

Argentina



Perspectivas

	Prom. 10-14	2015	2016	2017	2018	2019	Previsiones		
							2020	2021	2022
Crecimiento del PIB (%)	3,0	2,7	-2,1	2,8	-2,6	-2,1	-11,8	4,9	2,5
Inflación IPC (%)*	25,9	26,4	39,0	24,8	34,3	53,6	42,2	43,4	33,1
Saldo fiscal (% del PIB)	-2,9	-5,9	-5,7	-5,8	-4,8	-3,7	-9,2	-6,0	-3,7
Deuda pública (% del PIB)	38,5	52,7	53,2	56,1	86,1	90,2	107,7	102,1	95,9
Tipo de interés de referencia (%)*	13,6	29,0	31,0	26,3	44,1	65,3	39,6	36,0	29,0
Tipo de cambio (ARS/USD)*	5,2	9,3	14,8	16,6	28,1	48,2	70,0	113,3	140,8
Saldo corriente (% del PIB)	-1,1	-2,7	-2,7	-4,8	-5,2	-0,9	0,7	1,2	1,1
Deuda externa (% del PIB)	27,7	25,7	31,3	35,1	61,4	65,6	72,9	67,8	64,8

Nota: * Promedio anual.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de organismos nacionales de estadística y FMI.

- A pesar de que Argentina impuso uno de los confinamientos más estrictos de Latinoamérica, es el segundo país con mayor número de casos de la región.** Si bien la pandemia ha deteriorado sustancialmente las perspectivas de crecimiento, la situación antes de la crisis era delicada ante los graves desequilibrios macroeconómicos, como la alta inflación, el elevado déficit fiscal y la deuda pública insostenible. La reestructuración de la deuda, que contó con una aceptación importante por parte de los acreedores privados, proporciona un *impasse* para estabilizar la economía, pero de cara al futuro se requiere de un plan de consolidación fiscal creíble, una postura monetaria contractiva y un nuevo acuerdo con el FMI. Sin embargo, la necesidad de implementar reformas estructurales pone en riesgo la estabilidad política y social.
- Shock real de la COVID-19 y estrategia sanitaria.** Desde marzo, el Gobierno implementó un confinamiento estricto y prolongado para contener la propagación de la COVID-19, sin embargo, los casos han aumentado rápidamente en el Área Metropolitana de Buenos Aires, la cual es generadora de aproximadamente la mitad del PIB de Argentina. Antes de la pandemia, Argentina ya se encontraba en recesión y, como consecuencia, la economía estaba escasamente preparada para afrontar un choque de estas dimensiones. Es así como en el 2T el PIB presentó una caída del 16,2% intertrimestral (-19,8% interanual). Si bien el relajamiento de las medidas de distanciamiento social permitirá un rebote importante de la actividad en el 3T, parece indudable que los desequilibrios macroeconómicos a los que se enfrenta el país limitarán el ritmo de recuperación a medio plazo.
- Respuesta de la política económica**
 - Política monetaria.** El banco central ha rebajado sensiblemente su tipo de interés durante 2020, una tendencia que prevemos que se mantenga a medio plazo. Esta relajación monetaria se ha dado en un contexto de inflación contenida ante la profunda recesión y debido a los controles cambiarios y de precios. Sin embargo, a medida que la economía se recupere y disminuya la capacidad para mantener controles de precios, la inflación aumentará nuevamente en 2021, con lo cual la posibilidad de que se frene el descenso de los tipos no es menor.
 - Política fiscal.** Este año 2020 el déficit fiscal primario se podría ampliar ante una fuerte caída de la recaudación y unos mayores gastos para contener el impacto de la pandemia. Este está siendo financiado únicamente con emisión monetaria. De acuerdo con el presupuesto presentado, con una meta de déficit del 4,5% del

Perspectivas (continuación)

PIB, el Gobierno parece no estar dispuesto a apuntar a una consolidación fiscal agresiva. Creemos que la falta de credibilidad de los objetivos fiscales (prevedemos un déficit público del 6,0% del PIB en 2021) y la necesidad de acometer una muy necesaria consolidación fiscal a partir de 2021 seguirán ejerciendo presión sobre la estabilidad macroeconómica.

- **Dinámica de la deuda soberana.** En abril, el ministro de Finanzas anunció que el Gobierno pospondría unilateralmente el pago de capital e intereses sobre la deuda denominada en dólares. Como consecuencia, el Gobierno inició negociaciones con sus acreedores para la reestructuración de la deuda que concluyó con la aceptación de términos por parte del 93,5% de estos. La reestructuración cubrió el 99% del total de la deuda admisible, brindando al país un alivio financiero de 37.700 millones de dólares durante la próxima década. Así mismo permitió reducir la carga de intereses a corto plazo y, por ende, las necesidades de financiamiento para el periodo 2020-2024.
- **Evolución del tipo de cambio.** La imposición de estrictos controles de capital, junto con las ventas intermitentes de dólares por parte del banco central, ha permitido que el peso esté relativamente estable en el mercado formal. No obstante, con el anuncio reciente de permitir una mayor volatilidad de la moneda, los riesgos estarían sesgados a una mayor depreciación, especialmente en el contexto mencionado de falta de una estrategia fiscal de consolidación ambiciosa y creíble.

Principales riesgos

El balance de riesgos está claramente sesgado a la baja. En concreto, estos se plantean en varias vertientes:

- **Riesgo macrofinanciero.** Se ha iniciado el diálogo entre las autoridades y el FMI con el fin de ampliar la línea de crédito, pero el proceso de negociación probablemente será largo, con el riesgo de que no sea concluyente en un futuro próximo. Las circunstancias en Argentina hacen que la emisión externa sea un verdadero desafío, de esta manera, el marco de políticas económicas debe mejorar sustancialmente y la monetización del déficit debería terminar para restaurar el acceso al mercado externo. Se requiere del compromiso del Gobierno para llevar a cabo reformas estructurales, así como tener un plan económico claro a corto plazo para la consolidación fiscal y la reducción de la inflación.
- **Riesgo político.** El peronismo regresó como fuerza dominante después de las elecciones de 2019. Además de ganar la presidencia, el partido obtuvo el control de 17 de las 23 gobernaciones del país. Las próximas elecciones nacionales serán las parlamentarias de mitad de periodo en octubre de 2021. En estas no se esperan grandes cambios en el equilibrio político de poder, aunque los peronistas gobernantes podrían perder algunos escaños. Sin embargo, la crisis económica complica la estabilidad política ante la necesidad de reformas estructurales que mencionamos anteriormente, las cuales resultarían particularmente impopulares.

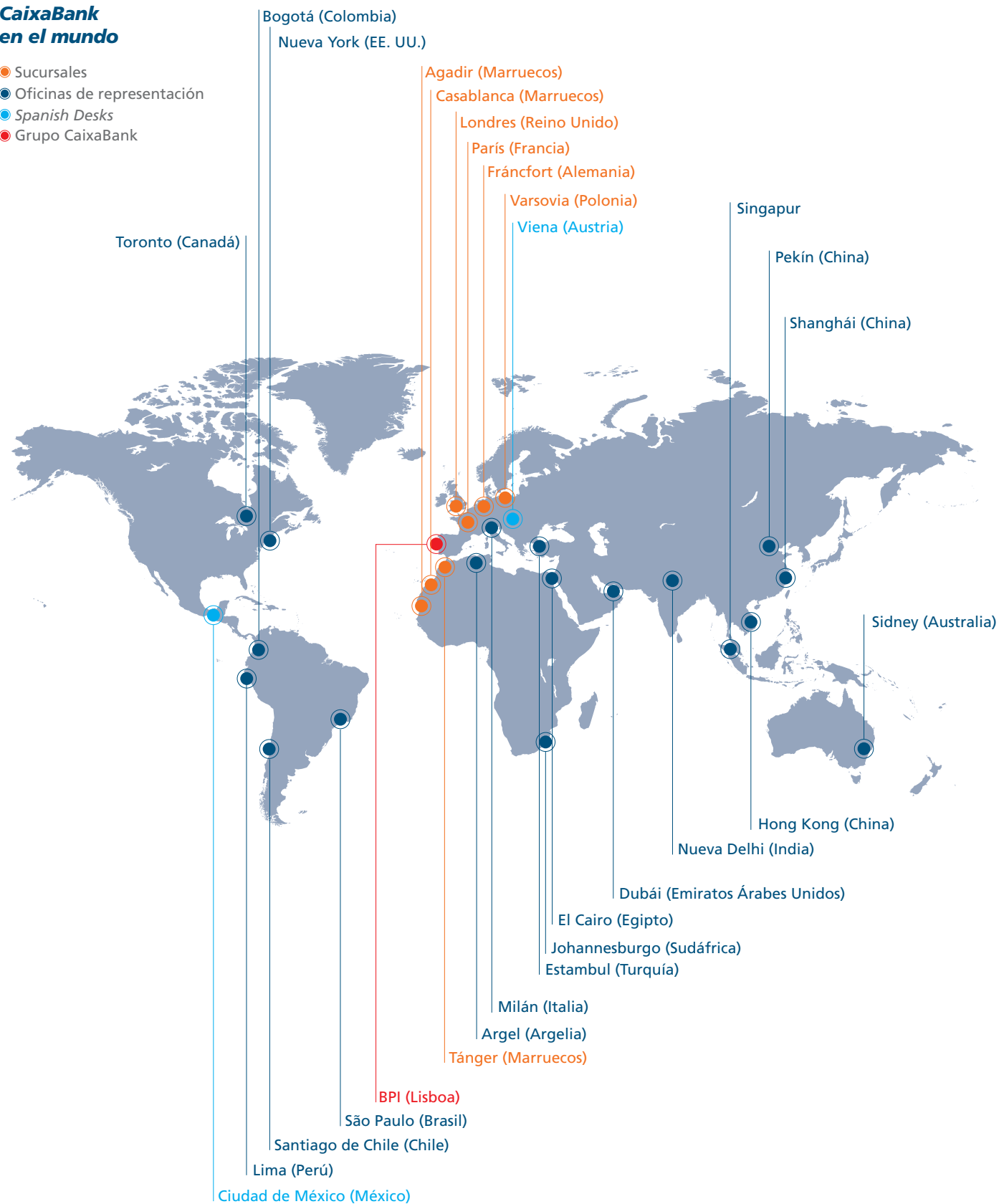
	Rating	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD & POOR'S	<input checked="" type="checkbox"/> CCC+	07/09/20	Estable	07/09/20
MOODY'S	<input checked="" type="checkbox"/> Ca2	03/04/20	Estable	28/09/20
FitchRatings	<input checked="" type="checkbox"/> CCC	10/09/20	–	10/09/20

Indica que el país tiene "grado de inversión".

Indica que el país no tiene "grado de inversión".

CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- Spanish Desks
- Grupo CaixaBank



Oficina de representación de Santiago de Chile

Alonso de Córdova 5670, Oficina 502
50159 Las Condes - Santiago de Chile
Chile

Directora: Maya Khelladi
Tel. (+34) 619 387 041

