



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2018 - Año del Centenario de la Reforma Universitaria

Nota

Número:

Referencia: EX-2018-63544628-APN-CGD#SGP - Solicitud de información

A: Eduardo Julio Codianni - Coordinador (Centro de Estudios para la Integración Financiera),

Con Copia A:

De mi mayor consideración:

Tengo el agrado de dirigirme a usted con relación al expediente de la referencia, por el que cursa su solicitud de información formulada en el marco de la Ley N° 27.275, sobre diversas cuestiones relacionadas con los empréstitos contraídos con el Fondo Monetario Internacional, dirigida al Señor Presidente de la Nación, la cual fue remitida al MINISTERIO DE HACIENDA por la Dirección de Documentación Presidencial.

Al respecto, le informo que en su tramitación intervino la SECRETARÍA DE POLÍTICA ECONÓMICA, la cual manifestó lo siguiente:

En junio de 2018 el Directorio del FMI aprobó el acuerdo con la Argentina. Gracias a ello nuestro país logró una restitución temporal de la confianza manifestándose en una menor volatilidad del tipo de cambio y una mejora en el precio de los títulos de la deuda pública.

No obstante, esa mejor coyuntura fue transitoria ya que Argentina continuó siendo afectada por la volatilidad imperante en el mercado y las condiciones económicas internacionales que impactaron sobre todo en las economías emergentes. En el contexto internacional, la Reserva Federal de los Estados Unidos aumentó por tercera vez en el año la tasa de interés de los fondos federales (de 1,5% en enero de 2018 al 2,25% vigente desde fines de septiembre de 2018) para contrarrestar un posible incremento de los precios domésticos. Esto se tradujo en un encarecimiento del crédito, y en una fuerte salida de capitales en las economías emergentes. Por otra parte, el riesgo país de Argentina pasó de 500 pb a principios de junio a 770 pb en septiembre. Paralelamente en ese mismo período nuestra moneda sufrió una fuerte depreciación pasando de 25,6 a 40,0 pesos por dólar. También factores idiosincráticos afectaron a la economía. Por

ejemplo, las investigaciones judiciales sobre los eventos de corrupción vinculados a la construcción de obras públicas y prestación de servicios en gobiernos anteriores.

Todas estas circunstancias impactaron en el programa financiero. Se tornó cada vez más dificultosa la posibilidad de renovar los vencimientos del programa de Letras del Tesoro en dólares. Estas Letras vencen cada 15 días y se pasó de una renovación total de los vencimientos a poder renovar entre un tercio y la mitad a pesar de haber mejorado las condiciones. A fines de agosto el stock de Letras del Tesoro en dólares era de algo menos de USD 15.000 millones.

El deterioro de las condiciones financieras impactó en la economía real. El Estimador Mensual de Actividad Económica de julio de 2018 registró una caída de 2,7% respecto a igual mes de 2017, mientras que en el acumulado del año la caída registrada es de 0,8%. Además de los factores mencionados es importante destacar otras circunstancias que también afectaron el ritmo de crecimiento de la economía. La sequía que tuvo un fuerte impacto en la producción agropecuaria de soja y maíz, estimándose una pérdida de alrededor de 26 millones de toneladas (un 25% de la producción en comparación interanual), lo que se reflejó negativamente en la actividad económica y las exportaciones. Se estima que al menos un 1,5% del PBI se verá afectado de forma directa por esta situación. Por otro lado, los precios de los bienes energéticos a nivel internacional tuvieron una importante suba: el precio del barril de petróleo Brent mostró un alza de 42% entre el 15 de agosto de 2017 y el 25 de enero de 2018, y en el primer semestre de 2018 promedió un alza interanual de 36%. Dicho aumento impactó en las cuentas externas y fiscales, ya que nuestro país es importador neto de energía y ésta se encuentra parcialmente subsidiada. Por último, tanto la situación internacional como el aumento del precio de los bienes energéticos impactaron negativamente en la economía de Brasil, nuestro principal socio comercial. Las expectativas de crecimiento en el vecino país se han reducido notoriamente dado dicho efecto. La corrección a la baja en sus proyecciones de crecimiento para 2018, pasaron de rondar el 2,7% a principios de 2018 a 1,4% en octubre 2018, a lo que se sumó la situación política imperante en ese país de la mano de los preparativos para una nueva elección presidencial.

Ante esta situación fue necesario replantear el acuerdo con el FMI a los fines de buscar el restablecimiento de la confianza de los agentes económicos en forma duradera. En el marco descripto se optó por plantearle al FMI la necesidad de modificar el acuerdo original, analizando que era la mejor forma de moderar el impacto de un contexto internacional menos favorable en nuestra economía. Esto en el entendimiento que garantizar el financiamiento externo al menor costo posible es un eje sustantivo para lograr la convergencia fiscal y el ordenamiento macroeconómico en general.

El nuevo acuerdo con el FMI contempla los mismos objetivos que el acuerdo previo. El programa tiene un enfoque integral de toda la economía, sus políticas y el impacto en una serie de variables relevantes. Los objetivos del programa son:

- Recuperar la confianza a partir de políticas macroeconómicas que permitan reducir las necesidades financieras del Gobierno Nacional y coloquen a la deuda pública en un sendero de reducción en términos del PBI de manera rápida.
- Fortalecer el rol institucional del Banco Central, reforzando su autonomía y la definición de una política monetaria que permita niveles de inflación de un dígito al final de 2021.
- Reducir el estrés del balance de pagos permitiendo que el tipo de cambio opere con flexibilidad de manera que permita absorber shocks externos, incrementando el nivel de reservas internacionales, bajando nuestro déficit de cuenta corriente y las necesidades financieras externas.
- Proteger a los sectores más vulnerables por el impacto que pudieran tener las políticas de recalibración de algunas variables macroeconómicas.

Política fiscal

El nuevo programa tiene como uno de sus puntos centrales alcanzar el equilibrio primario fiscal en 2019. En dicho sentido se propuso acelerar ese proceso para poder alcanzar el equilibrio fiscal en el año próximo. Vale recordar que en el acuerdo previo el equilibrio fiscal estaba previsto para 2020.

Para este año la meta de déficit primario se mantiene en 2,7% del PBI, pero implica una reducción de 0,5 puntos porcentuales del PBI respecto a lo establecido en el Presupuesto de 2018.

Recientemente el Gobierno ha enviado al Congreso el Proyecto de Ley de Presupuesto para el ejercicio 2019 que tiene como objetivo alcanzar un resultado primario equilibrado y fue aprobado. Además, se llevaron adelante una serie de medidas para poder alcanzar ese objetivo en un marco de mayor transparencia sobre el uso de los recursos públicos. En el texto del Proyecto de Ley de Presupuesto para 2019 se incluyó la derogación del Artículo 27 de la Ley 11.672 correspondiente al Programa de Inversiones Prioritarias que permitía una registración de la ejecución del gasto de determinadas obras como aplicaciones financieras. Por otra parte, se presentó, con fecha 12/10/2018, al Congreso Nacional un proyecto de ley que propone aumentar la alícuota y la base imponible del Impuesto a los bienes personales, el cual ya cuenta con el consenso de los principales líderes políticos del oficialismo y la oposición. También se llevó adelante la firma con los Gobernadores del Consenso Fiscal 2018 el cual estableció modificaciones al Consenso Fiscal 2017 en materia de Impuesto a los bienes personales y a los Sellos.

Protección del gasto social

Un punto central del programa continúa siendo el establecimiento de medidas que ofrezcan oportunidades y apoyo a quienes viven en la pobreza y para los miembros más vulnerables de la sociedad argentina. Se pondrá especial atención en la protección de niños y jóvenes, cuyos niveles de pobreza son sustancialmente más altos que los de cualquier otro grupo en nuestra sociedad.

Se prevé un incremento en la Asignación Universal por Hijo a través de dos pagos adicionales a cada uno de los 4 millones de beneficiarios del programa durante 2018. En rigor, se abonaron una suma fija de \$ 1.200 en septiembre y de \$ 1.500 en diciembre por un monto total cercano a \$ 11.000 millones.

Ya en el Presupuesto para el año 2019 se han incluido diversas políticas tendientes a la protección para los sectores más vulnerables: el programa de políticas alimentarias para los mismos prevé un aumento de 19% en términos reales, así como también en productos farmacéuticos y vacunas que crecen un 44% por encima de la inflación.

El gasto social crecerá en términos nominales más del 10% por encima del gasto primario total, permaneciendo en niveles record en 2019.

El Gobierno seguirá de cerca indicadores en forma permanente para el monitoreo de la situación.

Cobertura de necesidades de financiamiento

La eliminación del déficit fiscal primario será central para mantener controlado el peso de la deuda pública.

El Gobierno ha elaborado un programa financiero previendo el financiamiento de todas sus obligaciones a través de instrumentos de mercado a costos razonables. No obstante y en función de la situación internacional, es necesario ser precavidos y asumir como probables los escenarios más adversos. Por este motivo, se negoció con el FMI un adelantamiento de los desembolsos para 2018 y 2019 de manera de erradicar las dudas sobre la capacidad del Gobierno de afrontar sus compromisos de deuda y a su vez pedir un incremento del monto global del programa.

La Carta de Intención, Memorándum de Políticas Económicas y Financieras y Memorándum de Entendimiento Técnico entre Argentina y el FMI con los detalles de los acuerdos están publicados en el siguiente link:

<https://www.argentina.gob.ar/hacienda/finanzas/deudapublica/cartadeintencionmemorandumdepolicaseconomicas>

La firma del acuerdo es una potestad del poder ejecutivo por lo que no requieren dictámenes previos ni aprobación del Congreso Nacional. La Ley de Administración Financiera 24.156, que aplica porque somos parte del FMI desde 1956, así lo indica:

“ARTICULO 60.- Las entidades de la administración nacional no podrán formalizar ninguna operación de crédito público que no esté contemplada en la ley de presupuesto general del año respectivo o en una ley específica. La ley de presupuesto general debe indicar como mínimo las siguientes características de las operaciones de crédito público autorizadas:

- Tipo de deuda, especificando si se trata de interna o externa;
- Monto máximo autorizado para la operación;
- Plazo mínimo de amortización;
- Destino del financiamiento.

Si las operaciones de crédito público de la administración nacional no estuvieran autorizadas en la ley de presupuesto general del año respectivo, requerirán de una ley que las autorice expresamente. **Se exceptúa del cumplimiento de las disposiciones establecidas precedentemente en este artículo, a las operaciones de crédito público que formalice el Poder Ejecutivo Nacional con los organismos financieros internacionales de los que la Nación forma parte.”**

El monto total del acuerdo es de 40.714 millones de DEG que equivalen a aproximadamente USD 57.000 millones. El esquema de los desembolsos del acuerdo original y del de octubre se presenta en la siguiente tabla:

Disponibles a partir de	Montos originales		Aumento propuesto y reprogramación	
	Millones de DEG	% Cuota	Millones de DEG	% Cuota
20 de Junio 2018	10,613.71	333%	10,613.71	333%
26 de octubre de 2018	2,063.78	65%	4,100.00	129%
15 de Diciembre 2018	2,063.78	65%	5,500.00	173%
15 de Marzo 2019	2,063.78	65%	7,800.00	245%
15 de Junio 2019	2,063.78	65%	3,900.00	122%
15 de Septiembre 2019	2,063.78	65%	3,900.00	122%
15 de Diciembre 2019	2,063.78	65%	700.04	22%
15 de Marzo 2020	2,063.78	65%	700.04	22%
15 de Junio 2020	2,063.78	65%	700.04	22%
15 de Septiembre 2020	2,063.78	65%	700.04	22%
15 de Diciembre 2020	2,063.78	65%	700.04	22%
15 de Marzo 2021	2,063.78	65%	700.04	22%
1 de Junio 2021	2,063.71	65%	700.05	22%
Total	35,379	1110%	40,714	1277%

La tasa de préstamo comprende 1) la tasa de interés de los Derechos Especiales de Giro (DEG) determinada por el mercado -con un nivel mínimo de 5 puntos básicos- más un margen (actualmente, 100 puntos básicos), que juntos representan la tasa básica de cargo, y 2) sobretasas, que dependen del monto y el plazo de reembolso del crédito. Se paga una sobretasa de 200 puntos básicos sobre el monto del crédito pendiente que supere el 187,5% de la cuota. Si el crédito se mantiene por encima del 187,5% de la cuota después de tres años, esta sobretasa se eleva a 300 puntos básicos. Esto representa actualmente una tasa de interés cercana a 4%.

En relación a los gastos relativos al Acuerdo, el FMI cobra una Comisión de Compromiso (“Commitment Fee”) que se paga al comienzo de cada período de 12 meses de un Acuerdo firmado y que se calcula sobre los montos comprometidos para ser usados durante ese período y a los cuales se les aplica:

- 15 ptos básicos sobre los montos comprometidos hasta alcanzar el 115% de la cuota del país con el organismo;
- 30 ptos básicos por los montos que superen el 115% hasta alcanzar el 575% de la cuota, y
- 60 ptos básicos por aquellos que excedan este último porcentaje.

Es importante destacar que los cargos por Comisión de Compromiso son devueltos íntegramente por el Fondo si los montos del acuerdo se desembolsan durante el período pertinente.

Asimismo, el organismo acreedor calcula una Comisión de Cargo (“Service Charge”) que se calcula sobre el monto de cada desembolso recibido del Acuerdo y se le aplica una tasa de 50 ptos básicos.

Por cualquier duda o aclaración puede ponerse en contacto con esta Dirección a través de las siguientes vías: por correo electrónico a gsalemi@mecon.gov.ar o telefónicamente al (011) 4349-8707/5209.

Sin otro particular saluda atte.