

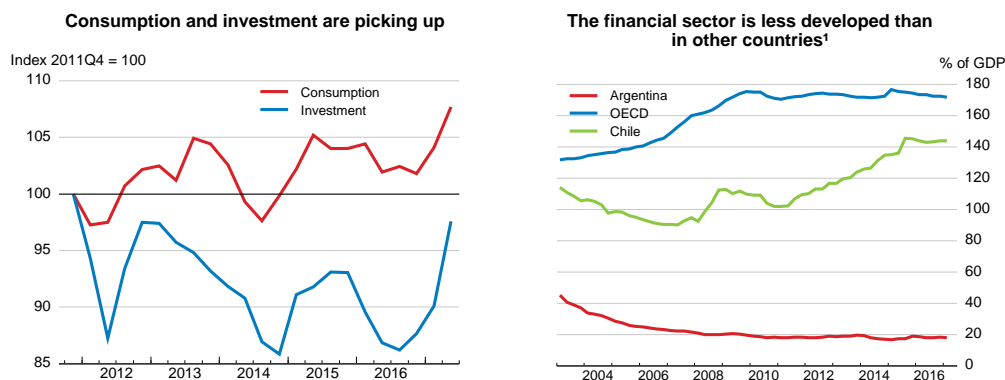
ARGENTINA

Se espera que el crecimiento económico se fortalezca y amplíe su base. El descenso de la inflación, fruto de la aplicación de una política monetaria restrictiva, está favoreciendo el poder adquisitivo de los hogares e impulsando el consumo. La inversión seguirá apoyada por la promoción de infraestructuras, un mejor clima para los negocios y las crecientes entradas de capital. Las exportaciones se beneficiarán de la recuperación de Brasil. El mercado de trabajo mostrará una mejora gradual a medida que la recuperación acelere su ritmo.

La política fiscal será moderadamente contractiva para reducir el déficit pero sin comprometer la recuperación. La política monetaria mantendrá apropiadamente su tono restrictivo a fin de bajar de los actuales dos dígitos de inflación. El crecimiento y el empleo se verían beneficiados por reformas estructurales de amplio espectro, incluida una reforma fiscal exhaustiva que simplifique el sistema impositivo y mejore la progresividad. Para lograr un crecimiento más inclusivo hacen falta esfuerzos para ampliar el acceso a una educación de calidad.

El sistema financiero sigue pequeño. El crédito bancario al sector privado y la capitalización del mercado bursátil son muy inferiores a los de los países de la OCDE. La financiación a largo plazo prácticamente no existe, lo que limita la inversión y el crecimiento. El endeudamiento de los hogares y las empresas es bajo. Los principales retos para la estabilidad financiera serán vigilar y evitar las vulnerabilidades a medida que el sector financiero crezca.

Argentina



1. Préstamos al sector privado no financiero.

Fuente: BIS, CEIC.

El crecimiento se está afianzando

La recuperación está cobrando impulso y extendiéndose a más sectores, como reflejan los repuntes en agricultura, construcción, manufacturero y distribución. El mercado de trabajo también muestra indicios de mejora, con incrementos del empleo en un gran número de sectores, especialmente el de construcción. La confianza de los consumidores y las empresas evoluciona al alza. Las exportaciones, que empezaron el año con gran vigor, se debilitaron por las condiciones meteorológicas y la caída de los precios de la soja, pero se espera que se recuperen. La demanda de importaciones ha empezado a crecer más rápido que la de exportaciones, proyectándose que el saldo

por cuenta corriente mantenga un signo deficitario. La inflación, tras tocar techo por encima del 40% en 2016, debería continuar su fuerte descenso hasta situarse ligeramente por encima del 17%, la banda superior del objetivo de inflación del Banco Central para finales de 2017. La tasa de desempleo ha empezado a retroceder, aunque permanece cerca del 9%.

Argentina: Demanda, producción y precios

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Current prices ARS billion	Percentage changes, volume (2004 prices)				
GDP at market prices	4 579.1	2.6	-2.2	2.9	3.2	3.2
Private consumption	2 993.8	3.5	-1.4	4.8	3.3	2.9
Government consumption	776.1	6.8	0.3	3.0	1.7	0.8
Gross fixed capital formation	731.7	3.8	-5.1	11.3	10.8	9.1
Final domestic demand	4 501.6	4.2	-1.7	5.4	4.1	3.4
Stockbuilding ¹	58.7	0.0	0.4	-0.2	0.0	-0.1
Total domestic demand	4 560.4	4.0	-1.4	5.2	4.2	3.6
Exports of goods and services	659.8	-0.6	3.7	-0.3	4.5	5.4
Imports of goods and services	641.1	5.7	5.7	9.9	7.6	6.2
Net exports ¹	18.7	-0.9	-0.3	-1.4	-0.5	-0.2
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	—	24.5	40.6	22.2	14.3	8.0
Current account balance (% of GDP)	—	-2.7	-2.7	-3.6	-3.5	-3.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

Source: OECD Economic Outlook 102 database.

Reformas estructurales de amplio espectro para promover un crecimiento inclusivo

Deben mantenerse las políticas macroeconómicas encaminadas a corregir los grandes desequilibrios acumulados en los últimos años. La política monetaria deberá seguir siendo restrictiva con el fin de reducir de manera paulatina la inflación. La política fiscal será moderadamente contractiva para rebajar el abultado déficit, del 5,8% del PIB a finales de 2016. Los planes actuales contemplan un adecuado compromiso entre la atención de las necesidades sociales, el apoyo a la incipiente recuperación y la obligación de asegurar la sostenibilidad de la deuda. Los bajos niveles de deuda pública permitirán distribuir durante varios años la carga del ajuste fiscal requerido.

Lograr un crecimiento más sólido e inclusivo requiere incrementar la productividad y la inversión con reformas estructurales de amplio espectro. La eliminación de obstáculos al emprendimiento, la mejora de la regulación en los mercados de bienes y de trabajo y el fortalecimiento de la competencia incentivarían la inversión y facilitarían la creación de empresas y puestos de trabajo. Una reforma tributaria exhaustiva que amplíe las bases imponibles, una reducción de las barreras al comercio y la mejora de las infraestructuras potenciarían la capacidad competitiva de las empresas y permitirían crear empleos mejor remunerados. El desarrollo del mercado financiero también facilitaría la financiación de mayores inversiones.

Un mayor esfuerzo orientado a ampliar el acceso a una educación de calidad y a reducir la informalidad laboral, por ejemplo reduciendo la cuña fiscal en los contratos formalizados con trabajadores con salarios bajos, ayudaría a hacer más inclusivo el crecimiento. Mejorar las políticas activas del mercado de trabajo y la formación

permitiría adecuar las competencias de los trabajadores a las nuevas exigencias del mercado laboral. Extender la educación de la primera infancia mejoraría los resultados académicos, permitiría a más mujeres acceder al mercado laboral y reduciría la desigualdad.

El crecimiento mejorará

Se prevé que la actividad económica se consolide sustentada en la pujanza de la demanda interna. La inversión será un motor clave del crecimiento en 2018 y 2019, impulsada por las inversiones en infraestructuras. Otros catalizadores serán un clima empresarial mejorado y unas entradas crecientes de flujos de inversión extranjera. El descenso de la inflación, junto con la fuerte evolución del empleo, impulsará los ingresos reales y reforzará el consumo. Las exportaciones se beneficiarán de las mejores perspectivas de socios comerciales clave, como Brasil.

Entre los posibles riesgos al alza está un mayor impacto de las reformas ya acometidas, que podría generar un repunte superior al previsto del crecimiento de la inversión y la productividad. En concreto, el sector de la construcción podría deparar sorpresas positivas. Entre los riesgos a la baja se incluyen una recuperación más lenta en Brasil, lo que afectaría a la demanda de exportaciones de Argentina. Unas condiciones de financiación externas más restrictivas conducirían a un encarecimiento de los costos de financiación y un deterioro de la dinámica de la deuda, lo que podría obligar a adelantar el ajuste fiscal.