaria y Progresar (FMI 2024).

³⁰ Este préstamo ha sido escogido por no haber iniciado su ejecución.

³¹ Este préstamo ha sido escogido por su bajo nivel de ejecución y desembolsos y por su flexibilidad, tratándose de un programa de obras múltiples que permite que las actividades se puedan reducir en escala sin quedar inversiones inconclusas; en estos casos, los saldos restantes que no sean objeto de reorientación continuarán siendo destinados para financiar la ejecución de las actividades originalmente previstas en el programa.

³² Este préstamo ha sido escogido por tener un bajo nivel de ejecución y desembolsos. El programa está orientado a Aportes No Reembolsables a Mipymes que se entienden no prioritarios para el gobierno en este momento.

³³ Este préstamo ha sido escogido por tener un bajo nivel de ejecución y desembolsos.

1. Programa la Ruta Natural - Turismo de Naturaleza en Argentina (5521/OC-AR)

- 2.5 **Antecedentes y avances en Programa La Ruta Natural" - Turismo de Naturaleza en Argentina (5521/OC-AR).** El proyecto fue aprobado por el Directorio Ejecutivo el 27 de abril de 2022 por un monto de US\$33 millones y fue declarado elegible para desembolsos a partir del 24 de noviembre de 2022. El programa ha desembolsado US\$1,5 millones, equivalentes al 4,5% del monto total y se prevé que a la fecha de cierre este monto será ejecutado en su totalidad. El proyecto llevó adelante: (i) actividades dirigidas a facilitar la planificación turística; (ii) actividades dirigidas al fortalecimiento de MiPyME turísticas; y (iii) desarrolló y puso en funcionamiento una plataforma de inversiones. Este programa de obras múltiples no logró adjudicar ninguna de las tres obras licitadas durante el tiempo que lleva en ejecución, fundamentalmente por el descalce de precios entre las ofertas y los presupuestos oficiales asignados, en un contexto de alta inflación que deja por fuera la posibilidad de llevar adelante la totalidad de las obras planificadas originalmente en los proyectos con diseños finalizados. En este contexto, la operación entró en calificación de "alerta" en el sistema de monitoreo de desempeño de proyectos del Banco, por la desviación entre lo inicialmente planificado y lo efectivamente ejecutado. En la revisión de portafolio de programas de inversiones del 13 de mayo del 2024, el Ministerio de Economía solicitó la reorientación de la totalidad de los recursos no desembolsados (ver [EER#7](#) y [EER#8](#)). Actualmente, la operación no cuenta con recursos comprometidos adicionales a los desembolsados, por lo cual se puede reorientar el 95,5% del financiamiento, lo que corresponde a un monto de US\$31.500.000. El análisis costo-beneficio ex ante realizado al momento de diseñar la operación preveía beneficios económicos relacionados con el incremento del gasto turístico internacional y doméstico en áreas naturales de los corredores turísticos seleccionados: el valor presente neto se estimó en 30,7 millones de dólares y la tasa interna de retorno en 17,7%. Dado el bajo nivel de ejecución del proyecto, esta reorientación no implica un cambio en la matriz de resultados, ni requiere la realización del Informe de Terminación de Proyecto. El equipo realizó un análisis de riesgos de la reorientación de los fondos en el marco del cual se identificaron dos riesgos de nivel bajo con sus correspondientes medidas de mitigación. El desarrollo del turismo, incluyendo el de naturaleza, seguirá siendo acompañado por el Banco a través de las provincias. Asimismo, en articulación con otros programas nacionales o subnacionales con sectores vinculados, desde donde se apoya el desarrollo de infraestructura turística, innovación aplicada, desarrollo empresarial y territorial considerando aspectos de sustentabilidad ambiental y social.
- 2.6 **Riesgos ambientales y sociales para el proyecto en ejecución.** A partir de la evaluación socioambiental realizada, se ha determinado que en la operación ([5521/OC-AR](#)) no se iniciaron obras y no existen compromisos vigentes de actividades relacionadas con los fondos a ser redireccionados. En este sentido, se verifica la inexistencia de pasivos ambientales y sociales. La operación fue clasificada como Categoría "B" originalmente, y no tiene cambio de categoría como consecuencia del redireccionamiento del total del saldo remanente. El Banco pondrá en consideración del Organismo Ejecutor para que informe a las partes pertinentes sobre la decisión del gobierno de redireccionar los recursos del préstamo para el financiamiento del SDL.

- 2.7 Se corroboró por un envío reciente de documentación que no hay pasivos asociados al Plan de Reasentamiento para las dos familias del Proyecto Campo Quijano en consistencia con OP-710, así como el cierre de las acciones del Plan de Acción Socioambiental pendiente de la misión de 2023, lo cual no requerirá de una misión de supervisión adicional. En este sentido, la operación cierra con una calificación de desempeño Satisfactorio. El *Environmental and Social Risk Rating* (ESRR) de la operación se mantiene moderado.

2. Programa Federal de Infraestructura Regional de Transporte ([4841/OC-AR](#))

- 2.8 **Antecedentes y avances en el Programa Federal de Infraestructura Regional de Transporte ([4841/OC-AR](#))**. El objetivo general del proyecto es contribuir a la mejora de la competitividad de las provincias. El objetivo específico es mejorar la calidad de servicio de la Red Vial Provincial y la Red Vial Municipal. Esta operación es un Préstamo de Inversión Global de Obras Múltiples (GOM) aprobado por el Directorio el 31 de julio de 2019 por un monto de US\$300 millones. Fue reformulado el 12 de octubre de 2022, a fin de redireccionar US\$70 millones que cofinanciaron un Programa de Financiamiento Especial para el Desarrollo ([5609/OC-AR](#)). A causa de demoras producidas por la pandemia COVID-19 y el contexto macroeconómico, la ejecución del programa no logró el ritmo previsto durante la preparación de la operación. Actualmente, el programa ha desembolsado US\$44,2 millones equivalentes al 19% del monto total y se han comprometido US\$145 millones. Debido a estas razones, el Gobierno de Argentina solicitó al Banco redireccionar US\$80 millones para cofinanciar el presente programa, conforme acordado en la revisión de portafolio de programas de inversiones del 13 de mayo del 2024 (ver [EER#7](#) y [EER#8](#)). La reorientación de los recursos no implicará cambios a los objetivos general y específico del programa. El programa continuará financiando tres obras que mejorarán la calidad de servicio de la Red Vial Provincial (RVP) y la Red Vial Municipal (RVM), a saber, la pavimentación de la Ruta Provincial 23, la construcción del túnel Zonda, y la construcción de la circunvalación vial en Gualeguaychú. Al tratarse de un programa de obras múltiples, la reorientación de recursos no afecta la probabilidad de alcanzar los resultados esperados del programa. No obstante, la reducción de recursos disponibles dentro del programa reduce el alcance global de los resultados esperados, dado que el número de kilómetros intervenidos se reduce en comparación a lo originalmente previsto. Adicionalmente, el Banco sigue apoyando el país en el desarrollo de infraestructura vial, a través de una cartera en ejecución de siete operaciones viales por un monto de US\$1.400 millones.
- 2.9 **Matriz de resultados y evaluación económica**. La reformulación de la operación [4841/OC-AR](#) requiere los siguientes cambios: (i) la eliminación de indicadores de resultados, dado que no se harán obras de rehabilitación; (ii) actualización de líneas de base y metas de los indicadores de resultado y producto, que reflejen la disminución de los recursos financieros disponibles, los costos actuales de las obras a financiar, y la reducción en el número de kilómetros que interviene el programa; (iii) ajustes en el cronograma de la medición de resultados y productos; y (iv) ajustes en el cuadro de costos. Previo a la elegibilidad de cada una de las obras, se realizaron evaluaciones económicas ex ante y presentaron tasas de rentabilidad superiores al 12%. Estos análisis económicos han sido revisados en esta reformulación, a fin de considerar la evolución de los costos de inversión y

de los costos de operación vehicular, ambos cuantificados en pesos argentinos constantes. Para ello, se revisaron los análisis de sensibilidad para incorporar las variaciones en los costos de inversión ya materializadas, así como posibles contingencias³⁴ o imprevistos que puedan surgir durante el resto de la ejecución de las obras. Como resultado de lo anterior, se actualizó el análisis de rentabilidad global, estimada en 16,32%, con un valor presente neto, llevado a febrero de 2024 de US\$36,98 millones. Asimismo, se realizó un análisis combinado de sensibilidad ante un eventual incremento de costos del 20% y disminución del 20% de beneficios y se obtuvo una TIR consolidada del 12,41% (ver más detalles sobre la reformulación en el [EER#12](#)).

- 2.10 **Riesgos ambientales y sociales producto de la reformulación.** En función del análisis de la Unidad de Soluciones Ambientales y Sociales a la operación [4841/OC-AR](#) se determinó que, ésta no tiene compromisos ambientales y/o sociales pendientes relacionadas con las actividades planificadas al momento de la reformulación, y cuenta con recursos disponibles para ejecutar y finalizar las obras contratadas. La operación fue clasificada como Categoría “B” originalmente, y no tiene cambio de categoría como consecuencia de su reformulación. El ESRR de la operación es sustancial. El Banco pondrá en consideración del Organismo Ejecutor que informe a las partes pertinentes sobre el redireccionamiento parcial de los recursos y que realice acciones de divulgación para aquellos proyectos que fueron preliminarmente consultados, y que no serán financiados bajo este programa. Asimismo, la Agencia Ejecutora cuenta con el equipo requerido para llevar adelante estas acciones y gestionar ambiental y socialmente las obras que permanecen en el programa. Con el apoyo de Unidad de Soluciones Ambientales y Sociales (ESG), el Banco mantendrá la supervisión ambiental y social de la operación para asegurar que el organismo ejecutor implemente cualquier acción correctiva necesaria.
- 2.11 **Alineación estratégica.** El programa reformulado ([4841/OC-AR](#)) es consistente con la Estrategia Institucional del Grupo BID: Transformación para una Mayor Escala e Impacto (CA-631) y se alinea con el objetivo de impulsar un crecimiento regional sostenible, dado que financiará inversiones que facilitan la conectividad de la infraestructura a nivel provincial y mejoran la productividad de las economías provinciales, mediante una mayor eficiencia en la operación del transporte. El programa también se alinea con las siguientes áreas de enfoque operativo: (i) igualdad de género e inclusión de grupos diversos de la población; (ii) capacidad institucional, estado de derecho y seguridad ciudadana; e (iii) infraestructura sostenible, resiliente e inclusiva. Este programa, al momento de su aprobación, estuvo alineado con la Estrategia del Grupo BID con Argentina 2016-2019 (GN-2870-1), con el objetivo estratégico de mejorar la infraestructura para inversión e inclusión. Actualmente, la operación se alinea con la Estrategia del Banco con Argentina 2021-2023 (GN-3051) que sigue vigente en 2024 y, en particular, con los objetivos estratégicos de reducir las brechas de infraestructura y mejorar las condiciones de hábitat y movilidad de la población. La reorientación de recursos no afecta la alineación de la operación con los objetivos de la

³⁴ La estimación de contingencias o imprevistos se refiere a gastos adicionales que pueden ocurrir si se materializan riesgos desconocidos e incertidumbres durante la ejecución de las obras. En este caso, se calcula considerando el grado de avance físico (menor al 20%), las complejidades técnicas y el nivel de detalle de cada uno de los proyectos de licitación.

estrategia país, sin embargo, reduce el alcance de la contribución del programa a dichos objetivos y los indicadores asociados.

3. Programa de Mejora del Ferrocarril San Martín: Ramal Retiro-Pilar ([4265/OC-AR](#))

- 2.12 **Antecedentes y avances en el Programa de Mejora del Ferrocarril San Martín: Ramal Retiro-Pilar ([4265/OC-AR](#))**. El programa, de inversión específica, se estructuró por un total de US\$400 millones, fue aprobado por el Directorio Ejecutivo del Banco el 24 de agosto de 2017 y constituye la segunda operación bajo la Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión (CCLIP) “Programa de Recuperación de los Ferrocarriles Metropolitanos” (AR-X1018)³⁵. El contrato de préstamo se suscribió el 20 de febrero de 2018, lográndose la elegibilidad para desembolsos el 6 de agosto del mismo año. La operación mantiene el total de los recursos de financiamiento originalmente aprobados, no habiéndose comprometido ni desembolsado monto alguno a la fecha. El Organismo Ejecutor (OE) lanzó dos procesos de contratación de las obras previstas a través de licitaciones públicas internacionales. La primera fue lanzada el 19 de junio de 2017 y posteriormente dada de baja por el OE, debido a cambios en las condiciones de mercado de obras ferroviarias similares. El 17 de octubre de 2022, el OE lanzó un nuevo proceso de contratación de las obras³⁶ que no ha sido adjudicado. Conforme acordado en la revisión de portafolio de programas de inversiones del 13 de mayo del 2024 (ver [EER#7](#) y [EER#8](#)) el préstamo [4265/OC-AR](#) se redireccionará en su totalidad (US\$400 millones) para el financiamiento de esta operación SDL. El equipo realizó un análisis de riesgos de la reorientación de los fondos y ha identificado los siguientes riesgos altos: (i) riesgo social, si a raíz del redireccionamiento total de recursos de financiamiento BID para las obras en el ferrocarril estas no se ejecutasen o sufrieran demoras significativas, podría generarse una percepción negativa por parte de diversos actores relevantes, lo cual podría resultar en quejas por parte de la comunidad. Sobre el particular, se pondrá en consideración del OE informar a las partes pertinentes sobre la decisión del Gobierno de redireccionar los fondos del préstamo para el financiamiento del SDL; y (ii) riesgo técnico, si a raíz del redireccionamiento total de recursos de financiamiento BID para las obras en el ferrocarril estas no se ejecutasen o sufrieran demoras significativas, podría verse afectado el desempeño de diversos componentes del sistema ferroviario del ramal, lo cual podría resultar en un deterioro significativo del estándar de servicio prestado a los usuarios. Al respecto, el Banco y el OE mantienen un diálogo técnico sobre los ferrocarriles metropolitanos de Buenos Aires en el marco de la ejecución de la primera operación de la CCLIP AR-X1018 ([2982/OC-AR/5320/OC-AR](#) Proyecto de Mejora Integral del Ferrocarril Roca: ramal Plaza Constitución – La Plata), actualmente en ejecución.

³⁵ Cuyo objetivo es apoyar al GdA en la recuperación de los ferrocarriles metropolitanos, contribuyendo a la mejora de los servicios de transporte público de la Región Metropolitana de Buenos Aires (RMBA) y de la calidad de vida de la población. La primera operación bajo dicha CCLIP es el proyecto [2982/OC-AR/5320/OC-AR](#) “Proyecto de Mejora Integral del ferrocarril Roca: Ramal Plaza Constitución-La Plata” el cual se encuentra actualmente en ejecución. La operación [2982/OC-AR](#) se encuentra totalmente desembolsada en tanto que [5320/OC-AR](#) tiene 95% de sus fondos comprometidos.

³⁶ Que a la fecha se encuentra vigente hasta el 9 de agosto de 2024, día en que vence la oferta recibida en el marco del proceso.

- 2.13 **Riesgos ambientales y sociales producto de la reformulación.** La operación [4265/OC-AR](#) no tiene compromisos ambientales pendientes relacionados con los recursos que serán redestinados a la operación SDL, dado que estos constituyen la totalidad de recursos originalmente aprobados y no habiéndose comprometido fondos a la fecha. Se trata de una operación que fue clasificada como Categoría “B” originalmente y no tiene cambio de categoría como consecuencia de su reformulación. No existen pasivos ambientales y/o sociales no atendidos ni acciones correctivas pendientes ya que no hubo ejecución de obras con financiamiento del préstamo³⁷. El equipo del OE cuenta con las capacidades para llevar adelante las acciones de difusión. El ESRR de la operación es Moderado.

4. Programa de Apoyo a Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs) para la Transformación Digital hacia Industria 4.0 ([5570/OC-AR](#))

- 2.14 **Antecedentes y avances en el Programa de Apoyo a Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs) para la Transformación Digital hacia Industria 4.0 ([5570/OC-AR](#)).** El objetivo general del proyecto es contribuir al aumento de la productividad, competitividad y acceso a los mercados de MiPyMEs beneficiarias. Los objetivos de desarrollo específicos son: (i) fomentar un desarrollo productivo innovador y ambientalmente sostenible de las MiPyMEs beneficiarias; (ii) promover la Transformación Digital de las MiPyMEs; y (iii) fortalecer la asistencia a las MiPyMEs en todas las regiones del país, y la descentralización de los programas de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Los Emprendedores (SEPyMEyE). El programa, aprobado por el Directorio Ejecutivo el 5 de agosto de 2022 por un monto de US\$80 millones, es un préstamo de inversión para proyectos específicos estructurado en tres componentes: Fortalecimiento de los procesos de innovación en MiPyMEs (Componente 1), por US\$28 millones; Transformación Digital hacia Industria 4.0 en MiPyMEs (Componente 2), por US\$32 millones; y Fortalecimiento de la red federal de servicios de apoyo y descentralización de los instrumentos de la SEPyMEyE (Componente 3), originalmente por US\$16 millones. Además, considera US\$4 millones para los costos de Administración del programa. La fecha del último desembolso es el 12 de enero de 2028. A causa de demoras producidas por sucesivos cambios de autoridades en el Organismo Ejecutor y del escenario macroeconómico, que afectaron tanto el proceso de elegibilidad como la implementación del programa, esta operación ha desembolsado US\$4 millones equivalentes al 5% del monto total y se han comprometido US\$450.000 (0,6%).
- 2.15 **Matriz de resultados y evaluación económica.** El préstamo No. [5570/OC-AR](#) será reformulado con el fin de que parte de los fondos no comprometidos (US\$56 millones) sean redireccionados para el financiamiento de esta operación SDL, priorizando y acotando el alcance del proyecto por parte de la actual administración. En este caso, la reformulación del préstamo implicará: (i) la disminución del alcance del objetivo general de desarrollo; (ii) la eliminación de los objetivos específicos 1, fomentar un desarrollo productivo innovador y ambientalmente sostenible de las MiPyMES beneficiarias, y 2, fortalecer la asistencia a las MiPyMEs en todas las regiones del país y la descentralización de los programas de la SEPyMEyE; (iii) la eliminación de los instrumentos de

³⁷ Cuyo plazo de último desembolso actual es el 20 de agosto de 2024.

cofinanciamiento para proyectos de asistencia técnica para la innovación, adaptación al cambio climático, e incorporación de perspectiva de género en la empresa (Componente 1), y cancelación de las líneas de fortalecimiento institucional regional (Componente 3); (iv) el ajuste en la forma de cálculo de los indicadores asociados al objetivo específico que permanece de la operación original, al priorizar programas de fortalecimiento de la oferta de programas de formación y capacitación por sobre el cofinanciamiento para proyectos de TD empresarial; (v) incorporación de nuevos indicadores de producto que permiten una mejor medición del programa reformulado, incorporando la formación y capacitación de personas y empresas; y (vi) líneas de base y metas, que reflejen la disminución de los recursos financieros disponibles. Asimismo, ajustará el cuadro de costos, la matriz de resultados y otros documentos operativos, lo cual quedará consignado en el correspondiente contrato modificatorio a ser suscrito entre el Prestatario y el Banco (ver más detalles sobre la reformulación en el [EER#13](#)). En breve, la operación reformulada contribuye al aumento de la productividad y acceso a mercados de las MiPyMEs beneficiarias, a través de la promoción de la transformación digital en estas empresas, concentrando las actividades en mejorar la oferta de servicios de formación para la TD y la capacitación de MiPyMEs y personas. La evaluación económica original estimaba un VAN social de US\$205 millones, que se reflejaba en una TIR de 21,0%. Como consecuencia de la reformulación, y considerando el periodo restante de ejecución, las estimaciones entregan una TIR de 20,08%, y un VAN de US\$47,7 millones en un horizonte de 10 años.

- 2.16 **Riesgos ambientales y sociales producto de la reformulación.** El Programa de Apoyo a MiPyMEs para la Transformación Digital hacia Industria 4.0 ([5570/OC-AR](#)), no tiene compromisos ambientales y/o sociales pendientes relacionados con los recursos que serán reorientados a la operación SDL, ya que son recursos no comprometidos de la operación y no tienen relación con las actividades originalmente previstas al momento de la reformulación. La operación parcialmente reorientada que continuará su ejecución fue clasificada como Categoría “C” originalmente, y no tiene cambio de categoría como consecuencia de su reformulación. En tal sentido, la reformulación mantiene el tipo de actividades a ejecutar; los tipos de impactos y riesgos identificados durante la preparación; los mecanismos de manejo de salvaguardias establecidos en la operación original; y el ejecutor mantiene los equipos y el presupuesto necesarios para llevar a cabo las tareas anteriores y asegurar que no existen pasivos ambientales y/o sociales no atendidos. Con el apoyo del equipo de proyecto se realizará el seguimiento ambiental y social de la operación para asegurar que el organismo ejecutor implemente cualquier acción correctiva necesaria. El ESRR de la operación es moderado.
- 2.17 **Alineación estratégica.** El programa reformulado ([5570/OC-AR](#)) es consistente con la Estrategia Institucional del Grupo BID: Transformación para una Mayor Escala e Impacto (CA-631) y se alinea con el objetivo de impulsar un crecimiento regional sostenible dado que acelera la adopción de tecnologías y aumenta la productividad de las MiPyMEs, impactando positivamente en el crecimiento económico. El programa también se alinea con las siguientes áreas de enfoque operativo: (i) protección social y desarrollo del capital humano; y (ii) desarrollo productivo e innovación por medio del sector privado. Finalmente, el programa continúa alineado con la Estrategia del Banco con Argentina

2021-2023 (GN-3051), vigente en 2024, en particular con el objetivo estratégico de impulsar la adopción y uso efectivo de las tecnologías digitales y la innovación por las empresas.

5. Programa de Fortalecimiento de los Servicios de Sanidad Agropecuaria y del Manejo Sustentable de los Recursos Marítimos de Argentina ([5660/OC-AR](#))

- 2.18 **Antecedentes y avances en el Programa de Fortalecimiento de los Servicios de Sanidad Agropecuaria y del Manejo Sustentable de los Recursos Marítimos de Argentina ([5660/OC-AR](#))**. El programa fue aprobado por el Directorio Ejecutivo el 16 de noviembre de 2022 por un monto de US\$125 millones y logró elegibilidad para desembolsos el 17 de noviembre de 2023. Se trata de un préstamo de inversión específica estructurado en dos componentes: (i) Componente 1. Fortalecimiento de capacidades institucionales e infraestructura del Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (SENASA) para el manejo sostenible de los recursos zoo-fitosanitarios (US\$44,6 millones); (ii) Componente 2. Fortalecimiento de capacidades institucionales e infraestructura del Instituto Nacional de Investigación y Desarrollo Pesquero (INIDEP) para el manejo sostenible de los recursos oceanográficos, marinos y pesqueros (US\$78,5 millones); y (iii) Gestión y Evaluación, con un monto de US\$1,9 millones. El programa ha desembolsado US\$10,1 millones (8,08% del monto total) en base a una planificación de inversiones del Componente 1, de las cuales se han empezado algunos procesos de licitación (equivalente a US\$3,8 millones). El Componente 2 y la categoría de gestión y evaluación no tienen recursos desembolsados ni ejecutados.
- 2.19 **Matriz de resultados y evaluación económica**. En la revisión de portafolio de programas de inversiones del 13 de mayo del 2024 (ver [EER#7](#) y [EER#8](#)), el Ministerio de Economía informó al Banco que: (i) las inversiones previstas en el fortalecimiento de los servicios zoo-fitosanitarios agropecuarios del SENASA en el Componente 1 seguirán siendo de interés, por su impacto en las exportaciones y la productividad agropecuaria; mientras que (ii) las inversiones previstas en el Componente 2, compuestas del buque de investigación pesquera y de obras menores asociadas, no serían prioritarias para el gobierno. En este sentido, la reformulación de la operación [5660/OC-AR](#) implicará lo siguiente: (i) se reorientarán US\$80 millones (64% del monto total del préstamo) previstos para el Componente 2 (US\$78,5 millones) y para Gestión y Evaluación (US\$1,5 millones), cancelando la inversión del buque de investigación pesquera y las obras menores asociadas; y (ii) relacionado a esta reorientación de recursos, se realizan ajustes a la lógica vertical, matriz de resultados, plan de monitoreo y evaluación y evaluación económica para los recursos remanentes en la operación [5660/OC-AR](#). La operación reformulada se centrará en sus objetivos específicos iniciales de: (i) mejorar la efectividad de vigilancia, control y prevención de introducción de plagas y enfermedades que afectan al patrimonio zoo-fitosanitario del país; (ii) incrementar las capacidades diagnósticas de los laboratorios de sanidad vegetal y animal, y mejorar el control de la calidad de los productos agroalimentarios; (iii) mejorar la calidad de los servicios de certificación, pagos, y tramites ofertados por el SENASA. La reformulación implica la eliminación del objetivo específico de mejorar las capacidades de investigación sobre recursos oceanográficos, ecosistemas marinos y el litoral costero. Asimismo, la

- reorientación de recursos (80% del préstamo original) no afecta la lógica vertical del Componente 1 del programa, y la probabilidad de alcanzar los resultados esperados asociados a este mismo componente sigue alta. De otra parte, la probabilidad de alcanzar los resultados asociados al Componente 2 resultó baja, debido a que las inversiones previstas en dicho componente no han sido priorizadas por la actual administración, la cual ha informado que dichas acciones no serán llevadas adelante en virtud de la emergencia económica y definición de las prioridades de gestión. En concreto, la reformulación implica lo siguiente: (i) denominar la operación de siguiente forma: Programa de Fortalecimiento de los Servicios de Sanidad Agropecuaria; (ii) realizar modificaciones a la Matriz de Resultados, incluyendo la eliminación del Componente 2 y sus respectivos indicadores de producto; la eliminación del objetivo específico asociado al Componente 2, y todos sus respectivos indicadores de resultado; la edición al objetivo general para eliminar la parte asociada al objetivo específico del INIDEP, y sus respectivos indicadores de impacto; (iii) ajustes al plan de monitoreo y evaluación; (iv) ajustes a la evaluación económica; y (v) modificación del cuadro de costos.
- 2.20 El Análisis Costo-Beneficio ex ante (ACB) del programa realizado al momento de su diseño en 2022 arrojaba una tasa interna de retorno económico (TIRE) de 23,1% y un Valor Presente Neto (VPN) de US\$185,3 millones. Asimismo, se actualizó el Análisis Costo-Beneficio de la operación reformulada para tomar en consideración los cambios de inversiones. Los principales beneficios corresponden a la prevención del ingreso de plagas y enfermedades que afectan tanto la capacidad de actuar en el comercio internacional como las condiciones de desempeño productivo del sector agropecuario y alimentos, y la reducción de las mermas en la producción, ocasionadas por dichas plagas o enfermedades que afectan los cultivos y crianza de animales. Considerando las inversiones a efectuarse durante los 5 años de ejecución y con un horizonte de 15 años, la tasa interna de retorno económico del programa es 32,7% y el Valor Presente Neto de US\$121,3 millones. Se realizaron análisis de sensibilidad de las variables principales; manteniéndose la viabilidad económica en los diferentes escenarios (ver más detalle sobre la reformulación en el [EER#14](#)).
- 2.21 **Riesgos ambientales y sociales para el proyecto en ejecución.** La operación no tiene compromisos ambientales y/o sociales pendientes relacionados con los recursos que serán redireccionados a la operación SDL. La operación ([5660/OC-AR](#)) fue clasificada como Categoría “B” originalmente, y no tiene cambio de categoría como consecuencia de su reformulación. En tal sentido, la reformulación mantiene el tipo de actividades a ejecutar; los tipos de impactos y riesgos identificados durante la preparación; los mecanismos de gestión ambiental y social establecidos en la operación original; y el ejecutor mantiene los equipos y el presupuesto necesarios para llevar a cabo las tareas anteriores y asegurar que no existen pasivos ambientales y/o sociales no atendidos. Con el apoyo de ESG, el Banco mantendrá la supervisión ambiental y social de la operación para asegurar que el organismo ejecutor implemente cualquier acción correctiva necesaria. El ESRR de la operación es sustancial.
- 2.22 **Alineación estratégica.** El programa reformulado ([5660/OC-AR](#)) es consistente con la Estrategia Institucional del Grupo BID: Transformación para una Mayor Escala e Impacto (CA-631) y se alinea con los objetivos de: (i) abordar el cambio

climático y (ii) impulsar un crecimiento regional sostenible. El programa contribuirá a la adaptación de la agricultura a cambio climático, a fortalecer las capacidades de protección fito-zoosanitaria del país y a mantener y mejorar el acceso del sector agroalimentario a mercados internacionales. El programa también se alinea con las áreas de enfoque: (i) Capacidad institucional, Estado de Derecho y seguridad ciudadana; (ii) biodiversidad, capital natural y acción por el clima; (iii) desarrollo productivo e innovación por medio del sector privado; (iv) integración regional; (v) Igualdad de género e inclusión de diversos grupos de población. La reorientación de los recursos del Componente 2 implica una menor alineación de la operación con el área de enfoque de “desarrollo productivo e innovación por medio del sector privado”, ya que se eliminan las inversiones inicialmente previstas en investigación pesquera y oceanográfica, importantes para la gestión sostenible de las pesquerías. También sigue alineado con la Estrategia del Banco con Argentina 2021-2023 (GN-3051) que sigue vigente en 2024 y, en particular, continuará contribuyendo al objetivo estratégico de promover la inserción al comercio exterior con productos y servicios de valor. La reorientación de los recursos del Componente 2 no afecta la alineación de la operación con los objetivos de la estrategia país.

Cuadro 2. Resumen de operaciones con recursos redireccionados al SDL

Nro. Contrato Préstamo	Dept/Div	Aprobado Vigente (millones US\$)	Sin Desembolsar al 31-12-23 (millones US\$)	% Desembolsado	Plazo Último Desembolso	Disponible (millones US\$)	Monto Reasignado (millones US\$)
5521/OC-AR	CSD/RND	33,0	31,5	5%	06-Sep-27	31,50	31,50
4841/OC-AR	INE/TSP	230,0	185,8	19%	24-Apr-27	80,0	80,0
4265/OC-AR	INE/TSP	400,0	400,0	0%	20-Ago-24	400,0	400,0
5570/OC-AR	IFD/CTI	80,0	76,0	5%	12-Jan-28	79,55	56,0
5660/OC-AR	CSD/RND	125,0	114,9	8%	17-Mar-28	125,0	80,0
TOTAL						716,05	647,5

2.23 **Trabajo operativo y apoyo técnico del Banco en el país.** El Banco mantiene un apoyo sostenido al Gobierno de Argentina en el fortalecimiento de la política fiscal y sus instituciones. En 2022 el Banco apoyó mejoras de eficiencia a la política tributaria, incluyendo la reciente reforma del Monotributo y del Impuesto al Valor Agregado (IVA) a las plataformas digitales, sobre la base de las mejores prácticas internacionales ([ATN/OC-17497-AR](#), de apoyo operativo, aprobada en 2019, por el monto de US\$300 mil). Se continúa apoyando el fortalecimiento del Sistema Nacional de Inversión Pública, específicamente los procesos de evaluación ex ante y ex post de proyectos de inversión y la integración de los sistemas de gestión de la inversión pública con el sistema de ejecución presupuestal ([ATN/OC-19300-AR](#), de apoyo operativo, aprobada en 2022, por US\$200 mil). El Banco asiste asimismo el fortalecimiento de la gestión fiscal provincial ([3835/OC-AR](#), aprobado en 2016, por US\$120 millones; y [4753/OC-AR](#), aprobado en 2019, por US\$150 millones), en aspectos de administración tributaria, sistemas de información financiera y gestión catastral entre otros. Y promueve mejoras en la preinversión en obra pública ([2851/OC-AR](#), aprobado en 2012, por US\$20 millones, concluida; y el recientemente aprobado en el año 2022, [5490/OC-AR](#), por el monto de US\$37 millones, iniciando ejecución). El Banco ha apoyado asimismo la mejora de los sistemas de información y administración financiera del gobierno de Argentina a través de la operación [4802/OC-AR](#), por un monto de US\$40 millones y se encuentra en preparación una nueva operación de préstamo (AR-L1405 por US\$60 millones) para el diseño e

implementación de un nuevo sistema integrado de información financiera que incorpore nuevas capacidades analíticas ancladas en la inteligencia artificial y *machine learning*.

- 2.24 **Experiencia del Banco en la región y lecciones aprendidas.** El Banco ha desarrollado una amplia experiencia en la asistencia a países de la región que enfrentan graves crisis macroeconómicas con préstamos de financiamiento especial al desarrollo. Un total de 11 operaciones, por un monto de alrededor de US\$3.326,2 millones han sido aprobadas utilizando el instrumento SDL para nueve países y esta es la segunda operación para Argentina. El primer SDL de Argentina ([5609/OC-AR](#)) incluyó igualmente el uso del mecanismo adicional de financiamiento por US\$200 millones, lo que permitió incrementar el apoyo de liquidez del Banco a los objetivos de financiamiento y acumulación de reservas del país. La operación, aprobada el 12 de octubre de 2022 apoyó el cumplimiento de los objetivos trimestrales de déficit primario y acumulación de reservas y asistió la implementación del programa del SAF hasta agosto de 2023, cuando se completaron la quinta y sexta revisión trimestral. Para ese momento, el programa reportaba desvíos sustanciales de los objetivos de déficit fiscal y acumulación de reservas. La reactivación del programa en enero de 2024, con la necesaria actualización de sus metas, permitirá alcanzar mejores resultados en balance fiscal y acumulación de reservas de lo originalmente anticipado en la operación de 2022, en un contexto de desaceleración de la inflación.
- 2.25 El uso del instrumento financiero ha generado lecciones que se han incorporado en el diseño de la presente operación: (i) la flexibilidad en el uso y diseño del instrumento de SDL del Banco ha permitido su uso efectivo en la canalización de recursos de apoyo presupuestario de manera rápida en una situación de profundización de crisis macroeconómica; (ii) integrado en una estrategia de apoyo a la mejora de la gestión fiscal que incluye diversos instrumentos, ha permitido apalancar el programa del FMI y agregar acompañamiento técnico adicional al gobierno para el cumplimiento de las medidas acordadas; (iii) la importancia del acompañamiento a través de la Cooperación Técnica (CT) y diálogo constante con las autoridades para el apoyo y cumplimiento de los compromisos con el FMI; y (iv) la importancia de la coordinación recurrente con el FMI en la preparación de la operación, incluyendo análisis técnicos compartidos y misiones conjuntas en apoyo a la implementación de reformas estructurales, que ha asistido la preparación de esta operación. En relación con el uso del mecanismo de financiamiento adicional, la experiencia de la operación [5609/OC-AR](#) mostró la necesidad de enfrentar el redireccionamiento de recursos de manera coordinada entre los diferentes departamentos del Banco y el país, para asegurar la consistencia de las operaciones reformuladas e identificar el impacto en desarrollo del redireccionamiento de fondos.
- 2.26 **Adicionalidad del Banco.** El Banco está acompañando al nuevo gobierno en el diagnóstico, diseño e implementación de reformas fiscales estructurales que asistan los esfuerzos para alcanzar equilibrio fiscal mientras se protege a la población más vulnerable. Este trabajo, en una primera etapa, incluye propuestas para la racionalización del sistema de transferencias a las Provincias y para asistir el desarrollo de un primer paquete de reforma tributaria (incluyendo la reducción del gasto tributario) con la CT AR-T1381, en preparación. El Banco presta asimismo asistencia técnica a la Administración Federal de Ingresos Públicos

(AFIP), a la que apoyó, en coordinación con el FMI, en la realización del diagnóstico estandarizado de la administración tributaria (TADAT por sus siglas en inglés) y apoya en la realización de un diagnóstico de madurez digital a través de la [ATN/OC-19396-RG](#). El Banco está ofreciendo asistencia técnica en la definición de una nueva estructura tarifaria y un nuevo esquema de focalización de subsidios en energía con las Cooperaciones Técnicas: [ATN/OC-18657-RG](#), [ATN/OC-19445-RG](#), [ATN/OC-19222-AR](#) y el *Economic and Sector Work* RG-E1789. El Banco apoya asimismo la racionalización de los programas de asistencia social a través de la CT [ATN/OC-18389-AR](#). A través de recursos no reembolsables del Fondo *International Climate Initiative* (IKI) en Política Fiscal y Cambio Climático, la CT [ATN/FC-19903-AR](#) ha apoyado los esfuerzos en la implementación de marcadore presupestarios de cambio climático y asiste la implementación de sistemas de monitoreo de riesgos climáticos en la gestión de política macroeconómica y presupuestal. El Programa de Fortalecimiento de la Gestión Provincial ([4753/OC-AR](#)), asiste el fortalecimiento de las finanzas públicas subnacionales, y la mejora en la eficiencia de la inversión pública, pilares clave para el alcance de los objetivos de crecimiento sostenible a largo plazo del programa (ver [EER#11](#)).

2.27 Coordinación con otros donantes. La operación ha sido estrechamente coordinada con el Equipo de Misión del FMI para Argentina. Con la aprobación de la octava revisión trimestral del programa el 13 de junio de 2024, el FMI desembolsó US\$41.517³⁸. El Banco coordina activamente con otros donantes sus contribuciones al financiamiento del programa de reformas del Gobierno. Para el segundo semestre de 2024, se anticipan desembolsos adicionales de US\$1.082 millones por el programa del FMI, que quedaría finalizado. Apoyo multilateral adicional con recursos de libre disponibilidad está siendo procesado: (i) el Banco de Desarrollo de ALC (CAF) aprobó un Préstamo Contingente de Liquidez por US\$960 millones en diciembre de 2023 y un Programa de Apoyo a la Prestación Alimentar por US\$400 millones; (ii) FONPLATA aprobó un Programa de Apoyo a la Seguridad Alimentaria en Argentina por US\$200 millones en abril de 2024. La coordinación del BID y el resto de multilaterales en el monitoreo del acuerdo con el FMI incluirá el seguimiento de las dos revisiones trimestrales del SAF y actividades más específicas a nivel sectorial. Con el objetivo de asistirlos esfuerzos de reforma del Gobierno y proteger a las poblaciones más vulnerables, el Banco se encuentra procesando en coordinación con el Banco Mundial cuatro programas e inversión específica: Sostenibilidad Energética: Integrando Protección Social y Eficiencia (AR-L1406, por US\$700 millones); Programa de Mejora de la Alfabetización Inicial (AR-L1377 por US\$150 millones); Programa de la Protección Social de la Niñez (AR-L1409, por US\$700 millones); y el Programa de Apoyo a la Sostenibilidad del Transporte Público en Argentina (AR-L1410, por US\$500 millones). Este esfuerzo de coordinación incluye la organización de misiones conjuntas de diseño de operaciones y planes de ejecución coordinados.

2.28 Complementariedad con otras operaciones del Banco. En 2024, el programa del Banco en Argentina anticipa aprobaciones de nuevos recursos por un monto

³⁸ La propuesta de desembolsos es (en millones de SDR): 7.000 en marzo 2022, 3.000 en junio 2022, 3.000 en septiembre 2022, 4.500 en diciembre 2022, 4.000 en marzo 2023, 3.000 en junio 2023, 2.500 en septiembre 2023, 2.500 en diciembre 2023, 800 en marzo 2024, 800 en junio 2024; y 814 en septiembre 2024.

aproximado de US\$2.045 millones. La presente operación contribuye a la estrategia multidimensional del Banco en Argentina y al objetivo de ofrecer el mayor apoyo posible en los esfuerzos del gobierno por alcanzar la estabilidad macroeconómica, asegurando la protección de los más vulnerables. El valor agregado de la operación incluye su contribución a cerrar la brecha de financiamiento de 2024³⁹, y aportes técnicos de seguimiento a la implementación de las medidas y consecución de los objetivos del SAF. La estrategia fiscal del Banco en Argentina en 2024 se refuerza con un Préstamo de Apoyo a Reformas de Política Fiscal Programático (AR-L1404), en preparación, que apoyará las medidas específicas de reforma fiscal, en sus componentes de política y administración tributaria y de mejora de la calidad de gasto, y un préstamo de inversión (AR-L1405), en preparación, a través del cual el Banco apoyará la mejora de los sistemas de información y administración financiera del estado, promoviendo mejoras en la eficiencia técnica del gasto, su transparencia y la coordinación de la gestión financiera entre Gobierno Nacional y Gobiernos Provinciales. La operación asistirá asimismo los esfuerzos del gobierno hacia la protección social de la niñez, asistiendo el incremento de beneficiarios de la Asignación Universal por Hijo y por Embarazo, y el incremento de hogares con embarazadas y/o niños de hasta 3 años que participan de Programas de Trabajo con las Familias., El Banco apoyará la mejora de la alfabetización inicial (medidos como el nivel básico a tercero de primaria) y la implementación de la estrategia de salud digital, que aspirará a reducir el tiempo empleado entre la solicitud de un turno médico y la consulta propiamente dicha.

- 2.29 **Alineación estratégica.** El programa es consistente con la Estrategia Institucional del Grupo BID: Transformación para una Mayor Escala e Impacto (CA-631) y se alinea con el objetivo de reducir la pobreza y la desigualdad, impulsando políticas que faciliten la estabilidad fiscal y monetaria y con ello asistan la inversión privada, la creación de empleo y el crecimiento. El programa también se alinea con la siguiente área de enfoque operativo capacidad institucional, Estado de derecho y seguridad ciudadana. El programa está alineado con la Estrategia Sectorial sobre las Instituciones para el Crecimiento y el Bienestar Social (GN-2587-2), en el área del fortalecimiento de la gestión fiscal; y es consistente con el Documento de Marco Sectorial de Política y Gestión Fiscal (GN-2831-8) al promover acciones para fortalecer la sostenibilidad fiscal de mediano plazo. Adicionalmente, el programa está alineado con la Estrategia de País del Grupo BID con Argentina 2021-2023 (GN-3051), que se encuentra vigente y en periodo de transición, a través del área prioritaria de estabilidad macroeconómica y eficacia de las políticas públicas, y los resultados previstos de la operación responden directamente a los objetivos estratégicos de: (i) avanzar en mayor estabilidad macroeconómica; (ii) mejorar la eficiencia técnica y asignativa del gasto público; y (iii) mejorar la estructura tributaria para potenciar la inversión y el empleo. La estrategia vigente identificó los siguientes riesgos que este programa busca atender: (i) dependencia en emisión monetaria para asistir al Tesoro; (ii) espacio para mayor gasto en protección social; (iii) falta de acceso a mercados internacionales; (iv) controles de capitales impacten en la actividad e inversión; y (v) alta volatilidad del tipo de cambio.

³⁹ Incluyen US\$9.069 millones en intereses de deuda, US\$40.613 millones en amortizaciones, y un superávit primario de US\$12.618 millones.

- 2.30 El financiamiento del programa a través del redireccionamiento de una porción de los saldos no comprometidos y disponibles de la cartera de préstamos del país mencionados en los ¶2.4 al ¶2.21 permite incrementar el impacto del Banco en la recuperación de la estabilidad macroeconómica a través de políticas que faciliten la estabilidad fiscal y monetaria. La estabilidad macroeconómica es esencial para asistir el crecimiento económico y el empleo y con ello reducir la pobreza y la desigualdad. Las operaciones cuyos recursos sean redireccionados para el financiamiento de la presente operación mantienen su alineamiento estratégico con los objetivos institucionales y los contenidos en la estrategia país.
- 2.31 **Consideraciones de género y diversidad.** No es posible alinear la operación con temas de género y diversidad, dado que la matriz de políticas del programa incluye los QPC exigibles bajo el programa del FMI, y dichos criterios no miden desempeño en materia de género y diversidad. Sin embargo, el programa incluye la reformulación de 5 operaciones, de las cuáles 4 estaban originalmente alineadas con género y/o diversidad. La alineación se mantiene en 3 operaciones: 5660/OC-AR (AR-L1352), 4841/OC-AR (AR-L1307), 5570/OC-AR (AR-L1360), mientras que en la operación 5521/OC-AR (AR-L1336) el presupuesto completo fue reorientado.
- 2.32 **Alineación con el Acuerdo de París.** Habida cuenta la naturaleza y fin de la operación, la misma no se enmarca en el alcance definido por el PAIA del Grupo BID (GN-3142-1, párrafo 2.11)⁴⁰; por tanto, no requiere información relativa a su análisis de alineación con las metas de mitigación y adaptación del Acuerdo de París.
- A. Objetivos, componentes y costo**
- 2.33 **Objetivo del programa.** El objetivo general de desarrollo del programa consiste en apoyar la recuperación de la sostenibilidad macroeconómica en Argentina. Los objetivos específicos de desarrollo son: (i) fortalecer las finanzas públicas; y (ii) fortalecer la balanza de pagos.
- 2.34 Los objetivos y componentes del programa están alineados con el programa SAF del FMI (¶1.25), que fue aprobado el 25 de marzo de 2022. La Matriz de Políticas (Anexo II) se estructura en un único tramo de desembolso, y sus condiciones incluyen los criterios cuantitativos de desempeño al 31 de marzo de 2024 de conformidad con el programa SAF. El SDL por tanto se sincroniza con el desembolso correspondiente a la octava revisión trimestral del SAF del FMI. El apoyo presupuestario del SDL contribuirá a apoyar los esfuerzos del gobierno para alcanzar estabilidad macroeconómica, enfrentar impedimentos estructurales al crecimiento y enfrentar los riesgos de desequilibrio de su balanza de pagos mientras se protege a los individuos y hogares más desfavorecidos. Se financiarán los siguientes componentes:
- 2.35 **Componente 1. Fortalecimiento de las finanzas públicas.** El objetivo de este componente es fortalecer las finanzas públicas. Este componente considera los

⁴⁰ En consonancia con la práctica de otros MDB, el PAIA no se aplica a la asistencia técnica ni a los instrumentos financieros a corto plazo. Más precisamente, el PAIA no cubre las cooperaciones técnicas, las facilidades de crédito contingente para emergencias por desastres naturales y de salud pública (CCF) y los SDL.

siguientes criterios cuantitativos de desempeño (en miles de millones de pesos argentinos): (i) que el piso de saldo primario del Gobierno Federal acumulado no sea menor a 3.868,3⁴¹; (ii) que el techo al saldo de atrasos internos del Gobierno Federal no supere los 1.563⁴²; y (iii) que no se hayan acumulado atrasos de pagos de deuda externa por parte del Gobierno Federal.

- 2.36 **Componente 2. Fortalecimiento de la balanza de pagos.** El objetivo de este componente es fortalecer la balanza de pagos a través de políticas que apoyen la acumulación de reservas. Este componente considera los siguientes criterios cuantitativos de desempeño: (i) que el piso de variación de Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCRA (acumulado) no sea menor a US\$8.700 millones⁴³; y (ii) que el techo de financiamiento del Gobierno Federal por parte del BCRA (acumulado) no sea superior a -2.119,4 miles de millones de pesos argentinos.

B. Indicadores clave de resultados y beneficiarios del programa

- 2.37 El objetivo general de desarrollo de la operación se medirá a través de la tasa de crecimiento del producto interior bruto. Los objetivos específicos de desarrollo se medirán a través de los siguientes indicadores: (i.a) la mejora en el balance primario hasta alcanzar un superávit del 1,7% del PIB, (i.b) aumento del piso acumulado de gasto en programas sociales del Gobierno Federal a Ars\$3.826,9 miles de millones; y (ii) el aumento del nivel de reservas internacionales netas hasta los US\$8.700 millones a fin de septiembre de 2024.

- 2.38 El programa beneficiará:
- a. Al Gobierno de Argentina: (i) que asegura recursos de rápido desembolso para atender las necesidades de acumulación de reservas; y (ii) ofreciendo un marco estratégico para avanzar el programa de reformas.
 - b. A la población en general, a través del apoyo a las políticas que permitan alcanzar una senda de estabilidad fiscal, mejorando la calidad del gasto público mientras se protege a los segmentos sociales más vulnerables, asistiendo reformas que dinamicen la inversión y la creación de empleo de calidad y manteniendo la estabilidad del sistema monetario y financiero.

III. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS

A. Instrumento de financiamiento

- 3.1 El monto del préstamo es de US\$647,5 millones y será financiado bajo la categoría de Financiamiento Especial de Desarrollo (SDL), con cargo a los recursos redireccionados de una porción de los saldos no comprometidos y

⁴¹ La meta del indicador fue ajustada al alza en la octava revisión trimestral del programa del FMI, desde su nivel original de Ars\$962,4 miles de millones.

⁴² La meta del indicador fue ajustada a la baja en la octava revisión trimestral del programa del FMI desde su nivel original de Ars\$5.264,6 miles de millones.

⁴³ La meta del indicador fue ajustada al alza en la octava revisión trimestral del programa del FMI desde su nivel original de US\$6.000 millones.

disponibles de la cartera de préstamos del país (¶2.4), de acuerdo con el mecanismo adicional de financiamiento previsto en el documento AB-3134 (¶2.2). La operación ha sido preparada en coordinación con el SAF aprobado por el FMI. La estructura de un único tramo de desembolso y los mecanismos de financiamiento complementario con el FMI proporcionan un mecanismo flexible y eficaz para apoyar reformas de política y atender las necesidades de financiamiento de corto plazo. Los recursos del SDL se transferirán al gobierno en un único desembolso⁴⁴ a la cuenta bancaria indicada para tal fin por el organismo ejecutor.

- 3.2 Para determinar el monto del préstamo se tuvieron en cuenta, entre otros: el tamaño del paquete de medidas necesarias para abordar la crisis macroeconómica, las brechas de financiamiento del gobierno y de balanza de pagos de corto plazo, y el límite aplicable a los saldos no comprometidos de la cartera de préstamos al país que pueden redireccionarse al SDL (párrafo 3.3 y 4.1 de las directrices para la categoría de SDL, (GN-2031-17). Los requerimientos de financiamiento bruto del Gobierno de Argentina para 2024 se estiman en aproximadamente US\$51,839 millones (FMI 2024). Esta operación supone un 1,2% de dichos requerimientos previstos por el Ministerio de Economía para 2024. Los desembolsos del programa de FMI en 2024, de aproximadamente US\$6,530 millones, representarán el 12,6% de dichas necesidades. El financiamiento oficial (excluyendo el del FMI), se estima en 2024 en US\$4.020 millones, o el 7,7% de las necesidades brutas de financiamiento.

B. Riesgos ambientales y sociales

- 3.3 De acuerdo con el Marco de Política Ambiental y Social (MPAS), la operación se clasificó como Categoría "C" ya que se espera que cause impactos ambientales o sociales negativos mínimos o nulos. Se activaron las Normas de Desempeño Ambiental y Social (NDAS) 1, y 2 y se considerarán acciones durante el diseño del proyecto.

C. Riesgos fiduciarios

- 3.4 No se identifican riesgos fiduciarios para este programa. Los recursos se desembolsarán directamente al Tesoro, para lo cual el ejecutor cuenta con los instrumentos de gestión financiera y sistemas de control necesarios. Los recursos serán desembolsados una vez cumplidas las condiciones establecidas en el Contrato de Préstamo.

D. Otros riesgos y temas clave

- 3.5 **Riesgos del entorno económico-financiero.** Se identificaron como riesgos de nivel alto: (i) si la intensificación de los riesgos derivados de conflictos geopolíticos tiene un impacto en el incremento de los precios de las materias primas, esto podría afectar el alcance de objetivos de contención de gasto a través del incremento de los subsidios energéticos afectar el cumplimiento de los objetivos de reducción de la inflación; y (ii) si ocurriesen eventos climáticos adversos que

⁴⁴ La estructura en un único desembolso es consistente con lo previsto en la política por medio de la cual se creó el SDL (AB-3134).

tuviesen impacto en la actividad económica y en especial la agricultura, podrían poner en riesgo los objetivos de acumulación de reservas al afectar la base exportadora. Adicionalmente, se identificaron como riesgos de nivel medio-alto: (i) si las medidas de reforma económica y fiscal tardan en entregar los resultados esperados, se podría poner en riesgo al alcance de los resultados del programa, requiriendo acciones de contingencia; y (ii) si las condiciones de los mercados financieros se endurecen, esto podría poner presión sobre los objetivos de gasto público incrementando el servicio de la deuda y con ello poner en riesgo el objetivo de equilibrio fiscal. Para la mitigación de los riesgos presentados el Banco monitoreará el contexto macroeconómico (y los impactos de posibles eventos climáticos adversos en el mismo, en el caso del riesgo de entorno natural) y sostendrá un diálogo continuo con las autoridades del gobierno; y otros organismos multilaterales, a fin de ofrecer el apoyo técnico requerido para identificar medidas adicionales para lograr un retorno a la sostenibilidad fiscal. Para ello, se cuenta con recursos de CT (¶2.26).

- 3.6 **Riesgos del entorno político.** Se identifica como riesgo de nivel alto, si las reformas estructurales necesarias para reforzar la senda de estabilidad macro fiscal y asistir el crecimiento no son aprobadas debido a la fragmentación política, podrían ponerse en riesgo el cumplimiento de las metas del programa y la sostenibilidad de los esfuerzos del gobierno. Para mitigar dicho riesgo, el Banco provee de asistencia técnica al Gobierno para la identificación de medidas de reforma bajo la autoridad del Poder Ejecutivo Nacional que asistan dichos objetivos.
- 3.7 **Sostenibilidad de las reformas.** El apoyo financiero y técnico del Banco y de otros multilaterales facilitarán la implementación de las reformas y la posterior consecución de los objetivos del programa. El seguimiento del Banco a la formulación e implementación de política fiscal se estructura a través de una operación de préstamo de políticas en preparación y su cooperación técnica asociada. Similares apoyos se encuentran comprometidos en sectores claves de reforma, como los de asistencia social, educación y energía entre otros.

IV. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN

A. Resumen de arreglos de implementación

- 4.1 **Prestatario y OE.** El Prestatario es la República de Argentina. El OE será el Ministerio de Economía, que se encargará de: (i) presentar comprobantes de que se han cumplido los compromisos para el desembolso del préstamo acordados entre el prestatario y el Banco; (ii) promover medidas para alcanzar los objetivos definidos en el programa; y (iii) compilar, mantener y proporcionar al Banco la información necesaria, indicadores y parámetros para el monitoreo y evaluación de los resultados del programa.
- 4.2 **Condiciones contractuales especiales previas al desembolso de los recursos del préstamo.** El único desembolso de los recursos del préstamo estará sujeto a las disposiciones establecidas en el correspondiente contrato de préstamo a ser suscrito entre el Prestatario y el Banco, entre las cuales se incluye el requisito de que el FMI haya efectuado el desembolso

de recursos correspondiente a la octava revisión del SAF, así como al cumplimiento de las condiciones de política que se prevén en la Matriz de Políticas (Anexo II) y en la [Carta de Política](#).

- 4.3 El financiamiento del Banco será desembolsado al Ministerio de Economía y ejecutado por éste. Los gastos previstos están alineados con las áreas de apoyo previstas para los SDL en las respectivas guías operativas (GN-2031-17); en particular con secundar esfuerzos dirigidos a mitigar los efectos de la crisis en los sectores pobres y vulnerables, apoyando la implementación gradual de un ajuste fiscal progresivo para asegurar la sostenibilidad de la deuda, y protegiendo el gasto dirigido a grupos vulnerables.

B. Resumen de los arreglos para el monitoreo de resultados

- 4.4 **Monitoreo.** El Prestatario y el Banco mantendrán reuniones regulares para dar seguimiento a las condiciones descritas en la Matriz de Políticas. El Banco también mantendrá contacto regular con la misión del FMI para Argentina y tomará nota de cualquier decisión del FMI relativa al SAF y/o sobre cualquier posible nuevo programa con el país. El OE compilará y procesará todos los datos necesarios para el monitoreo y evaluación del programa en sus boletines fiscales y monetarios de publicación regular y a través de las revisiones trimestrales del programa del FMI. Las consultorías que se contraten para verificar los indicadores de la Matriz de Resultados y de la Matriz de Políticas se financiarán con fondos administrativos del Banco.
- 4.5 **Evaluación.** A la conclusión del SAF, el Banco elaborará una evaluación de los indicadores acordados y las respectivas metas de esta operación, que serán insumos de una evaluación de la efectividad del instrumento SDL en su conjunto.
- 4.6 **Carta de Política.** La [Carta de Política](#) será emitida por el Gobierno de Argentina, en la que reiterará su compromiso con los objetivos de la presente operación, está alineada con la Matriz de Políticas y la Matriz de Resultados para el programa.

MATRIZ DE RESULTADOS

Objetivo del proyecto:	Los objetivos específicos de desarrollo para esta operación son: (i) fortalecer las finanzas públicas; y (ii) fortalecer la balanza de pagos. El logro de estos objetivos contribuirá al objetivo general de desarrollo de apoyar la recuperación de la sostenibilidad macroeconómica en Argentina.
-------------------------------	---

Objetivo General de Desarrollo

Indicadores	Unidad de Medida	Línea de Base (2023)	Meta (2025)	Medios de Verificación	Comentarios
Objetivo general de desarrollo: Apoyar la recuperación de la sostenibilidad macroeconómica					
Crecimiento del PIB.	%	-1,6	5,0	Informes FMI de Revisión Trimestral.	La fuente de la línea de base es la revisión trimestral del programa con el FMI de 31 de enero de 2024. El acuerdo EFF con el FMI tiene una duración de 30 meses a partir de marzo de 2022. El valor de la meta se corresponde con las proyecciones del FMI para Argentina, como resultado de las acciones de política a ser implementadas.

Objetivos de Desarrollo Específicos

Indicadores	Unidad de Medida	Línea de Base (2023)	Fin del Proyecto (2024)	Medios de Verificación	Comentarios
Objetivo específico de desarrollo 1: Fortalecer las finanzas públicas					
Balance primario como porcentaje del PIB.	%	-2,9	1,7	Informes FMI de Revisión Trimestral.	La fuente de la línea de base es el Informe de la Administración del FMI (Octava Revisión del SAF). Meta a fin de 2024.
Piso acumulado de gasto en programas sociales del Gobierno Federal.	Miles de millones de AR\$	1.677,4	3.826,9	Informes FMI de Revisión Trimestral.	La fuente de la línea de base es el Informe de la Administración del FMI (Octava Revisión del SAF). Meta a fin de septiembre de 2024.
Objetivo específico de desarrollo 2: Fortalecer la balanza de pagos					
Cambio en el nivel de reservas internacionales netas.	US\$ miles de millones	-17,3	8,7	Informes FMI de Revisión Trimestral.	La fuente de la línea de base es el Informe de la Administración del FMI (Octava Revisión del SAF). Meta a fin de septiembre de 2024.

Productos¹

Indicadores	Unidad de Medida	Valor Línea de Base	Año Línea de Base	Fin del Proyecto	Medios de Verificación
Componente 1: Fortalecimiento de las finanzas públicas					
1.1 Cumplimiento de los siguientes criterios cuantitativos de desempeño (en miles de millones de pesos argentinos):	Informe	0	2023	1	Informe de la Administración del FMI (Octava Revisión del SAF) Verificando Cumplimiento de la Condición, aprobado por su Directorio Ejecutivo.
(i) El piso de saldo primario del Gobierno Federal acumulado no sea menor a 3.868,3.					
(ii) El techo al saldo de atrasos internos del Gobierno Federal no supere los 1.563.					
(iii) No se hayan acumulado atrasos de pagos de deuda externa por parte del Gobierno Federal.					
Componente 2: Fortalecimiento de la balanza de pagos					
2.1 Cumplimiento de los siguientes criterios cuantitativos de desempeño:	Informe	0	2023	1	Informe de la Administración del FMI (Octava Revisión del SAF) Verificando Cumplimiento de la Condición, aprobado por su Directorio Ejecutivo.
(i) El piso de variación de RIN del BCRA (acumulado) no sea menor a US\$8.700 millones.					
(ii) El techo de financiamiento del Gobierno Federal por parte del BCRA (acumulado) no sea superior a -2.119,4 miles de millones de pesos argentinos.					

¹ Los criterios cuantitativos incluidos en esta matriz se refieren a los niveles de 31 de marzo de 2024.

MATRIZ DE POLÍTICAS¹

Objetivo del proyecto:	Los objetivos específicos de desarrollo para esta operación son: (i) fortalecer las finanzas públicas; y (ii) fortalecer la balanza de pagos. El logro de estos objetivos contribuirá al objetivo general de desarrollo de apoyar la recuperación de la sostenibilidad macroeconómica en Argentina.
-------------------------------	---

Componentes/Objetivos de Política	Condiciones para la Operación de Tramo Único	Cumplimiento de las Condiciones²
Componente 1. Fortalecimiento de las finanzas públicas		
Fortalecer las finanzas públicas	1.1 Que el prestatario haya cumplido con los siguientes criterios cuantitativos de desempeño (en miles de millones de pesos argentinos): <ul style="list-style-type: none"> (i) El piso de saldo primario del Gobierno Federal acumulado no sea menor a 3.868,3. (ii) El techo al saldo de atrasos internos del Gobierno Federal no supere los 1.563,0. (iii) No se hayan acumulado atrasos de pagos de deuda externa por parte del Gobierno Federal. 	Cumplida (Marzo 2024)
Componente 2. Fortalecimiento de la balanza de pagos		
Fortalecer la balanza de pagos	2.1 Que el prestatario haya cumplido con los siguientes criterios cuantitativos de desempeño: <ul style="list-style-type: none"> (i) El piso de variación de RIN del BCRA (acumulado) no sea menor a US\$8.700 millones. (ii) El techo de financiamiento del Gobierno Federal por parte del BCRA (acumulado) no sea superior a -2.119,4 miles de millones de pesos argentinos. 	Cumplida (Marzo 2024)

¹ La Matriz de Políticas está alineada con los criterios cuantitativos de desempeño del programa SAF del FMI al 31 de marzo de 2024.

² El desembolso de los recursos del SDL estará sujeto al cumplimiento de las condiciones establecidas en el correspondiente contrato de préstamo, así como en la presente Matriz de Políticas, incluido el requisito de que el FMI haya efectuado el desembolso de los recursos correspondientes al octavo desembolso del programa SAF, en el marco de la conclusión de la octava revisión trimestral de la implementación del programa SAF.

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PROYECTO DE RESOLUCIÓN DE-__/_/24

Argentina. Préstamo No. ___/OC-AR. Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal y el Crecimiento

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

1. Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para que, en nombre y representación del Banco, proceda a formalizar el contrato o contratos que sean necesarios con la República Argentina, como Prestatario, para otorgarle un financiamiento destinado a cooperar en la ejecución del Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal y el Crecimiento. Dicho financiamiento será hasta por la suma de US\$647.500.000 del Capital Ordinario del Banco, provenientes del redireccionamiento de los saldos no comprometidos de los siguientes préstamos: (i) hasta la suma de US\$ 400.000.000 procedente del Préstamo No. 4265/OC-AR; (ii) hasta la suma de US\$ 80.000.000 procedente del Préstamo No. 5660/OC-AR; (iii) hasta la suma de US\$ 80.000.000 procedente del Préstamo No.4841/OC-AR; (iv) hasta la suma de US\$ 56.000.000 procedente de Préstamo No. 5570/OC-AR; y (v) hasta la suma de US\$ 31.500.000 procedente del Préstamo No. 5521/OC-AR, de conformidad con lo dispuesto en la Propuesta de Préstamo. El financiamiento se sujetará a los Plazos y Condiciones Financieras y a las Condiciones Contractuales Especiales del Resumen del Proyecto de la Propuesta de Préstamo.

2. Autorizar al Presidente del Banco o, al representante que él designe, para que en nombre y representación del Banco, proceda a adoptar todas las medidas y a suscribir los acuerdos, según corresponda, que resulten pertinentes para implementar las modificaciones descritas en el Capítulo II de la Propuesta de Préstamo concerniente a los préstamos a que se refiere el párrafo 1 de la presente Resolución.

(Aprobada el _____ de 20__)