

Anexo:

Memorando de política económica – Mayo de 2001

I. Antecedentes

1. El programa económico del Gobierno de la República Argentina¹, respaldado por el actual acuerdo de crédito contingente (stand-by) aprobado por el FMI, tiene por objetivo crear las condiciones para que la producción y el empleo crezcan de manera sostenida, en un contexto de continua estabilidad de precios y mejora de las cuentas externas, mediante políticas orientadas a elevar el ahorro nacional y la inversión y a fomentar una mayor modernización y competitividad de la economía. Estas políticas se centran en la reducción progresiva del déficit del sector público, hasta llegar al equilibrio para el año 2005, y en un plan de reformas estructurales de gran alcance en el ámbito de las finanzas públicas, el sistema financiero, el mercado laboral, el sistema de salud y otros sectores importantes de la economía.

2. Si bien se han logrado importantes avances durante el año 2000 en la aplicación de dichas políticas, el entorno financiero se deterioró significativamente hacia fines de año. El déficit global del sector público combinado se redujo de 4,2% del PIB en 1999 a 3,6% en 2000 —entre otras razones debido a menores gastos nominales netos de intereses—, con lo cual se quebró la tendencia ascendente de los años anteriores. El Gobierno también adoptó varias medidas encaminadas a reducir los obstáculos fiscales a la inversión, como la eliminación escalonada del impuesto a los intereses que pagan las empresas y la

aceleración en la devolución de los créditos del IVA sobre las nuevas inversiones. El deterioro de las condiciones externas y la evolución política interna lesionaron la confianza en octubre y noviembre, lo que dio como resultado una caída de los depósitos del sector privado en el sistema bancario y un aumento de los spreads de los bonos soberanos argentinos. En esta difícil coyuntura, el Gobierno fortaleció su programa económico y consiguió un mayor respaldo financiero de la comunidad internacional oficial y privada, lo que facilitó un retorno de la confianza a principios de 2001. Los spreads registraron una fuerte disminución, las tasas de interés volvieron a los niveles previos a la crisis y se recuperaron los depósitos del sector privado, en tanto que algunos indicadores señalaban una recuperación incipiente de la demanda interna. En marzo, sin embargo, se constató un nuevo y agudo deterioro de la confianza de los mercados, provocado por un desempeño fiscal sorprendentemente flojo a principios de 2001, una renovada inestabilidad política y el aumento del riesgo según se lo percibía en el extranjero. El Gobierno actuó con decisión para superar las nuevas dificultades y adoptó importantes iniciativas legislativas con el objeto de fortalecer la competitividad y fomentar la inversión y el crecimiento. Estas iniciativas, cuyo resultado fue un repunte de los indicadores de la confianza de los consumidores y las empresas, constituyen la esencia del programa que se describe más adelante.

¹ El programa se describe en detalle en los memorandos de política económica del 14 de febrero, 5 de septiembre y 21 de diciembre de 2000.
-. El primero de estos memorandos puede ser consultado en el informe Económico N° 32, y el último en el Informe Económico N° 35

3. **El PIB real se contrajo 0,5% en 2000, principalmente debido a una fuerte caída de la inversión.** Aunque la producción industrial creció entre noviembre y febrero (según datos desestacionalizados), el proceso se revirtió parcialmente en marzo y se calcula que, durante el primer trimestre de 2001, el PIB cayó más de 1% con respecto al mismo período de 2000. No obstante, los costos internos están reduciéndose y esto, a su debido tiempo, debería mejorar la competitividad. Los precios al consumidor registraron un descenso interanual de 1% hasta marzo de 2001, en tanto que los precios al por mayor se redujeron 0,4% en el mismo período.

4. **En lo que respecta al 2001, el programa tiene por objetivo reducir el déficit global del gobierno federal** de los Arg\$ 7.000 millones registrados en 2000 a Arg\$ 6.500 millones. No obstante, en el primer trimestre de 2001 el déficit del gobierno federal superó por Arg\$ 1.000 millones el límite de Arg\$ 2.100 millones fijado en el programa. Dos tercios de esta desviación se explican por la merma de ingresos, como resultado de demoras en la implementación de algunas medidas tributarias, un menor cumplimiento del pago de impuestos en marzo y la contracción del producto. En lo que respecta al gasto, la desviación se explica por el traslado de gastos de 2000 a 2001, costos más altos por intereses de la deuda pública y gastos mayores a los presupuestados.

5. **Se avanzó en la reducción del déficit consolidado de las provincias, que bajó del 1,6% del PIB en 1999 al 1,1% en 2000.** La mayor parte de los ajustes tuvo lugar en las provincias más endeudadas que celebraron acuerdos con el gobierno federal a fin de obtener apoyo para refinanciar sus deudas, además de poner en práctica programas específicos de ajuste fiscal. Algunas de las grandes provincias también lograron avances significativos, mientras que en otras —entre ellas la provincia de Buenos Aires— el déficit mantuvo un nivel muy

elevado. El programa para 2001 contempla que el déficit de las provincias se reducirá aún más, a 0,9% del PIB. Las estimaciones preliminares para el primer trimestre indican que, calculado en base a los gastos comprometidos, el déficit agregado superó por un pequeño margen la meta indicativa que se fijó en el programa.

6. **Durante 2000 y el primer trimestre de 2001 se contrajo el crédito bancario al sector privado, como reflejo de la débil actividad económica.** Los depósitos del sector privado se incrementaron ininterrumpidamente durante los nueve primeros meses de 2000 pero disminuyeron en el último trimestre debido a los efectos de la crisis de octubre y noviembre. Con el retorno de la confianza, los depósitos registraron un repunte a principios de 2001, pero la recuperación fue breve y volvieron a disminuir en marzo y abril. En ambas ocasiones el Banco Central redujo temporariamente los requisitos de liquidez a que están sujetos los bancos. El coeficiente de capitalización (criterio de Basilea) del sistema bancario se mantiene en un alto nivel, y los bancos continuaron incrementando sus provisiones para préstamos incobrables.

7. **El balance comercial externo mejoró significativamente durante 2000, lo que contribuyó a reducir el déficit de cuenta corriente de 4,4% del PIB en 1999 a 3,3% en 2000.** Casi las tres cuartas partes de este déficit se cubrieron con inversión extranjera directa. El balance comercial pasó de un déficit de US\$ 2.200 millones en 1999 a un superávit de US\$ 1.200 millones en 2000, mejora que compensó ampliamente el aumento en los pagos de intereses de la deuda externa. Las exportaciones crecieron 13% debido al gran dinamismo de las exportaciones de manufacturas y al efecto favorable de los altos precios de la energía. Las exportaciones de bienes manufacturados aumentaron 18% como resultado de un extraordinario crecimiento del volumen de exportaciones de

varios sectores, entre ellos el siderúrgico, el automotriz y el de productos químicos. Las importaciones disminuyeron 1,2%, en parte debido al nivel deprimido de la inversión. El déficit de la cuenta corriente externa en el primer trimestre de 2001 se calcula en US\$ 2.600 millones (0,7% del PIB anual), alrededor de US\$ 600 millones menos que en el mismo período del año precedente, en gran medida debido a que las exportaciones mantuvieron una evolución muy favorable. No obstante, la turbulencia financiera y política de marzo se tradujo en una contracción significativa de las reservas internacionales oficiales brutas (incluidos los fondos depositados por los bancos en el exterior para cumplir con los requisitos de liquidez) de US\$ 32.500 millones al 31 de diciembre de 2000 a US\$ 26.000 millones al 30 de abril de 2001.

II. El nuevo paquete de políticas y el programa económico de 2001 en adelante

8. El Gobierno ha implementado una amplia gama de medidas que tienen por objeto profundizar y ampliar su estrategia encaminada a asegurar la viabilidad fiscal a mediano plazo y promover una recuperación sostenida de la actividad económica. Las nuevas iniciativas (consagradas en la ley de competitividad que el Congreso aprobó el 28 de marzo de 2001) abarcan una intensa campaña para reforzar el ingreso fiscal, recortes focalizados del gasto y el otorgamiento de facultades legislativas especiales al poder ejecutivo durante un año para reformar el sector público, el régimen impositivo y el marco regulatorio.

9. Las nuevas medidas que está aplicando el Gobierno tienen como objetivo recuperar la confianza, tanto interna cuanto externa, intensificar el aumento de la productividad y

fomentar la competitividad. El punto central sigue siendo el mantenimiento del régimen de convertibilidad. Es intención del Gobierno preservar las principales características de este sistema, es decir, el pleno respaldo en divisas para la moneda y limitaciones legales al financiamiento del sector público por el Banco Central. Además, el Gobierno prevé reforzar la convertibilidad mediante la inclusión del euro además del dólar de EE.UU., lo que promoverá una mayor estabilidad del tipo de cambio efectivo del peso. Se ha presentado al Congreso un proyecto de ley en el que se especifica que, una vez alcanzada la paridad entre el dólar de EE.UU. y el euro, el valor del peso estará determinado en partes iguales por el valor de ambas monedas.

10. Se reforzarán las **políticas de fomento de las inversiones** y de la competitividad que se aplicaron durante 2000 con varias medidas nuevas que ha tomado el Gobierno en las últimas semanas, entre ellas, la reducción a cero del arancel sobre las importaciones no procedentes del Mercosur para casi todos los bienes de capital, y el otorgamiento de subsidios impositivos a los productores nacionales de estos bienes. Al mismo tiempo, se aumentó temporariamente al 35% el arancel para las importaciones de varios bienes de consumo no procedentes del Mercosur para estimular la producción interna y el empleo en estos sectores, mitigando simultáneamente el efecto fiscal de la reducción del arancel para los bienes de capital. Estos derechos serán reemplazados por el arancel externo común del Mercosur antes del final de 2002. Además, el Gobierno emprenderá un esfuerzo concertado para eliminar las distorsiones y reducir los costos en los sectores productivos, tarea que se centrará en “planes de competitividad” para sectores específicos que firmarán el Gobierno, las empresas y los trabajadores; estos planes abarcarán la eliminación, incluso en las provincias y municipios, de impuestos y reglamentaciones distorsionantes, así como acuerdos con los trabajadores sobre mecanismos de flexibilización laboral. La eliminación de las distorsiones impositivas se irá ampliando gradualmente al resto de la

economía, a medida que lo permita la situación fiscal. Los incentivos tributarios para promover las inversiones descritos en el memorando de política económica del 21 de diciembre de 2000 ya están en vigor, y lo mismo ocurre con la reducción de la tasa del IVA para los bienes de capital a un 10,5%, lo que disminuye aún más el costo de financiamiento de la inversión. Por otra parte, el Gobierno también está acelerando el programa de obras públicas que tiene por finalidad superar las carencias en materia de infraestructura y estimular la actividad en el sector de la construcción. En marzo se aprobó la ley que autoriza los programas de leasing y operación de obras de infraestructura básica.

11. Mientras continúan los esfuerzos para aumentar el gasto de inversión, el Gobierno está implementando varias **medidas estructurales destinadas a promover la competencia en los mercados internos y facilitar una mejor asignación de los recursos de capital y trabajo en la economía.** Haciendo uso de sus nuevas facultades legislativas, el Gobierno racionalizó la legislación antimonopólica y promulgó el decreto reglamentario de la ley de protección de la competencia. Asimismo, se está implementando el nuevo régimen regulatorio del sector de las telecomunicaciones, que autoriza al Gobierno a licitar dos frecuencias de telecomunicaciones de tercera generación en el último trimestre de 2001. Además, el Gobierno ha dictado reglamentaciones para poner en práctica la reforma del mercado laboral, que avanza satisfactoriamente. Todos los sectores en los que rigen convenios colectivos de trabajo aún sujetos a la cláusula de ultraactividad (que mantiene vigente un convenio preexistente si no se ha celebrado otro nuevo) tendrán que renegociarlos durante un lapso no mayor de dos años a partir del 30 de junio de 2001, o serán sometidos a arbitraje vinculante. También se ha avanzado en la identificación, a los efectos de la seguridad social, de trabajadores hasta ahora no registrados, por ejemplo, los empleados domésticos. Estos programas se aplicarán también a los trabajadores de temporada, de jornada parcial y a los jóvenes, así como a los

que trabajan en la pequeña y mediana empresa (PYMES).

12. En vista del paquete de políticas adoptado, el Gobierno espera que aumente la confianza en la economía y prevé una recuperación de la actividad en el período que resta hasta el final del año, impulsada por el consumo interno y complementada, más adelante, por una aceleración de las inversiones cuando las medidas descritas precedentemente surtan todos sus efectos. El Gobierno prevé que el aumento del PIB real se acelerará gradualmente a un ritmo de aproximadamente 5% anual hacia fines del año, lo que corresponde a un **aumento promedio del producto del orden del 2% al 2,5%** para el año como un todo. Se calcula que la **inflación** seguirá contenida, debido a la falta de presiones en los costos, y se espera que el desempleo comience a disminuir a medida que se acelere la reactivación.

13. Se prevé que el superávit de comercio exterior subirá a US\$ 1.800 millones en 2001, ya que el crecimiento sostenido de las exportaciones a medida que comiencen a madurar las inversiones realizadas en las industrias químicas, papeleras y metalúrgicas básicas debería compensar holgadamente las menores ventas al exterior de productos agroindustriales y el aumento de las importaciones como consecuencia de la recuperación económica esperada. Se espera que el déficit de la cuenta corriente externa aumente un poco, hasta llegar al equivalente del 3,4% del PIB, debido a que la mejora de la balanza comercial quedará más que compensada por una disminución de los ingresos por intereses procedentes del exterior. Dado que la deuda externa de Argentina tiene plazos de vencimiento relativamente largos, el aumento de los spreads observado en los últimos meses no debería afectar demasiado los pagos totales de intereses de la deuda externa. A mediano plazo, se estima que el déficit de la cuenta corriente se reducirá a menos del 3% del PIB, como consecuencia de la constante mejora del comercio exterior y de una desaceleración del au-

mento de los pagos de intereses, consecuente con la reducción de la deuda externa como proporción del PIB, y del descenso de las tasas de interés. Se prevé que el grueso del déficit en cuenta corriente será cubierto por la inversión extranjera directa, y el resto, por los flujos financieros netos que reciba al sector privado, a medida que el sector público vaya reduciendo gradualmente su dependencia del financiamiento externo como resultado del plan de saneamiento de las finanzas públicas y de un mayor desarrollo del mercado de capitales del país.

14. El Gobierno tiene la determinación de lograr una reducción sostenida de la deuda pública como proporción del PIB a mediano plazo, dado que considera que es esencial para reducir la vulnerabilidad del país a la evolución de los mercados de capital y para que bajen las primas por riesgo y, por lo tanto, el costo de intereses para los prestatarios públicos y privados, lo cual promoverá la reactivación económica. La consecución de estos objetivos está consagrada en la **ley de responsabilidad fiscal**, que establece una disminución lineal del déficit del presupuesto federal hasta su eliminación en 2005. Los gobiernos provinciales asumieron un compromiso similar en el **pacto fiscal federal. El saneamiento de las finanzas públicas a mediano plazo** se basa en el congelamiento del gasto primario nominal al nivel de 2000 por parte del gobierno federal y los gobiernos provinciales, y en el fortalecimiento de las reformas estructurales, entre otros ámbitos en la administración tributaria, el sistema de seguridad social y la administración pública.

15. En el primer trimestre de 2001, el déficit fiscal se desvió de la meta fijada debido, entre otras razones, a que se redujo la recaudación de impuestos y a que no se aplicaron determinadas medidas; se prevé que de no haberse modificado las políticas, la desviación acumulada durante el año podría haber llegado a Arg\$ 3.700 millones. Este resultado no es aceptable para el Gobierno ya que sería contrario a las metas especi-

ficadas en la Ley de Responsabilidad Fiscal y a las previstas en el programa con el FMI. A efectos de asegurar el logro de las **metas fiscales para 2001**, el Gobierno adoptó un conjunto de medidas adicionales por un monto equivalente a Arg\$ 3.800 millones (1,3% del PIB). Estas medidas se centran, en materia de ingresos, en el impuesto a las transacciones financieras y la eliminación de las exenciones al IVA, y en materia de gastos, en reducciones selectivas de los impuestos y en una mayor eficiencia.

- El impuesto a las transacciones financieras entró en vigencia a comienzos de abril y se aplica a los débitos y créditos de todas las transacciones financieras en cuentas corrientes, con escasas excepciones (por ejemplo, las transacciones en cuentas de ahorro de particulares, las operaciones bursátiles y el pago de sueldos). Este impuesto caducará al final de 2002. La tasa, inicialmente fijada en el 0,25%, se elevó al 0,40% a partir del 1 de mayo; el incremento puede imputarse al pago del IVA y del impuesto a las ganancias. Se prevé que el nuevo impuesto generará unos Arg\$ 2.500 millones durante el resto del año.

- Según las proyecciones, la eliminación de las exenciones al IVA, sumada al efecto neto de la modificación de los aranceles nominales sobre las importaciones de bienes de consumo y de bienes de capital y a otras medidas para aumentar los ingresos fiscales, generarán Arg\$ 400 millones en el resto de 2001.

- En cuanto a las medidas de reducción del gasto, en abril el Gobierno dictó una resolución administrativa por la que se recortaron los gastos discrecionales en varios ministerios y organismos, con lo cual se prevé generar un ahorro de Arg\$ 245 millones hasta el final del año.

- El Gobierno también dictó tres decretos para

mejorar la administración y reducir el abuso en el sistema de asignaciones familiares y algunos otros programas de la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSeS), lo que se prevé genere cerca de Arg \$180 millones hasta fin de año.

- Además, el Gobierno recortará Arg \$125 millones en varios programas que cuentan con financiamiento externo, y obtendrá un ahorro de Arg \$250 millones evitando fraudes en el cobro de prestaciones de asistencia y seguridad social, así como pagos y transferencias injustificados de jubilaciones y pensiones a las cajas previsionales de las provincias, y a través de otras medidas. La reforma de la administración pública generará un ahorro de Arg\$ 50 millones. El Gobierno confía en que estas medidas permitirán lograr las metas de gasto fijadas para este año en el programa, pero solicita que se modifiquen los criterios de performance fiscal establecidos para el 30 de junio y el 30 de septiembre.

16. Las nuevas medidas adoptadas mejoran sustancialmente las **perspectivas para 2002**, considerando su aplicación durante todo el año. Además, el Gobierno se propone emprender un esfuerzo concertado para fortalecer la administración tributaria y revertir así el deterioro que se ha registrado en esa esfera. Por tanto, y pese a que se proyecta un aumento de los pagos de intereses y a que ciertos ingresos no tributarios tienen carácter extraordinario, el Gobierno sigue confiando en su capacidad para alcanzar las metas de 2002 especificadas en la Ley de Responsabilidad Fiscal.

17. El **plan de financiamiento para 2001** ha sido modificado incorporando un mayor financiamiento interno. En abril, el Gobierno colocó US\$ 3.500 millones en el mercado interno, lo que compensó ampliamente la decisión de no recurrir al mercado internacional de bonos por el resto de 2001. Como parte de esta colocación se incluye la emisión de un bono por US\$ 2.000 millones que los bancos pueden computar a los efectos

de la integración de los requisitos de liquidez. Este bono tiene un plazo de vencimiento de un año y no se había contemplado en el programa de financiamiento original; por consiguiente, el Gobierno solicita que el criterio de performance relativo a la deuda de corto plazo del gobierno federal se modifique pertinentemente. Las necesidades de financiamiento para 2001 se han cubierto íntegramente con los desembolsos de fuentes oficiales y bilaterales y los compromisos de los participantes internos ya negociados en diciembre de 2000, que incluyen operaciones de gestión de pasivos. El Gobierno sigue asignando suma importancia a la búsqueda de soluciones de mercado al problema de la concentración de los vencimientos en los próximos años y ha emprendido activamente negociaciones sobre canjes voluntarios de la deuda pública para lograr que las obligaciones de servicio de la deuda se distribuyan de manera más uniforme en el tiempo.

18. **El Gobierno está trabajando con las provincias para fortalecer las finanzas públicas locales.** Las estimaciones preliminares indican que en el primer trimestre de 2001 las provincias incurrieron en una desviación de Arg\$ 70 millones con respecto al límite indicativo fijado para sus déficit (calculados sobre la base de los gastos comprometidos) de Arg\$ 600 millones, mientras que el aumento neto de su deuda en el mismo período fue de Arg\$ 850 millones (una desviación de Arg\$ 250 millones con respecto al programa) debido a la liquidación en efectivo de ciertas obligaciones contraídas en 2000. Los programas de ajuste y refinanciación de la deuda de los gobiernos provinciales con el gobierno central, que actualmente incluyen a once provincias, se están aplicando satisfactoriamente, y estas provincias están avanzando en el saneamiento de sus finanzas. Asimismo, en abril de 2001, el gobierno central concertó otro **acuerdo con la provincia de Buenos Aires**, en el que se prevé la eliminación del déficit fiscal del gobierno provincial en cuatro etapas anuales que van de una meta de US\$ 1.700 millones en 2001 al equilibrio en 2005;

este acuerdo incluye compromisos vinculantes sobre el mejoramiento de la situación del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Este acuerdo es un avance importante en las relaciones fiscales intergubernamentales de la Argentina y fomenta la coordinación entre las operaciones de financiamiento del gobierno central y de los gobiernos provinciales. El déficit de US\$ 1.700 millones de la provincia de Buenos Aires es superior al previsto en diciembre pasado, pero los saldos más favorables que se esperan en otras jurisdicciones, especialmente en la Ciudad de Buenos Aires y las provincias de Mendoza, San Luis y Santa Cruz, permiten mantener las metas anuales fijadas originalmente en el programa para el déficit provincial consolidado. El Gobierno solicita una ligera revisión de las metas trimestrales (indicativas) de los déficit de los gobiernos provinciales consolidados para fin de junio y fin de septiembre a efectos de reflejar la compensación del exceso de déficit registrado en el primer trimestre del año; la meta de fin de diciembre no se modificaría. También debería modificarse las metas con respecto a la deuda del sector público consolidado. En mayo, el Gobierno publicará y divulgará por Internet el primer informe sobre la implementación del pacto fiscal federal, en el que se explicarán las medidas adoptadas por los gobiernos provinciales para mejorar su legislación e incrementar la transparencia en sus operaciones, y se describirán los avances logrados en la contención del gasto primario y la reducción del déficit de las provincias. Además, el Gobierno Nacional se propone solicitar la asistencia técnica del FMI para explorar posibles nuevos mecanismos para fortalecer su capacidad de coordinar y controlar el endeudamiento de los gobiernos provinciales dentro del marco del sistema federal argentino.

19. A efectos de **mejorar la administración tributaria**, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) ha concluido el diseño del plan nacional de auditoría tributaria. Se efectuó una reasignación del personal de este organismo y se reforzó la independencia interna de las oficinas auditoras, que

han empezado la inspección de 100.000 contribuyentes, como lo prevé el programa. El programa ha avanzado con mayor rapidez que la prevista y ya se han efectuado unas 9.100 inspecciones documentales, que proporcionaron, entre otras cosas, valiosos datos sobre la confiabilidad de los sistemas de información; se prevé que el programa estará concluido antes de la sexta revisión del programa. Se están elaborando planes para la verificación cruzada de la información obtenida a través del impuesto a las transacciones financieras sobre contribuyentes individuales, lo cual se espera mejore el cumplimiento tributario. Además, el Gobierno avanza en el establecimiento del fuero especializado en lo fiscal, y el poder judicial ha comenzado la selección de personal idóneo en esta materia. El Gobierno ha preparado planes para simplificar los mecanismos de facilidades para el pago de impuestos, con miras a incrementar la transparencia y reducir la discrecionalidad en este proceso. Estos planes se implementarán en los próximos meses.

20. El Gobierno sigue adelante con la **reforma de la administración pública** con miras a racionalizar sus actividades, eliminar entidades y programas redundantes, reducir la superposición y duplicación de funciones entre distintas dependencias administrativas y niveles de gobierno, fortalecer los controles sobre los procedimientos de compras, evaluar la eficiencia de los programas de gastos, y mejorar la eficiencia y calidad de los servicios que presta la administración pública. Las facultades especiales que el Ejecutivo obtuvo para actuar en estas esferas permitirán acelerar considerablemente este proceso.

21. A finales de 2000 el Gobierno dictó dos decretos por los que se reforman el **sistema de jubilaciones y pensiones** y las **obras sociales**. Tal como se describe en el memorando de política económica del 12 de diciembre de 2000, estas reformas tienen por objeto consolidar la solvencia intertemporal y la equidad del régimen previsional, exponer a las obras sociales a la

competencia y fomentar al mismo tiempo la eficiencia en la prestación de atención médica. Desde entonces ambos decretos han sido objeto de impugnación judicial y el Gobierno ha suspendido su aplicación para facilitar el logro de una solución concertada que ponga fin a estas impugnaciones, y para evitar que la falta de uniformidad en la aplicación de estos decretos dé lugar a situaciones de inequidad. El Gobierno tiene la determinación de llevar adelante ambas iniciativas dado que constituyen elementos esenciales para mejorar la eficiencia económica y la viabilidad fiscal en el mediano plazo. Se espera que en definitiva los tribunales respalden la validez de los decretos. No obstante, el Gobierno considera que existe ahora la posibilidad de obtener un acuerdo en el Congreso sobre un proyecto de ley de reforma del sistema jubilatorio que responda a los principios en que se basa el decreto cuestionado a la vez que lo mejore en varios aspectos clave. Es intención del Gobierno presentar este proyecto de ley al Congreso en los próximos meses. La reestructuración del **sistema de servicios sociales para jubilados y pensionados (PAMI)** avanza de manera satisfactoria y las transferencias (incluidos los recursos propios del PAMI) del Tesoro al PAMI se limitan a US\$ 200 millones al mes, según lo previsto en el programa de reestructuración.

22. **El Gobierno mantendrá las firmes defensas del sistema bancario** tanto en términos de liquidez como de niveles de capitalización, que son esenciales para consolidar la confianza y permitir la recuperación de la economía. La importancia de mantener amplias reservas de liquidez quedó demostrada durante el reciente episodio de dificultades financieras, en que el Banco Central, frente a la disminución de los depósitos en marzo, logró mantener niveles adecuados de liquidez reduciendo los requisitos de liquidez en dos puntos porcentuales (al 18%). Durante el resto de 2001, a medida que los depósitos se recuperen se dejará sin efecto dicha reducción.

23. El Gobierno también ha introducido modifica-

ciones en la Carta Orgánica del Banco Central a fin de permitir cambios en la regulación que reducirán los costos para los bancos y eliminarán una serie de distorsiones que inhiben el desarrollo de las cuentas corrientes. Específicamente, el Banco Central distinguirá ahora entre los requisitos de liquidez aplicados a los depósitos a plazo fijo y los coeficientes de encaje aplicados a los depósitos en cuenta corriente y en caja de ahorro. En lo que respecta a los requisitos de liquidez, los bancos seguirán operando como hasta ahora. En lo que se refiere a los encajes, estarán autorizados a computar el efectivo en su poder a los efectos de la integración de las reservas, e igualmente podrían integrar las reservas sobre los pasivos en pesos con bonos del sector público denominados en pesos. Las modificaciones de la Carta Orgánica del Banco Central permitirán asimismo remunerar el encaje. Dado que es sumamente importante mantener un nivel adecuado de protección prudencial del sistema bancario, sobre todo en relación con los depósitos a plazo fijo, que son los más sensibles a la inestabilidad de los mercados financieros, la incorporación del efectivo en poder de los bancos y de los bonos públicos a los efectos de la integración de los encajes se compensará íntegramente elevando de manera acorde el porcentaje legal de los requisitos de liquidez aplicables a los depósitos a plazo. Asimismo, el banco central no autorizará a los bancos durante el resto de 2001 a incrementar el monto de los bonos que mantienen como parte de sus requisitos de liquidez.

24. A efectos de promover el desarrollo de los mercados de capital internos, próximamente el Gobierno dictará, haciendo uso de las nuevas facultades que se le han delegado, un decreto sobre prácticas óptimas en el sector financiero, por el que se aumentará la transparencia, se establecerán requisitos más estrictos de información al público sobre las transacciones financieras y se fortalecerá la conducción corporativa, sobre todo en lo que se refiere a los derechos de los accionistas minoritarios. Asimismo, recientemente ha tenido lugar la primera

ronda de conversaciones en el marco del Programa de evaluación del sector financiero (FSAP), y se espera que dicha evaluación esté concluida antes de la próxima revisión del programa.

25. Para favorecer la reactivación del gasto de inversión, el Gobierno ha llegado a un acuerdo con otros países del Mercosur para reducir temporariamente a cero los derechos aduaneros a las importaciones de bienes de capital procedentes de terceros países. Al mismo tiempo, se han incrementado los aranceles aduaneros aplicables a una serie de importaciones de bienes de consumo, y las alícuotas llegan ahora al 35%. Se estima que estos cambios en la política comercial afectarán a alrededor del 28% de las importaciones no procedentes del Mercosur, y que tendrán como resultado un ligero aumento (del 11,6% al 11,8%) del arancel medio aplicado por Argentina a dichas importaciones. Estas medidas solo permanecerán en vigencia hasta el final de 2002 y de ningún modo significan que Argentina se apartará del compromiso, que ha asumido en el marco del Mercosur o del reciente acuerdo con otros 34 países del continente americano, de concluir de aquí a enero de 2005 las negociaciones para la creación del Área de Libre Comercio de las Américas.

Reformas Estructurales

Administración tributaria

- Ö Poner en práctica planes de simplificación de los mecanismos de facilidades para el pago de impuestos (cuarta revisión)
- Ö Concluir 80.000 auditorías (quinta revisión)
- Ö Concluir 100.000 auditorías (sexta revisión)
- Ö Poner a pleno funcionamiento el Tribunal Fis-

cal Penal (sexta revisión)

Reformas de la seguridad social

- Ö Aplicar el plan de reestructuración de las asignaciones familiares (cuarta revisión)
- Ö Presentar al Congreso un proyecto de ley sobre la reforma previsional (cuarta revisión)

Finanzas provinciales

- Ö Publicación por el Ministerio de Economía de la Nación de informes públicos trimestrales sobre el cumplimiento por parte de la Nación y cada una de las provincias de los compromisos asumidos en el Pacto Federal (a partir de la tercera revisión)

Sistema financiero

- Ö Presentar un proyecto de ley para facilitar el proceso de saneamiento de las instituciones bancarias (quinta revisión)

Política comercial

- Ö Anunciar el cronograma para eliminar el recargo sobre el arancel externo común antes del final de 2002 (cuarta revisión)

Competencia y desregulación

- Ö Propuesta de regulación del sistema portuario (cuarta revisión)
- Ö Poner en práctica un nuevo marco de regulación del sector de telecomunicaciones (quinta revisión).

Argentina: Criterios de performance cuantitativos para 2001-02 1/ 2/
(Millones de pesos argentinos o dólares de EE.UU.)

	Programa revisado			
	Ene-Jun 2001	Ene-Sep 2001	Ene-Dic 2001	Ene-Dic 2002
1. Resultado acumulado del gobierno federal	-4.939	-6.249	-6.500	-5.000
2. Gasto primario acumulado del gobierno federal	26.657	40.184	53.212	...
3. Resultado consolidado acumulado de los gobiernos provinciales 3/	-1.450	-2.080	-2.760	-2.000
4. Variación acumulada de la deuda del gobierno federal	5.039	6.399	6.700	5.000
5. Variación acumulada de la deuda a corto plazo del gobierno federal	3.500	3.500	3.500	...
6. Variación acumulada de la deuda del sector público consolidado	6.639	8.524	9.460	7.000
7. Total de activos internos netos del Banco Central	2.399	2.097	1.836	...

1/ Según se definen en el memorando técnico de entendimiento

2/ Las metas para 2002 tienen carácter indicativo actualmente y se reemplazarán por criterios de ejecución al efectuarse la quinta revisión del programa

3/ Meta indicativa

Memorando técnico de entendimiento

En este memorando se presenta una definición detallada de las variables que forman parte del cuadro de criterios de performance cuantitativos que se adjunta al Memorando de Política Económica.

1. Resultado acumulado del Gobierno Federal

Resultado acumulado del Gobierno Federal (mínimo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (criterio de performance)	-4.939
30 de septiembre de 2001 (criterio de performance)	-6.249
31 de diciembre de 2001 (criterio de performance)	-6.500
31 de diciembre de 2002 (meta indicativa)	-5.000

Este resultado del Gobierno Federal abarca el resultado del Gobierno Federal y del Banco Central (BCRA). El resultado del Gobierno Federal, por definición, incluye: el resultado del PAMI, el Fondo Fiduciario de Infraestructura y la emisión de bonos a cambio de certificados impositivos del Plan Canje; y excluye las transferencias del Banco Central, los ingresos por privatizaciones y las ganancias de capital realizadas por la venta de activos financieros. El resultado del Gobierno Federal se medirá por debajo de la línea según: a) la información sobre la

deuda del sector público proveniente del Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE), incluida toda la deuda a corto plazo del Gobierno Federal; b) las transacciones de activos netos del Gobierno Federal informadas por la Secretaría de Hacienda, la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (DNCI) y la Gerencia de Manejo de Reservas Internacionales del BCRA, y c) la información sobre el endeudamiento de los bancos y los depósitos bancarios suministrada por el BCRA. El resultado del BCRA se define como los intereses ganados sobre las reservas internacionales brutas (tal como se definen más abajo), más los intereses sobre los bonos públicos en poder del BCRA, menos el interés neto pagado en las operaciones de pasivos. Los límites al resultado del Gobierno Federal estarán sujetos a los siguientes ajustes:

a) Los límites se ajustarán hacia abajo (es decir, se permitirá una ampliación del déficit) hasta un máximo de \$Arg 210 millones en razón de la emisión de bonos a cambio de certificados impositivos del Plan Canje.

b) Los límites se ajustarán hacia abajo (es decir, se permitirá que aumente el déficit) en razón del pago anticipado de intereses devengados por bonos entregados en canje de bonos, y hacia arriba en razón de la extinción de la obligación de seguir pagando intereses sobre los mismos bonos después del canje.

ANEXO: MEMORANDO DE POLITICA ECONOMICA

En el caso de que los bonos emitidos en canje de los rescatados tuvieran cupones con vencimiento en algún momento durante 2001, el ajuste hacia arriba que acaba de mencionarse se efectuará neto de dichos cupones.

c) Los límites para el 30 de junio de 2001 y el 30 de septiembre de 2001 se ajustarán hacia arriba por el valor de los ingresos no tributarios derivados de la venta de las garantías liberadas mediante rescates de bonos Brady efectuados hasta dichas fechas.

d) El límite para el 31 de diciembre de 2001 se ajustará hacia abajo por el 50% de la diferencia entre ingresos generados por la concesión de frecuencias de telecomunicaciones en relación y el monto contemplado en el programa (US\$800 millones).

2. *Límite acumulado del gasto primario del Gobierno Federal*

Gasto primario acumulado del Gobierno Federal (máximo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (criterio de performance)	26.657
30 de septiembre de 2001 (criterio de performance)	40.184
31 de diciembre de 2001 (criterio de performance)	53.212

Este límite se aplica al gasto total neto del pago de intereses del Gobierno Federal (incluido el déficit del PAMI), según los datos suministrados por la Secretaría de Hacienda.

3. *Resultado acumulado de los Gobiernos Provinciales*

Resultado Acumulado de los Gobiernos Provinciales (mínimo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (meta indicativa)	-1.450
30 de septiembre de 2001 (meta indicativa)	-2.080
31 de diciembre de 2001 (meta indicativa)	-2.760
31 de diciembre de 2002 (meta indicativa)	-2.000

El resultado de los gobiernos provinciales comprende el

resultado consolidado de las provincias, incluida la ciudad de Buenos Aires. El resultado consolidado de estas jurisdicciones se medirá por encima de la línea. El gasto se definirá en valores devengados e incluirá todos los intereses sobre bonos emitidos por la provincia de Buenos Aires para recapitalizar el Banco Provincia, conforme a la información suministrada por la Secretaría de Hacienda. Estos límites tendrán carácter indicativo.

4. *Variación acumulada de la deuda del Gobierno Federal*

Variación acumulada de la deuda del Gobierno Federal (máximo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (criterio de performance)	5.039
30 de septiembre de 2001 (criterio de performance)	6.399
31 de diciembre de 2001 (criterio de performance)	6.700
31 de diciembre de 2002 (meta indicativa)	5.000

La variación de la deuda del Gobierno Federal se definirá como la diferencia entre el monto de la deuda en cada fecha pertinente de 2001, valorada a los tipos de cambio al 31 de diciembre de 2000 y medida al final del período, y el monto de la deuda a fin de 2000. La deuda del Gobierno Federal incluye todas las obligaciones y garantías de deuda del Gobierno Federal (incluidas las empresas públicas, el PAMI, el INDER y los fondos fiduciarios) denominadas en moneda extranjera y en pesos argentinos, según se define en el documento EBS/00/128 del 30 de junio de 2000 y en la decisión del Directorio Ejecutivo adoptada el 24 de agosto de 2000, incorporados al presente mediante remisión. Estas obligaciones incluyen las contraídas con instituciones financieras locales y extranjeras y con organismos internacionales, los bonos y los préstamos puente. La información empleada para el seguimiento de la evolución de la deuda provendrá del SIGADE, e incluirá toda la deuda a corto plazo del Gobierno Federal. El límite a la variación de la deuda del Gobierno Federal se ajustará:

a) Hacia arriba (abajo) en razón del aumento (disminu-

ción) de los depósitos del Gobierno Federal en el Banco Central, en el sistema bancario nacional y en el extranjero, neto del margen observado en el criterio de performance sobre el resultado acumulado del Gobierno Federal, tal como se define en el punto 1 precedente;

b) Hacia arriba (abajo) para reflejar el aumento (disminución) neto(a) de la valuación de las operaciones de deuda en cifras netas —incluidas tanto las colocaciones como las amortizaciones— efectuadas después del 31 de diciembre de 2000 en monedas distintas del dólar de EE.UU. como resultado de la diferencia entre los tipos de cambio vigentes en ese momento y los que estaban vigentes el 31 de diciembre de 2000. A fin de asegurar el cálculo oportuno de este ajuste, las autoridades suministrarán al FMI información sobre todas las operaciones de deuda (colocaciones y amortizaciones) semanalmente, indicando en qué monedas y a qué tipos de cambio se realizaron las operaciones;

c) Hacia abajo en razón de los ingresos por privatizaciones;

d) Por la diferencia entre el resultado del Banco Central en 2001, tal como se define en el punto 1 precedente, y las transferencias efectivamente realizadas por el Banco Central al Gobierno Federal;

e) Hacia arriba, hasta \$Arg 2.100 millones, a fin de reflejar la deuda emitida en 2001 para consolidar obligaciones pasadas (incluidos los bonos emitidos a cambio de certificados impositivos del Plan Canje, y por la capitalización de intereses sobre bonos de capitalización emitidos anteriormente), hasta \$Arg 800 millones para consolidar obligaciones pasadas del INDER, y hasta \$Arg 400 millones para cubrir pagos resultantes de fallos judiciales en relación con créditos pasados frente a la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES);

f) Hacia abajo (arriba) en caso de reducción (incremento) de la deuda nominal como resultado de cancelaciones o canjes de deuda en 2001;

g) Hacia abajo por un monto equivalente a la diferencia entre el producido de la venta de las garantías liberadas mediante el rescate de bonos Brady en 2001 y los ingresos no tributarios obtenidos como resultado de estas operaciones;

h) Hacia arriba para reflejar la deuda emitida en 2001 para financiar el Fondo de Estabilización Fiscal hasta US\$450 millones en 2001;

i) Hacia arriba, hasta un máximo de \$Arg 1.850 millones, por los montos vinculados con préstamos contraídos en 2001 por el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial con el fin de reestructurar la deuda de las provincias;

j) Hacia arriba, hasta un máximo de US\$1.500 millones, por los préstamos contraídos en 2001 con organismos multilaterales en nombre de las provincias, las municipalidades y los bancos oficiales (deuda indirecta) en 2001;

k) Hacia arriba en razón del pago anticipado de intereses devengados por bonos entregados en canje de bonos, y hacia abajo en razón de la extinción de la obligación de seguir pagando intereses sobre los mismos bonos después del canje respectivo. En el caso de que los bonos emitidos en canje de los rescata-dos tuvieran cupones con vencimiento en algún momento durante 2001, el ajuste hacia abajo que acaba de mencionarse en la última oración se efectuará neto de dichos cupones;

l) Los límites para el 30 de junio de 2001 y el 30 de septiembre de 2001 se ajustarán hacia abajo por el valor de los ingresos no tributarios derivados de la venta de las garantías liberadas mediante rescates de bonos Brady efectuados hasta dichas fechas;

m) El límite para el 31 de diciembre de 2001 se ajustará hacia arriba por el 50% de la diferencia de ingresos generados por la concesión de frecuencias de telecomunicaciones en relación con el monto contemplado en el programa (US\$800 millones).

5. Variación acumulada de la deuda de corto plazo del Gobierno Federal

Variación acumulada de la deuda de corto plazo del Gobierno Federal (máximo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (criterio de performance)	3.500
30 de septiembre de 2001 (criterio de performance)	3.500
31 de diciembre de 2001 (criterio de performance)	3.500

La deuda a corto plazo del Gobierno Federal incluye toda la deuda nacional y extranjera del Gobierno Federal y con garantía Federal con un vencimiento original de un año o menos.

6. Variación acumulada de la deuda del sector público consolidado

Variación acumulada de la deuda del sector público consolidado (máximo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (criterio de performance)	6.639
30 de septiembre de 2001 (criterio de performance)	8.524
31 de diciembre de 2001 (criterio de performance)	9.460
31 de diciembre de 2002 (meta indicativa)	7.000

La variación de la deuda del sector público consolidado incluye la suma de las variaciones de la deuda del Gobierno Federal, según se define en el punto 4 (incluidos todos los ajustes correspondientes) y la de los gobiernos provinciales y de la ciudad de Buenos Aires, neta de las variaciones de la deuda intergubernamental (concepto que abarca la deuda con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial resultante de operaciones de reestructuración de la deuda). Por definición, la deuda de los gobiernos provinciales y la de la ciudad de Buenos

Aires incluirá las obligaciones contraídas con instituciones financieras locales y extranjeras —según datos proporcionados por la Secretaría de Hacienda con respecto al criterio de performance del 31 de marzo de 2001, y posteriormente por el Banco Central—, y con organismos internacionales, y los bonos (con exclusión de los bonos denominados en pesos colocados fuera del sistema financiero). El límite a la deuda provincial se ajustará: a) hacia abajo en caso de que haya ingresos por privatizaciones, b) hacia abajo en razón de las ganancias de capital realizadas en la venta de activos financieros, c) hacia arriba por el valor nominal del bono emitido por la provincia de Buenos Aires para limpiar los préstamos incobrables del balance del Banco Provincia, neto del valor en libros de los préstamos que, habiendo entrado en mora después del 31 de marzo de 2001, sean adquiridos por el gobierno provincial como parte de esta operación y d) hacia arriba (abajo) en caso de incremento (disminución) de los depósitos netos de las provincias en el sistema bancario durante el año. Los datos que se empleen para el seguimiento de la deuda provincial serán suministrados por la Secretaría de Hacienda, el SIGADE y el Banco Central. El resultado de la deuda se valorará a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2000 y se medirá al final del período.

7. Activos internos netos (AIN) del BCRA

Los activos internos netos (AIN) del BCRA se definen, como se muestra arriba, como la diferencia entre los pasivos monetarios y las reservas internacionales netas (RIN) del BCRA, ambos medidos con datos de fin del período.

El límite de los AIN se ajustará hacia arriba en el equivalente de las compras al FMI en el marco del acuerdo.

El límite para diciembre de 2001 se ajustará hacia arriba hasta un máximo de \$Arg 200 millones en función de las necesidades temporales de liquidez que se reflejen en un incremento equivalente de los pasivos.

ANEXO: MEMORANDO DE POLITICA ECONOMICA

	2000	2001 límite 1/				
	Nov.	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.
(Millones de pesos, fin de período)						
A. Reservas internacionales netas (a-b)	20.267	22.852				
a. Reservas internacionales brutas 2/	23.360	25.832				
b. Pasivos externos 3/	3.093	2.980				
B. Activos internos netos (C-A)	2.705	2.642	2.152	2.399	2.097	1.836
C. Pasivos monetarios (c+d+e)	22.972	25.494				
c. Emisión monetaria	13.330	15.078				
d. Depósitos del gobierno 4/	919	920				
e. Depósitos de reservas de los bancos 5/	8.723	9.495				

1/ Criterio de performance.

2/ Incluye las tenencias del BCRA de oro, DEG, divisas en efectivo, depósitos en el extranjero y títulos públicos con calificación de inversión no especulativa de países de la OCDE, y los resultados netos en efectivo de Argentina en el sistema de compensación de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), con exclusión de los efectos contables en las tenencias de pases pasivos. Esta definición excluye las tenencias de bonos públicos del Banco Central.

3/ Resultado al 31 de diciembre proyectado el 11 de diciembre de 2000. Los pasivos frente al FMI están valuados a US\$1,30 por DEG. No se incluyen compras en el marco del acuerdo celebrado con el FMI.

4/ Incluye depósitos del gobierno y de la ANSES.

5/ Reservas legales de los bancos y requisitos de liquidez (pases pasivos)