

## ARGENTINA

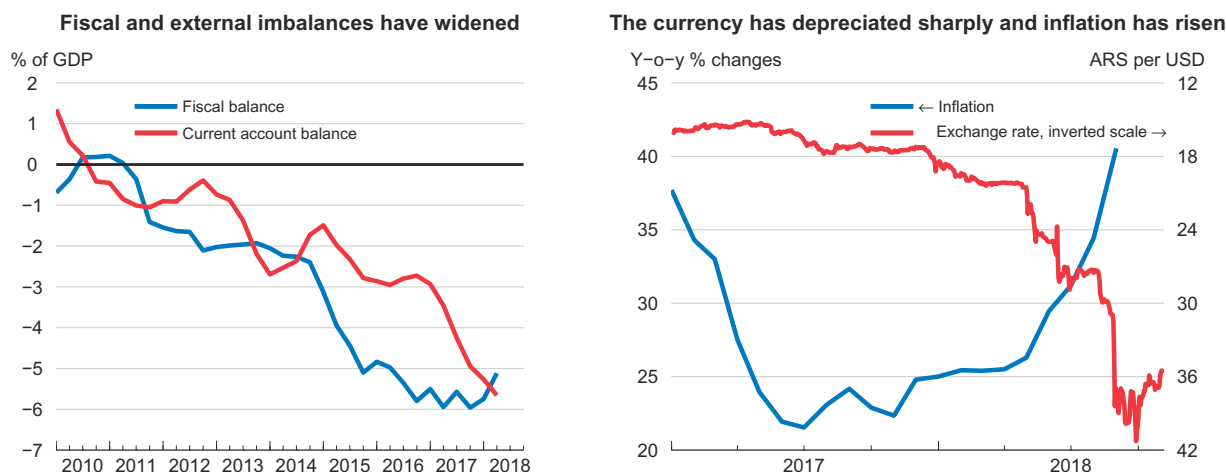
La economía seguirá en recesión en 2018 y 2019 debido a un endurecimiento fuerte y simultáneo de políticas monetarias y fiscales. El consumo privado y la inversión seguirán siendo bajos a causa del descenso de los ingresos reales y de los elevados tipos de interés, y aumentará el desempleo. Sin embargo, una mejor cosecha y un tipo de cambio real más competitivo contribuirán al aumento de las exportaciones.

A consecuencia de la crisis, Argentina adoptó un programa del FMI. La aceleración del ajuste fiscal y el endurecimiento de la política monetaria lastrarán el crecimiento a corto plazo, pero constituyen medidas necesarias para reducir los desequilibrios por cuenta corriente y el déficit fiscal persistente. Con estas iniciativas, y el fortalecimiento de la independencia del banco central —si llega a aplicarse—, se contribuirá a recuperar la confianza. Los incrementos previstos en los programas sociales amortiguarían el impacto social de la recesión. A más largo plazo, las reformas en materia tributaria, de competencia y de procedimientos administrativos fortalecerán la productividad. Los aranceles de algunos sectores han descendido, pero se necesitan más medidas para fomentar la integración en la economía mundial. Asimismo, resulta esencial reducir los obstáculos al emprendimiento.

### La economía se encuentra en recesión

En un contexto caracterizado por importantes vulnerabilidades a consecuencia de los persistentes desequilibrios y el elevado nivel de deuda en moneda extranjera, durante el mes de agosto se agudizaron la fuga de capitales y la depreciación de la moneda que se habían iniciado en abril, lo que provocó que a lo largo de este año el peso redujese su valor aproximadamente a la mitad. Con la subida de las primas de riesgo, resultó difícil financiar los déficits gemelos -fiscal y de cuenta corriente-, lo que dio lugar a una importante contracción fiscal y a la adopción de un programa del FMI. La subida de los tipos de interés en respuesta a la fluctuación especulativa de la moneda, así como la falta de confianza, provocaron un descenso de la inversión. El repunte de la inflación, el descenso de los

### Argentina



Fuente: INDEC; Ministerio de Economía; CEIC; y Thomson Reuters.

Argentina: **Demanda, producción y precios**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices ARS billion	Percentage changes, volume (2004 prices)				
<b>GDP at market prices</b>	5 954.5	-1.8	2.9	-2.8	-1.9	2.3
Private consumption	3 924.4	-1.0	3.5	0.1	-2.1	2.0
Government consumption	1 077.7	0.3	2.2	-2.0	-3.2	-2.5
Gross fixed capital formation	926.8	-4.9	11.0	-3.4	-11.1	4.0
Final domestic demand	5 928.8	-1.4	4.3	-0.8	-3.6	1.4
Stockbuilding <sup>1</sup>	89.7	0.2	1.8	-0.9	-0.2	0.0
Total domestic demand	6 018.5	-1.3	6.3	-2.0	-4.1	1.6
Exports of goods and services	637.5	5.3	0.4	-2.9	9.3	8.3
Imports of goods and services	701.5	5.7	15.0	0.3	-2.7	4.2
Net exports <sup>1</sup>	- 64.0	-0.1	-2.0	-0.4	1.7	0.7
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	—	40.1	25.3	31.3	17.5	14.7
Current account balance (% of GDP)	—	-2.7	-4.9	-5.0	-2.9	-2.3

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

Source: OECD Economic Outlook 104 database.

salarios reales y el incremento del desempleo están provocando nuevas caídas de la demanda interna y del crecimiento. La excepcional sequía que tuvo lugar en 2018 redujo las exportaciones y acentuó el amplio déficit por cuenta corriente.

### **Políticas monetarias y fiscales encaminadas a reducir los desequilibrios y restaurar la confianza**

Con el fin de combatir la inflación persistentemente elevada, en septiembre el banco central se comprometió a recortar de manera drástica el crecimiento de la base monetaria, del 44% al 0%, y a congelarla en términos nominales hasta junio de 2019. Las dificultades de financiamiento y el fuerte aumento de la carga que supone la deuda pública exigieron una revisión de las metas fiscales, que actualmente se proponen conseguir un equilibrio en el resultado primario (excluyendo pagos de interés) en 2019 y un superávit primario de 1% del PIB en 2020. Estas cifras equivalen a un ajuste fiscal acumulado cercano al 4% del PIB para el período 2019 a 2020. El endurecimiento de las políticas macroeconómicas mermará la demanda interna a corto plazo pero constituye una medida necesaria para restaurar la confianza e ir reduciendo los desequilibrios. El compromiso de seguir utilizando un tipo de cambio variable, limitando las intervenciones a casos de extrema volatilidad, debería contribuir a mantener el tipo de cambio más competitivo e incrementar las exportaciones.

### **Las reformas estructurales son fundamentales para conseguir un crecimiento más fuerte e inclusivo**

Se ha avanzado considerablemente en las reformas estructurales, pero se necesitan más reformas para mejorar la productividad, impulsar las exportaciones y aumentar el crecimiento. La competencia sigue siendo escasa en muchos sectores, debido a las restricciones domésticas a la entrada de empresas y a las elevadas barreras a las importaciones. El descenso de los precios al consumidor que se obtendría con una

competencia doméstica y extranjera más reñida mejoraría el poder adquisitivo de los hogares, en especial el de aquellos con bajos ingresos. Un mejor acceso a insumos intermedios incrementaría la productividad y la competitividad, además de permitir a las empresas crear empleos mejor remunerados. La supresión de obstáculos al emprendimiento también fortalecería la productividad y la creación de empleo. Un mayor acceso a educación y formación de calidad ayudaría a los trabajadores a prepararse para la llegada de estas nuevas oportunidades, al tiempo que un seguro por desempleo más eficaz podría proporcionar ayudas económicas a los trabajadores cuyos puestos de trabajo se muevan de unas empresas a otras o de unos sectores a otros. El desarrollo de los mercados de capitales diversificaría las fuentes de financiamiento de inversiones y deuda pública.

### ***Hará falta tiempo para salir de la recesión***

Según las proyecciones, el PIB seguirá descendiendo en 2019 en términos anuales y el desempleo aumentará hasta 2020. La recuperación estará liderada por las exportaciones, mientras que la demanda interna tardará más en recuperarse, a causa de las restrictivas políticas monetarias y fiscales. Hacer uso del margen fiscal previsto en el acuerdo con el FMI para incrementar el gasto en prestaciones sociales bien orientadas mitigaría el probable aumento del desempleo y de la pobreza. Se prevé un descenso de la inflación y del déficit por cuenta corriente. Cuando el proceso de ajuste haya finalizado, la economía dispondrá de unos fundamentos macroeconómicos más sólidos y será menos vulnerable.

Las proyecciones se encuentran supeditadas a importantes riesgos a la baja. La demanda interna podría descender más de lo previsto, dado el tamaño del ajuste macroeconómico necesario. El incremento del desempleo y el deterioro de los indicadores sociales podrían menoscabar el apoyo político al ajuste. Al mismo tiempo, un eventual incumplimiento de las metas fiscales podría causar una nueva pérdida de confianza. La depreciación ha elevado además el perfil de riesgo de la deuda pública, ya que el 70% está denominada en moneda extranjera.