



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD

**Nota**

**Número:**

**Referencia:** Carta de Política. AR-L1402 - Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal y el Crecimiento

**A:** Ilan Goldfajn (Presidente Banco Interamericano de Desarrollo),

**Con Copia A:**

---

**De mi mayor consideración:**

Estimado Sr. Presidente:

A principios de diciembre de 2023, la economía argentina se enfrentaba a la crisis más profunda de su historia. La crítica situación combinaba los peores aspectos de las últimas tres grandes crisis que enfrentó la Argentina: un desequilibrio monetario mayor al de la previa del Rodrigazo (1975), un deterioro en el balance del BCRA más profundo que el de la crisis de 1989/1990 e indicadores sociales peores a los de 2001.

La raíz de este dramático panorama se encontraba en el déficit fiscal. El déficit consolidado del BCRA (originado fundamentalmente en el financiamiento de déficits fiscales pasados) y del Tesoro se ubicaba por encima del 15% del PIB hacia noviembre de 2023, en tanto este último acumulaba 13 años consecutivos de déficit financiero. Vale recordar que, agotada la instancia de suba de impuestos y sin voluntad política de recortar gastos, un déficit fiscal sólo puede ser financiado por dos vías: endeudamiento y/o emisión monetaria. Con un historial crediticio marcado por sucesivos defaults, la emisión monetaria se convirtió en la principal fuente de financiamiento de las necesidades del Tesoro, derivando en un excedente monetario que se convirtió en el principal foco de fragilidad macroeconómica.

El balance del BCRA, en consecuencia, se encontraba fuertemente deteriorado: las reservas netas eran negativas en USD11.200 millones y la emisión monetaria mensual sólo por intereses de pasivos remunerados era equivalente al

35% de la base monetaria. Dado el marcado deterioro en las expectativas, este aumento en la oferta monetaria se daba en simultáneo a una caída en la demanda de dinero, llevando a una fuerte aceleración en las variables nominales. La demanda de base monetaria se ubicaba en mínimos desde la crisis de 1989/1990, lo que acrecentaba dramáticamente el riesgo de caer en una nueva hiperinflación que llevara la pobreza y la indigencia a niveles incluso mayores. Adicionalmente, la deuda comercial acumulada por importaciones de bienes y servicios ascendía a casi USD60.000 millones, habiendo registrado un aumento, sin precedente histórico, de USD27.400 millones entre 2022 y el 12 de diciembre de 2023. Además de resultar un considerable pasivo contingente para el BCRA, esta acumulación de deuda llevó a que prácticamente se cortaran las líneas de crédito con el exterior, lo que podía comprometer el flujo normal de importaciones y por ende redundar en desabastecimiento. En esta situación crítica, sin reservas del BCRA, sin acceso al mercado y con un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional caído por los incumplimientos generalizados en las metas acordadas, la Argentina enfrentaba vencimientos con el organismo por poco más de USD900 millones a 10 días del cambio de mandato y por USD1.600 millones en concepto de pagos de bonos Globales y Bonares en la segunda semana de enero.

Un reflejo del estado de esta situación de crisis era la brecha cambiaria con el tipo de cambio implícito en las operaciones de contado con liquidación, que en los primeros días de diciembre llegó a ubicarse por encima del 170%. La inflación mayorista (medida por el IPIM del INDEC) fue de 54% mensual en diciembre de 2023, un ritmo anualizado superior al 17.000%, en tanto muchos precios de la economía se movían en las primeras semanas de diciembre en torno a 1,5% diario.

Este delicado panorama fue la culminación de una larga sucesión de fracasos para la economía argentina, que prácticamente no registró crecimiento en el nivel de actividad y en el empleo privado en la última década, lo que se tradujo en un marcado deterioro en los indicadores sociales. En el segundo semestre de 2023, la pobreza y la indigencia se encontraban en 41,7% y 11,9%, elevándose a 58,4% y 18,9% en el caso de los menores de 14 años.

Ante este panorama, la nueva administración asumió con los mandatos de bajar la inflación y volver a poner en marcha el aparato productivo. En esta línea, el objetivo del programa económico implementado a partir del 11 de diciembre de 2023 es revertir esta dinámica y sentar las bases para un crecimiento sostenido de la economía, que redunde en un incremento continuo en el empleo y los ingresos reales, y consecuentemente en una mejora sostenida y sostenible en la calidad de vida de los argentinos. Para lograr este objetivo, el programa se centra en dos ejes fundamentales: garantizar la estabilidad macroeconómica y desburocratizar y simplificar el comercio y demás transacciones económicas.

La estabilización macroeconómica se sustenta en el ancla fiscal, que consiste en garantizar el equilibrio financiero del Sector Público No Financiero, eliminando la necesidad del financiamiento del déficit vía endeudamiento neto o emisión monetaria. A través de estos mecanismos de financiamiento, el déficit fiscal crónico fue la causa principal de las recurrentes crisis macroeconómicas y financieras que experimentó la Argentina en las últimas décadas. Asegurar el equilibrio fiscal es condición necesaria para una macroeconomía robusta que deje de ser una traba para la inversión, las exportaciones y la generación de empleo de calidad.

El objetivo de equilibrio financiero se alcanzó en tiempo récord: partiendo de un déficit financiero de 4,4% del PIB (4,6% excluyendo los ingresos extraordinarios de la licitación de 5G) en 2023, en enero de 2024 se registró un superávit primario de 0,3% del PIB y un excedente financiero de 0,1% del PIB. En los primeros cinco meses del año, el superávit primario ascendió a 1% del PIB y el financiero a 0,4% del PIB.

Este resultado se alcanzó con una combinación de recorte permanente de gastos y suba transitoria de impuestos. La reducción en el gasto público estuvo ligada principalmente a la eliminación de gastos que no hacen a las funciones

esenciales del Poder Ejecutivo Nacional y a la reducción de subsidios económicos, manteniendo un mayor porcentaje de subsidio a los sectores más vulnerables. Entre los gastos mencionados previamente se encuentran gran cantidad de partidas instrumentadas a través de transferencias de carácter discrecional a provincias y municipios, acompañado por la no renovación de la asistencia para el pago de salarios docentes provinciales, salarios para fuerzas de seguridad provinciales, o para la ejecución de obras menores en diferentes localidades, como parte fundamental del cambio estructural de la política fiscal de esta gestión. Adicionalmente, mejoró significativamente la situación presupuestaria de empresas públicas y fondos fiduciarios.

En el caso de las jubilaciones, a partir de abril, la recomposición de 12,5% y el paso a una actualización mensual por inflación con un rezago de 2 meses ha permitido una recuperación en el valor real de las prestaciones, que en mayo ya recuperaron el nivel de noviembre de 2023, y en junio se ubicaron un estimado de 4% por encima de aquel nivel. Dada la continuidad del proceso de desinflación, es esperable que las jubilaciones continúen creciendo en términos reales.

La consolidación en las cuentas públicas se alcanzó en simultáneo a un significativo incremento en el valor real de los programas sociales que llegan sin intermediarios a la población más vulnerable. La Asignación Universal por Hijo, la Tarjeta Alimentar y el plan Primeros Mil Días crecieron 335%, 138% y 1.205% entre noviembre de 2023 y junio de 2024, presentando en todos los casos subas en términos de poder adquisitivo.

El segundo eje del programa económico se concentra en implementar medidas y reformas tendientes a promover el desarrollo productivo a través de la integración al mundo y la promoción de la transparencia y la competencia.

En relación al comercio exterior, las medidas han apuntado a reducir costos de importación, impulsar las exportaciones y facilitar las transacciones. Estas se han focalizado en la eliminación de permisos de importación y normalización, la reducción de aranceles e impuestos de importación y la eliminación y simplificación de trámites y medidas no arancelarias.

En lo referente al comercio interior, el objetivo de las políticas llevadas adelante ha sido normalizar el comercio, fomentar la competencia y proteger al consumidor. Las medidas implementadas se han orientado a eliminar controles de precios y cantidades, simplificar el comercio interior, modernizar la normativa de defensa de la competencia, mejorar los medios de pago, fomentar la autorregulación y actualizar normas y fiscalización de lealtad comercial y metrología. Hacia adelante, el Ministerio de Economía apunta a continuar mejorando los procesos antidumping, las adecuaciones arancelarias, el desarrollo de la Ventanilla Única de Comercio Exterior, la simplificación de los reglamentos técnicos y el desarrollo de nuevas herramientas de defensa de la competencia, entre otras medidas.

En función de estos ejes, con orden macroeconómico y reformas estructurales orientadas a fomentar la competencia y la integración al mundo, el Ministerio de Economía apunta a contribuir al desarrollo de una economía pujante que fomente la generación de empleo de calidad y redunde en una mejora en la calidad de vida de todos los argentinos.

El país cuenta con el programa de Servicio Ampliado (SAF) del Fondo Monetario Internacional (FMI), aprobado en 2022, en el ámbito del cual se realizaron dos nuevas revisiones trimestrales en enero y marzo de 2024. El programa SAF será completado este año y el compromiso del Gobierno con las metas definidas en dicho programa es irrenunciable. De hecho, el Gobierno ha definido, en coordinación con las autoridades del FMI, objetivos más ambiciosos para el programa en todos sus criterios cuantitativos de desempeño, que constituyen condiciones para el desembolso de los recursos.

Con fecha 5 de junio de 2024, el Directorio del FMI aprobó la octava revisión trimestral del programa SAF,

informando que el gobierno cumplió todas las metas (criterios cuantitativos de desempeño) definidas para la revisión trimestral con fecha de 31 de marzo de 2024. El cumplimiento de dichas metas es esencial para fortalecer la estabilidad macroeconómica, asistir la sostenibilidad fiscal y establecer adecuadas bases para el crecimiento. Para acompañar la consecución de los objetivos del programa, el Gobierno precisa de financiamiento adicional de los Bancos de Desarrollo Multilaterales. En ese sentido, el apoyo del Banco a través del Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal y el Crecimiento, bajo la modalidad de Préstamo Especial de Desarrollo (SDL, de acuerdo a sus siglas en inglés), por un monto de hasta US\$647.5 millones, es fundamental para el país. Este financiamiento tendrá como objetivo apoyar la recuperación de la sostenibilidad macroeconómica de Argentina, a través de los siguientes objetivos específicos: (i) fortalecer las finanzas públicas; y (ii) fortalecer la balanza de pagos.

Bajo el SDL, el Gobierno argentino aspira a apoyar la recuperación y crecimiento económico y encaminar la gestión en la senda de la sostenibilidad fiscal, con el cumplimiento de una serie de metas fiscales y monetarias incluidas en el SAF y detalladas en la matriz de políticas de la operación. El gobierno de la República Argentina reitera, por la presente, su compromiso con el programa acordado aquí descrito y solicita el apoyo del Banco con la operación de financiamiento especial para el desarrollo.

Hago propicia la ocasión para reiterarle a usted mi especial consideración.

Sin otro particular saluda atte.