Argentina

Perspectives

	Mitjana 10-14	2015	2016	2017	2018	2019	Previsions 2020	Previsions 2021	Previsions 2022
Creixement del PIB (%)	3,0	2,7	-2,1	2,8	-2,6	-2,1	-11,8	4,9	2,5
Inflació 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
Deute públic (% del PIB)	38,5	52,7	53,2	56,1	86,1	90,2	107,7	102,1	95,9
Tipus d'interès de referència (%)*	13,6	29,0	31,0	26,3	44,1	65,3	39,6	36,0	29,0
Tipus de canvi (ARS/USD)*	5,2	9,3	14,8	16,6	28,1	48,2	70,0	113,3	140,8
Saldo corrent (% del PIB)	-1,1	-2,7	-2,7	-4,8	-5,2	-0,9	0,7	1,2	1,1
Deute extern (% del PIB)	27,7	25,7	31,3	35,1	61,4	65,6	72,9	67,8	64,8

Nota: * Mitjana anual.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'organismes nacionals d'estadística i FMI.

- **Tot i que l'Argentina va imposar un dels confinaments més estrictes d'Amèrica Llatina, és el segon país amb més casos de la regió.** Si bé la pandèmia ha deteriorat substancialment les perspectives de creixement, **la situació abans de la crisi era delicada pels greus desequilibris macroeconòmics**, com ara l'alta inflació, l'elevat dèficit fiscal i el deute públic insostenible. La reestructuració del deute, que va tenir una acceptació important per part dels creditors privats, proporciona un *impasse* per estabilitzar l'economia, **però amb vista al futur cal un pla de consolidació fiscal creïble, una postura monetària contractiva i un nou acord amb l'FMI**. No obstant això, la necessitat d'implementar reformes estructurals posa en risc l'estabilitat política i social.

- **Xoc real de la COVID-19 i estratègia sanitària.** Des del març, el Govern va implementar un confinament estricte i prolongat per contenir la propagació de la COVID-19, però els casos han augmentat ràpidament a l'Àrea Metropolitana de Buenos Aires, que genera aproximadament la meitat del PIB de l'Argentina. Abans de la pandèmia, l'Argentina ja es trobava en recessió i, com a conseqüència d'això, l'economia estava escassament preparada per afrontar un xoc d'aquestes dimensions. Per això, en el 2T el PIB va experimentar una caiguda del 16,2% intertrimestral (–19,8% interanual). Si bé el relaxament de les mesures de distanciament social permetrà un rebot important de l'activitat en el 3T, sembla indubtable que els desequilibris macroeconòmics als quals s'enfronta el país limitaran el ritme de recuperació a mitjà termini.

- **Resposta de la política econòmica**

  - **Política monetària.** El banc central ha rebaixat sensiblement el tipus d'interès durant el 2020, una tendència que preveiem que es mantindrà a mitjà termini. Aquesta relaxació monetària s'ha donat en un context d'inflació continguda davant la profunda recessió i a causa dels controls canviaris i de preus. Tanmateix, a mesura que l'economia es recuperi i disminueixi la capacitat per mantenir controls de preus, la inflació tornarà a augmentar el 2021, amb la qual cosa la possibilitat que es freni el descens dels tipus no és menor.
  - **Política fiscal.** Aquest any 2020, el dèficit fiscal primari es podria ampliar davant d'una forta caiguda de la recaptació i un augment de la despesa per contenir l'impacte de la pandèmia; s'està finançant només amb emissió monetària. D'acord amb el pressupost presentat, amb un objectiu de dèficit del 4,5% del PIB, sembla que el Govern no està disposat a apuntar a una consolidació fiscal agressiva. Creiem que la manca de credi-

Perspectives *(continuació)*

bilitat dels objectius fiscals (preveiem un dèficit públic del 6,0% del PIB el 2021) i la necessitat d'emprendre una consolidació fiscal, molt necessària, a partir del 2021 continuaran exercint pressió sobre l'estabilitat macroeconòmica.

- **Dinàmica del deute sobirà**. A l'abril, el ministre de Finances va anunciar que el Govern posposaria de manera unilateral el pagament de capital i interessos sobre el deute denominat en dòlars. Com a conseqüència, el Govern va iniciar negociacions amb els seus creditors per reestructurar el deute, que van concloure amb l'acceptació de termes per part del 93,5% d'aquests creditors. La reestructuració va cobrir el 99% del total del deute admissible, cosa que ofereix al país un alleujament financer de 37.700 milions de dòlars durant la pròxima dècada. Així mateix, va permetre reduir la càrrega d'interessos a curt termini i, d'aquesta manera, les necessitats de finançament per al període 2020-2024.

- **Evolució del tipus de canvi**. La imposició d'estrictes controls de capital, juntament amb les vendes intermitents de dòlars per part del banc central, ha permès que el peso estigui relativament estable en el mercat formal. Però amb l'anunci recent de permetre més volatilitat de la moneda, els riscos estarien esbiaixats a una depreciació més gran, especialment en el context esmentat de manca d'una estratègia fiscal de consolidació ambiciosa i creïble.

Principals riscos

El balanç de riscos està clarament esbiaixat a la baixa. En concret, es plantegen en diversos vessants:

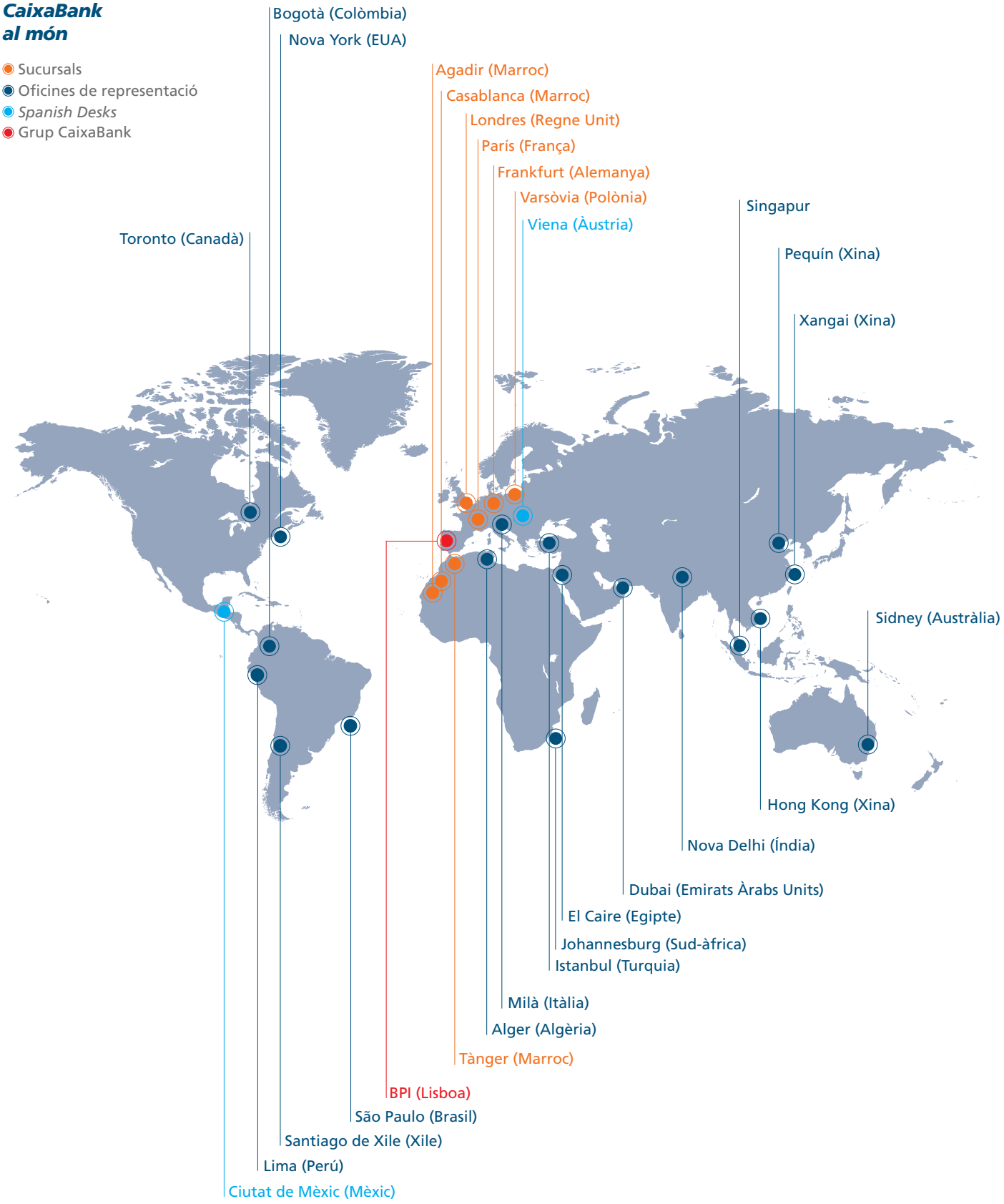
- **Risc macrofinancer.** S'ha encetat el diàleg entre les autoritats i l'FMI per ampliar la línia de crèdit, però el procés de negociació probablement serà llarg, amb el risc que no sigui concloent en un futur pròxim. Les circumstàncies a l'Argentina fan que l'emissió externa sigui un veritable desafiament; així doncs, el marc de polítiques econòmiques ha de millorar substancialment i la monetització del dèficit hauria d'acabar per restaurar l'accés al mercat extern. Cal el compromís del Govern per dur a terme reformes estructurals, així com disposar d'un pla econòmic clar a curt termini per a la consolidació fiscal i la reducció de la inflació.
- **Risc polític.** El peronisme va tornar com a força dominant després de les eleccions del 2019. A banda de guanyar la presidència, el partit va obtenir el control de 17 de les 23 governacions del país. Les properes eleccions nacionals seran les parlamentàries de meitat de període a l'octubre del 2021. No s'hi esperen grans canvis en l'equilibri polític de poder, tot i que els peronistes governants podrien perdre alguns escons. La crisi econòmica, però, complica l'estabilitat política davant la necessitat de reformes estructurals que hem esmentat abans, que resultarien particularment impopulars.

	Rating	Última modificació	Perspectiva	Última modificació
STANDARD &POOR'S	CCC+	07/09/20	Estable	07/09/20
Moody's	Ca2	03/04/20	Estable	28/09/20
FitchRatings	CCC	10/09/20	–	10/09/20

■ Indica que el país té "grau d'inversió".
□ Indica que el país no té "grau d'inversió".

CaixaBank al món

- Sucursals
- Oficines de representació
- *Spanish Desks*
- Grup CaixaBank



Oficina de representació de Santiago de Xile

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

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

CaixaBank

Fitxes País és una publicació elaborada de manera conjunta per CaixaBank Research i BPI Research (UEEF) que conté informació i opinions que provenen de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit purament informatiu, per la qual cosa CaixaBank i BPI no es responsabilitzen en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank i BPI, i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia.