

## ARGENTINA

La economía sigue en recesión, pero se espera que el crecimiento rebote con fuerza en 2017 y 2018, cuando empiece a consolidarse el impacto de las reformas y los cambios recientes de la política económica. La inflación sigue siendo alta pero irá cayendo gradualmente hasta la meta del Banco Central, a medida que se desvanezcan los efectos de los aumentos de los precios administrados y las repercusiones de la pasada depreciación de la moneda, y como consecuencia de la ampliación de la capacidad ociosa de la economía. La reactivación del crecimiento ayudará disminuir el desempleo, que se encuentra en 8.5%.

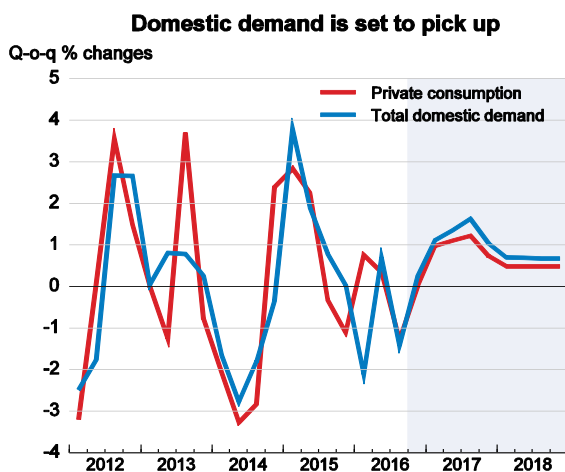
Reconstruir la confianza en las políticas macroeconómicas es una prioridad fundamental. La reforma del Instituto Nacional de Estadística y Censos ha mejorado su credibilidad y ha permitido al Banco Central establecer metas de inflación. La tasa de interés fue aumentada fuertemente a principios de 2016 para contener presiones inflacionarias y del tipo de cambio, pero está cayendo lentamente a medida que tales presiones se disipan. La política monetaria continúa siendo restrictiva, pero debería flexibilizarse progresivamente a medida que la inflación retroceda.

El margen del que dispone el Gobierno para impulsar el crecimiento económico mediante la expansión fiscal es limitado. El déficit presupuestario sigue siendo elevado y el costo de la deuda, aunque en retroceso, es aún alto. La consolidación fiscal prevista es bienvenida, pero es importante que sea gradual para reducir el impacto social. Es acertado el compromiso con un crecimiento inclusivo, mediante el impulso a mejoras en educación y con transferencias sociales bien orientadas. También hay mucho margen para reducir la presión fiscal sobre las empresas haciendo más eficiente el sistema tributario. Asimismo, la reorientación del gasto público hacia la inversión pública, así como un aumento de la competencia mediante la reducción de las barreras al comercio, la inversión y el emprendimiento elevarían la productividad y fomentarían el crecimiento inclusivo.

### La economía continúa en recesión

La contracción de la actividad persiste, en parte como consecuencia de la caída del consumo privado, que obedece al descenso de los salarios reales y el deterioro del mercado de trabajo.

### Argentina



1. Índice de precios al consumo elaborado por la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires.

2. Nuevo índice de precios al consumo de la ciudad de Buenos Aires, elaborado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).

Fuente: Base de datos STEP100 de la OCDE; INDEC, Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires y Banco Central.

## Argentina: Demanda, producción y precios

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	Current prices ARS billion	Percentage changes, volume (2004 prices)				
<b>GDP at market prices</b>	3 348.3	-2.5	2.5	-1.7	2.9	3.4
Private consumption	2 209.5	-4.4	3.6	0.0	2.1	2.7
Government consumption	562.7	2.9	6.6	-0.8	1.2	1.7
Gross fixed capital formation	545.4	-6.8	4.2	-3.4	7.5	6.7
Final domestic demand	3 317.6	-3.5	4.2	-0.7	2.7	3.1
Stockbuilding <sup>1</sup>	34.0	0.0	-0.3	-0.1	0.2	0.0
Total domestic demand	3 351.6	-3.9	3.7	-1.3	2.9	3.7
Exports of goods and services	489.4	-7.0	-0.6	4.7	3.1	4.8
Imports of goods and services	492.8	-11.5	5.6	4.9	3.1	5.8
Net exports <sup>1</sup>	- 3.3	0.7	-0.9	-0.1	0.0	-0.2
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	—	40.3	24.5	38.9	20.7	15.5
Current account balance <sup>2</sup>	—	-1.4	-2.5	-2.5	-2.7	-2.9

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

2. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 100 database.

La inversión se ha mostrado débil, pese a la considerable mejora de la confianza empresarial a raíz de las reformas impulsadas por el Gobierno. La contracción es también resultado del debilitamiento de la demanda exterior y la caída de los precios mundiales de los productos agrícolas. En particular, la profunda recesión de Brasil, cuyo ciclo económico está muy correlacionado con el de Argentina, ha tenido un fuerte impacto en las exportaciones, especialmente en la industria automovilística. Como consecuencia de la prolongada recesión iniciada en 2015, la tasa de desempleo es 8.5% y un tercio de la población se encuentra por debajo de la línea de la pobreza.

### Las políticas macroeconómicas recuperan credibilidad

El Gobierno está llevando adelante un amplio paquete de reformas a fin de corregir los grandes desequilibrios económicos acumulados en los últimos años. Entre estas reformas se encuentran la unificación del tipo de cambio, la normalización de relaciones con acreedores extranjeros, aproximar los precios de los servicios públicos a su costo marginal, la eliminación de las distorsiones al comercio y a los movimientos de capital, la mejora en la transparencia y la gobernanza, en especial en el instituto nacional de estadísticas y censos (INDEC) que mide la inflación, la pobreza y el desempleo.

Para lograr un crecimiento sólido, sostenido y equitativo se requerirá aplicar una política monetaria que reduzca paulatinamente la inflación y los desequilibrios fiscales. El Banco Central ha adoptado oficialmente un sistema en el que se fija un objetivo de inflación con objeto de reducir a mediano plazo la inflación a una cifra. La política monetaria continuará siendo restrictiva para consolidar las expectativas, pero debería flexibilizarse progresivamente a medida que la inflación retroceda. Asimismo, el Gobierno ha anunciado un plan de consolidación fiscal gradual. Se trata de una medida acertada, puesto que una reducción demasiado drástica del déficit fiscal podría amenazar a una economía ya de por sí débil.

La adopción de una reforma fiscal exhaustiva que reduzca las barreras comerciales y las cargas administrativas podría incentivar la competencia y acelerar sustancialmente la recuperación. La reconstrucción del ambiente institucional de negocios y la profundización de las reformas estructurales favorecerán la recuperación, creando un entorno más propicio para la inversión privada, que permita generar más empleos y de mayor calidad, y una mejora constante de los niveles de vida. Resulta oportuno, para recortar los elevados niveles de pobreza, el compromiso con el

crecimiento inclusivo, mediante nuevas mejoras de la educación, la creación de mayores y mejores oportunidades de desarrollo profesional para las mujeres y transferencias sociales bien orientadas.

### *Se prevé que el crecimiento rebote con fuerza*

La recuperación está resultando más difícil de lo que se esperaba, pero las perspectivas han mejorado de manera sustancial, y se espera que el crecimiento rebote con fuerza en 2017 y 2018. La desinflación contribuirá a la recuperación económica, puesto que incrementará los salarios reales impulsando así el consumo. También se prevé que la inversión repunte, impulsada por las abundantes entradas de capital y el aumento de la confianza empresarial. Por último, las exportaciones se beneficiarán de la depreciación del peso y de la reactivación de los socios comerciales, especialmente Brasil.

Sin embargo, las perspectivas pueden verse afectadas por los riesgos derivados de un entorno exterior desfavorable y problemas internos. En caso de presiones inflacionistas sostenidas, podría ser necesaria una política monetaria más estricta, lo que podría retrasar la recuperación. Además, un crecimiento lento del comercio mundial o una recesión larga y prolongada en Brasil podrían debilitar significativamente el crecimiento. Asimismo, las incertidumbres relativas a la normalización de la política monetaria estadounidense o los potenciales acontecimientos adversos en China podrían disparar la volatilidad financiera mundial, reduciendo las entradas de capital y limitando la posibilidad de elegir inversiones. Por otro lado, una recuperación más rápida que lo esperada en Brasil y un flujo de inversiones extranjeras mayor al del escenario base impulsaría las exportaciones y la inversión, y por ende, un mayor crecimiento que el proyectado.