

# FICHA RIESGO PAÍS

## ARGENTINA

*Actualización: 27 Agosto 2019*



## SITUACIÓN POLÍTICA

### **SITUACIÓN INTERNA**

- La victoria de Mauricio Macri (de centro derecha) en diciembre del 2015, frente al candidato peronista Daniel Scioli (ideología nacionalista, proteccionista y estatista), puso fin a 12 años de gobiernos kirchneristas.
- Inicialmente, el respaldo de Macri en el parlamento era precario; sin embargo, tras las elecciones legislativas del 2017 contó con un mayor capital político, aunque sin mayoría en la Asamblea Nacional, que le permitió aprobar controvertidas reformas estructurales, entre las que destacan la flexibilización del mercado laboral, la reforma de las pensiones y la fiscal.
- Esta línea ortodoxa, orientada a corregir muchos desequilibrios que sufría el país y aplicada de forma gradualista, le permitió inicialmente mantener la confianza de los mercados. No obstante, la progresiva normalización de la política monetaria de la Fed aumentó la presión sobre las divisas emergentes y especialmente sobre el peso lo que obligó al gobierno a acudir al FMI en busca de auxilio financiero.
- Las medidas de austeridad han penalizado a Macri que se ha enfrentado a continuadas protestas y ha sufrido una clara derrota frente al candidato peronista Alberto Fernández en las elecciones primarias de agosto de 2019, antesala de las presidenciales de octubre de este año.
- La corrupción y el clientelismo son problemas importantes. Puesto 85 de 180 en el Índice de Percepción de la Corrupción de Transparencia Internacional. Algunos líderes kirchneristas se enfrentan a juicios por corrupción. La propia ex-Presidenta Cristina Fernández ha sido condenada en septiembre de 2018, pero goza de inmunidad por su estatus de senadora.

### **RELACIONES EXTERIORES**

- Vocación pro-occidental y aperturista del gobierno de Macri. Mejora de las relaciones con las IFIs. Normalización del trato con la comunidad financiera internacional tras el cierre del conflicto de la deuda. Actualmente, en negociaciones para el acceso a la OCDE.
- Promotor del acuerdo entre Mercosur y la UE alcanzado en junio de 2019, (pendiente de ratificación). La UE liberalizará el 99% de las importaciones agrícolas del Mercosur, lo que beneficiará enormemente a Argentina (un 63% de sus exportaciones a la UE son bienes agrícolas).
- Macri ha condenado duramente el régimen autoritario de Maduro y ha sido uno de los primeros en legitimar la presidencia de Guaidó.



## SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA

### SITUACIÓN GENERAL

- Nación rica en recursos naturales, con una economía relativamente diversificada y una población instruida. La inestabilidad política y la deficiente gestión han causado una larga decadencia que ha llevado a Argentina desde el grupo de países más ricos del mundo a posiciones intermedias.
- La agricultura produce un 11% del PIB y emplea al 10% de la población activa; cuenta con cultivos muy competitivos, como la soja, el maíz o el trigo. El sector industrial aporta en torno al 35% del PIB. Destacan el agroalimentario, automóvil y químico. Entre los servicios (50% del PIB y 75% del empleo), sobresale el turismo, el comercio y los servicios inmobiliarios y financieros.
- Productividad tradicionalmente lastrada por problemas como la inseguridad jurídica, la falta de competencia, el proteccionismo y la hostilidad hacia el capital extranjero. Puesto 119 de 190 economías en Doing Business, con tendencia negativa.
- Desaceleración desde 2011 a causa del agotamiento del modelo de crecimiento liderado por la expansión fiscal así como a la caída de ingresos externos ligada al abaratamiento de las exportaciones agrícolas. La presión sobre el tipo de cambio obligaba a utilizar las reservas en un intento de controlar los precios y mantener la estabilidad cambiaria. El gobierno respondió con controles de capital y, en último caso, con devaluaciones forzadas.
- Macri dio un giro hacia un modelo de crecimiento más ortodoxo y abierto al exterior. Introdujo un tipo de cambio flexible, levantó gran parte de las restricciones al comercio y aplicó medidas para combatir la estanflación y los déficits gemelos. No obstante, la progresiva normalización de los tipos de la Fed en 2018 presionó más drásticamente el peso por los problemas estructurales del país: fuerte dependencia de la financiación internacional derivada de la combinación de unos elevados déficits fiscal y externo (6,10% y 5,10% del PIB, respectivamente, a finales de 2017), sistema financiero pequeño y una elevadísima tasa de inflación crónica. Además, la intensa sequía de otoño de 2018 redujo fuertemente la producción del sector agrícola.
- Rescate negociado con el FMI en 2018, que exige un severo ajuste especialmente en el terreno fiscal. La economía se contrajo un 2,5% en 2018 y se prevé una fuerte caída este año (entre el 1,2% el 3%). Muy dispares previsiones para 2020; el FMI, muy optimista, prevé un crecimiento del 1,1%.
- La inflación, un problema crónico, ha aumentado recientemente por la liberalización del tipo de cambio y la subida de los precios regulados. En 2018 cerró por encima del 47%.

### POLÍTICA ECONÓMICA

- Fuerte ajuste presupuestario que permitió cumplir con las metas del FMI para 2018: un déficit primario del 2,2% del PIB (frente al 4,2% del año anterior) y uno general del 5,2%. El primer semestre de 2019 ha cerrado con un superávit primario del 0,1% del PIB y un déficit total del 1,3%. No obstante, en agosto, Macri anunció un paquete de medidas expansivas (recorte de impuestos y aumentos de subsidios) para aliviar los efectos de la crisis. Posible renegociación del acuerdo del FMI tras las elecciones.
- La deuda pública escaló 30 puntos en 2018 (86% del PIB) a causa de la intensa depreciación del tipo de cambio real dada la alta proporción de deuda denominada en moneda extranjera y el menor crecimiento del PIB. La incertidumbre política ha disparado la prima de riesgo tras la derrota de Macri en las elecciones primarias. A finales de agosto el gobierno ha anunciado un plan de reestructuración de la deuda de cerca de 105.000 mill. \$ (44.500 con el FMI).
- Recortes recientes del rating soberano. Fitch sitúa la deuda en “riesgo sustancial” de entrar en default (CCC, 7 peldaños por debajo del grado de inversión); Moodys (B2), S&P (B-).
- Supresión en diciembre del 2015 de los controles de cambio y de capitales conocidos como el ‘cepo cambiario’. Tras el acuerdo con el FMI se fijó una banda de libre flotación frente al dólar, que ha aumentado de mayo a agosto desde 34-44 pesos/dólar a 57-62.



## SITUACIÓN ECONÓMICA EXTERNA

### **BALANZA DE PAGOS**

- Grado de apertura comercial tradicionalmente bajo: hoy sigue en el 20-25%.
- Las exportaciones de bienes (61.600 mill.\$ en 2018) son agrícolas en un 60%, y destaca la soja. El otro 40% son productos industriales (automóvil, químico). El mayor cliente es el Mercosur, destino de un tercio de la exportación.
- En las importaciones (62.500 mill.\$ en 2018) predominan los productos manufacturados. Aumento del 0,5% al 2,5% del derecho sobre las importaciones en mayo 2019 a fin de aumentar la recaudación impositiva.
- En 2018 la cuenta corriente registró un déficit de US\$ 28.000 mill.\$ (5,2% del PIB), explicado por el saldo negativo de la balanza de bienes, servicios y rentas, que no se compensa con el superávit de la de transferencias. Se espera que la depreciación del peso propicie un superávit comercial, en 2019, y como consecuencia, una reducción del déficit exterior hasta cerca del 2,5%.
- Las necesidades de financiación en 2018 fueron cubiertas esencialmente mediante el préstamo otorgado por el FMI al Gobierno nacional (13.321 mill.\$) y por la ampliación del swap de monedas con la República Popular China por 8.855 mill.\$, lo que permitió un incremento de las reservas hasta los 65.786 mill.\$ al 31 de diciembre de 2018. En los tres años del gobierno de Macri la salida de capitales ha ascendido a 59.329 mill. \$.
- Controles de cambios en septiembre tras fuerte caída de reservas: Obligación para los bancos de autorización para enviar divisas, Límite para personas físicas para comprar dólares y se prohíbe el atesoramiento de divisas a las empresas.

### **DEUDA EXTERIOR**

- La deuda externa se ha duplicado en tres años hasta los 277.921 mill.\$ (51,8% del PIB) en diciembre 2018. El 62% corresponde al Gobierno central y el 91% esta denominada en moneda extranjera (61% en dólares).
- El servicio de la deuda alcanzó los 39.640 mill.\$ en 2018, equivalentes al 48,3% de los ingresos corrientes externos, el doble que en 2016.
- Historial de pagos desfavorable, con numerosos impagos y renegociaciones en el Club de París, el último en 2001. Macri logró un acuerdo con los acreedores en 2016 recuperando la posibilidad de emitir deuda a tipos razonables.



## CONCLUSIONES

El drástico giro en la política económica aplicado por Macri para reconducir el deterioro que sufría Argentina desde 2011 se ha enfrentado a una coyuntura externa e interna desfavorable que ha acabado presionando la divisa y forzando un auxilio financiero. Las medidas de ajuste exigidas a cambio han hecho mella en la popularidad del Presidente, cuyas perspectivas de reelección en octubre son cada vez más sombrías en un contexto de preocupante deterioro económico. No se descarta la vuelta del peronismo al poder.

**POBLACIÓN:** 45 mill.habs.

**RENTA PER CÁPITA:** 11.200 \$ (2019)

