



Argentina: Esfuerzo Substancial por Mejorar la Economía no Satisface Expectativas

Argentina ha mejorado bastante las bases de su economía gracias a intensos esfuerzos del nuevo gobierno del Presidente Mauricio Macri. A pesar de que el año 2016 hubo bajo crecimiento económico negativo (-1,5%), se espera que para el presente año haya una expansión (3,2%), además de una baja en la inflación y tasas de interés.

Distintas reformas políticas y sociales han aumentado la confianza del país en su gobierno, luego de haber estado 13 años bajo el mandato de distintos Presidentes de la República que destacaron por la intervención económica y por su secuela de fraudes y corrupción. Además, el gobierno, a través del Instituto Nacional de Estadísticas, falsificó las cifras de medición de precios al consumidor.

A pesar de estas mejoras parciales, el país no está conforme con los resultados obtenidos durante el año 2016 por el actual Presidente, dado que la inflación sigue estando cerca del 40%, las tasas de interés han aumentado, el desempleo no ha disminuido y no se han visto reformas que verdaderamente impulsen la economía, como se había prometido. Esto se relaciona a un ambiente adverso con respecto a las inversiones externas, en donde las exportaciones tampoco han subido como se esperaba, a pesar de una mayor apertura al mercado internacional, por parte del nuevo gobierno argentino.

Argentina sigue manteniendo un ambiente complicado a nivel económico, financiero, político y social, pero se espera que durante el año 2017 mejore producto de las reformas propuestas y realizadas por el nuevo gobierno.

Evolución Económica

En Argentina el crecimiento promedio anual ha ido fluctuando positiva y negativamente a lo largo de los últimos 10 años, teniendo su mayor baja el año 2009, con un -6% y su mayor alza el año 2010 con un 10,35%. Durante el año 2014 hubo un crecimiento negativo del 2,5%, para luego subir a un 2,3% el año 2015. El 2016 cerró con un crecimiento promedio anual del -1,5% y se espera, según las proyecciones de analistas internacionales, que durante el año 2017 y 2018 se logre un 3,2% y 3,3%, respectivamente.

Dentro de los componentes del PIB, la demanda interna no ha tenido un crecimiento constante, pero el gobierno la ha impulsado por medio de subvenciones al consumo y por contrataciones en exceso de personal en el sector público, llegando el 2015 a un 5,4%. El año 2016 el crecimiento de la demanda interna llegó a un -1%, y el FMI proyecta que el año 2017 llegue a 2,6% y el 2018 a un 3,6%. Por su parte, el crecimiento de la inversión ha sido positiva desde el año 2015, cuando llegó a un 5,54%, lo que es considerable comparado al bajo crecimiento que había obtenido el año 2014 de -7,6%. El año 2016 obtuvo un 0,5%, y el FMI proyecta un crecimiento del 8,2% el año 2017 y de un 7,2% el 2018. El FMI asocia estas alzas a las reformas hechas durante el 2016, además de las mejoras en las condiciones de los negocios dentro de Argentina y un aumento en la productividad. El consumo privado ha mantenido un crecimiento similar a los otros componentes del PIB, el año 2014 fue de un -5,19%, aumentando a un 5,03% el año 2015. El año 2016 alcanzó un -2% y se espera que el año 2017 llegue a un 2,5% y a un 2,8% el 2018. El FMI menciona que los indicadores del consumo privado son mixtos, dado que la confianza del consumidor aumentó a un 6,3% durante el año 2016, pero las ventas minoristas siguieron cayendo en términos reales. Además, se proyecta que la inflación caiga durante los próximos años, lo que podría fomentar al consumo privado.

La tasa de política monetaria creció de manera considerable durante el 2016, llegando a un 38% en marzo. Posteriormente, ha ido disminuyendo hasta llegar a un 24% el actual mes de enero. Estos valores son significativamente negativos, lo que el FMI explica por los altos niveles de inflación experimentados en los últimos años y la alta proporción de financiamiento de deuda que no genera intereses.

En Argentina la inflación durante el año 2016 llegó a un 40,5% el mes de abril, y se ha mantenido en el rango de 32%-37% el resto del año. Durante el mes de diciembre llegó a un 32,3%, porcentaje más bajo luego de haber obtenido un 29,6% el mes de enero del pasado año. El año 2015 la inflación tuvo un nivel de un 26,7% y el 2016 un 39,36%. El FMI explica esta alza por los conflictos macroeconómicos generalizados, las distorsiones microeconómicas y el marco institucional debilitado, en que se encontraba el país al momento de tomar el cargo el nuevo gobierno; esto sumado a niveles de consumo

insosteniblemente altos, niveles históricamente bajos de inversión y grandes déficit fiscales financiados por la creación de dinero, llevaron al alza de la inflación durante 2016.

El tipo de cambio ARS/USD se mantuvo en 15,8425 ARS/USD en enero de 2017, aumentando por sobre el promedio del presente año, que fue de 14,9358 ARS/USD. El promedio de los últimos 10 años ha sido de 5,8229 ARS/USD, lo que significa que el tipo de cambio ha ido apreciándose, especialmente desde finales del año 2015 y a lo largo del 2016. Esta apreciación real del tipo de cambio podría poner en una situación vulnerable a la economía del país, en caso de haber una desalineación económica. Históricamente, Argentina al presentar una constante sobrevaloración de la moneda ha sufrido, posteriormente, una fuerte devaluación, lo que puede llevar a una contracción de la actividad económica con altos costos sociales. Además, el FMI menciona que, si el tipo de cambio público argentino tiene una significativa exposición al mercado de divisas, podría plantear un alto riesgo en la dinámica de alza de la deuda pública.

Las exportaciones argentinas crecieron hasta el año 2011, en donde llegaron a un nivel de 82,981 USD billones. En los años posteriores habría descendido hasta los 56,788 USD billones el año 2015, para luego aumentar hasta 59,627 USD billones el año 2016. El FMI está proyectando un crecimiento en las exportaciones el año 2017 de 63,205 USD billones y de 59,5 USD billones en 2018. Dado que Argentina tiene una economía relativamente cerrada, según el FMI, una disminución significativa del crecimiento en Brasil, China o Estados Unidos podría llevar a una baja en las exportaciones y en el crecimiento. Las principales exportaciones de Argentina son la harina de soya, camiones de reparto, soya y derivados, que van principalmente a Brasil, China, Estados Unidos, Chile y Venezuela.

Las importaciones tuvieron ascensos hasta el año 2013, en donde alcanzaron a 71,293 USD billones, para luego decrecer durante el año 2015 a 57,205 USD billones. Durante el año 2016 aumentó hasta 59,779 USD billones, y se espera que el año 2017 obtengan 63,665 USD billones y 61,1 USD billones en 2018. Algunas economías regionales son muy dependientes de las importaciones de Argentina, especialmente Bolivia y Trinidad y Tobago. Sus principales importaciones son gas de petróleo, refinado de petróleo, automóviles, piezas de repuestos y teléfonos; las cuales provienen de Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y Bolivia.

En Argentina el desempleo en el penúltimo trimestre del 2016 llegó al 8,5%, disminuyendo desde un 9,3% del segundo trimestre, porcentaje más alto desde el primer trimestre de 2007. Esta disminución del desempleo es favorable, aunque insuficiente para el gobierno y el Presidente Mauricio Macri, dado que el ambiente político y social ha estado tenso por fuertes movimientos sindicalistas y la oposición peronista, además de las presiones al gobierno con respecto a reformas y aumento en los subsidios a los pobres.

El balance fiscal sigue presentando fuertes déficit, pero se espera que para 2017 disminuyan a un 6,8%, un porcentaje levemente menor al 7,1% de déficit fiscal que hubo durante 2016. Este déficit se ha mantenido creciente desde el año 2010, en donde fue de un 1,7%. El FMI explica esta futura baja del déficit fiscal por recortes dentro del subsidio a la energía, y espera que esta reducción del déficit podría acelerarse, si la actividad económica aumentara más de lo esperado, facilitando también la disminución de la inflación.

La cuenta corriente de balanza de pagos de Argentina sigue presentando déficit, durante 2014 había decrecido a un 1,4% del PIB, pero luego aumentó a un 2,5% del PIB el año 2015 y a un 2,3% del PIB el año 2016. El FMI proyecta que para 2017 el déficit de la cuenta corriente aumente a un 3,2% del PIB y a un 3,6% del PIB en 2018, esto por la apreciación continua del tipo de cambio real, los términos de intercambio relativamente estables, y que ocurra un crecimiento sostenido en la economía de Argentina.

La deuda pública aumentó hasta el año 2015, en donde representó un 52,1% del PIB, previo a un 43,6% del PIB en el año 2014. Durante el 2016 llegó a un 51,8% del PIB y el FMI proyecta una disminución hasta el 50,7% del PIB el 2017 y un 51,19% el 2018. El FMI proyecta esta moderada caída, por la aceleración en la contención del déficit fiscal.

Cambio en la cartera de Economía

A un año de asumir la Presidencia, Mauricio Macri ha realizado cambios trascendentales en el Ministerio de Economía. Argentina es un país que históricamente ha mantenido ministros todopoderosos en economía, pero el Presidente Macri desde su mandato ha dividido en seis áreas este ministerio; Hacienda y Finanzas, Energía, Trabajo, Agricultura, Producción y Transporte. Ahora decidió separar el Ministerio de Hacienda y Finanzas, el cual estaba a cargo de Alfonso Prat-Gay, en dos autónomos, lo que ha derivado en tener la política económica en manos de siete ministros.

Esta decisión se tomó en parte debido a la demora en el despegue de la economía y a las críticas administrativas al presidente de la república, lo que llevó al despido de Alfonso Prat-Gay, ex ministro de Hacienda y Finanzas, para colocar a los ejecutivos Nicolás Dujovne en el Ministerio de Hacienda y Luis Caputo en el Ministerio de Finanzas. Ambos son miembros del núcleo macrista y fueron importantes participantes en la campaña presidencial de Macri.

Prat-Gay, ex gobernador del Banco Central y estratega de divisas de JP Morgan, en su año como ministro, fue clave en las negociaciones sobre los fondos buitres, para atraer inversionistas extranjeros y sacar a Argentina de la quiebra técnica que traían del gobierno anterior. Además, el ex ministro logró la salida del cepo cambiario, normalizó las

relaciones financieras internacionales, ayudó con la reforma de ley del impuesto a las ganancias y el sinceramiento fiscal.

El Gobierno explicó que la salida del ministro se debe a las diferencias en el proceso de toma de decisiones, organización y cuál era la mejor forma de garantizar una coherencia al equipo, lo cual generó más de un roce con Prat-Gay dentro del ministerio. La estructura que Macri dio a la gestión económica, la separación en distintos ministerios, y propició las diferencias, ya que el país estaba acostumbrado a tener ministros de Economía todopoderosos, que hacían sombra al poder presidencial.

Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano

Dentro del Ranking Mundial de Competitividad 2016-2017 del World Economic Forum (WEF), Argentina se encuentra en el puesto Nº 104, aumentando dos posiciones desde el ranking realizado en 2015-2016. Esta mejora se debe principalmente a los factores de innovación y sofisticación, lo que se refleja en una mayor preparación para enfrentar el dinámico futuro. También mejoró la calidad de las instituciones, a través de una mejor protección intelectual y un marco legal más eficiente. La eficiencia en el mercado de bienes también mejoró, así también la calidad de la educación y el uso de talento muestran signos de progresos. El ranking además destaca esta mejora frente a un entorno adverso, la recesión de su principal socio comercial Brasil, además de importantes reformas hechas por el gobierno.

También la alta inflación dificulta la transición a un modelo orientado al mercado, y una baja en el consumo, que se espera que mejoren con las nuevas reformas impulsadas por el actual Gobierno. Las tasas impositivas también representan un factor riesgoso para hacer negocios, con un nivel alto de 15,9%, así también el difícil acceso al financiamiento, corrupción, ineficiencia por burocracias dentro del gobierno e inestabilidad política.

Los bonos de Argentina según su grado de inversión, fueron evaluados por Moody's como B3, lo que es estable pero no positivo, además que esta institución comunicó que espera un mayor endeudamiento por parte de Argentina. Por su parte S&P lo evaluó como B- y Fitch como B, que están dentro del mismo nivel de riesgo que B3, lo cual no es atractivo y altamente especulativo para los inversionistas.

Por su parte, la Fundación Heritage, en su Ranking de Libertad Económica 2016 posicionó a Argentina en el puesto Nº 169 a nivel mundial, y en el Nº 27 a nivel regional América del Sur y Central/Región del Caribe. Este año su puntaje de libertad económica bajó en 0,3 puntos, llegando a los 43,8, categorizándola como una economía reprimida. No destaca ni tiene ninguna área exitosa según este ranking, pero destacan como ámbitos preocupantes el Estado de Derecho, una mala eficiencia regulatoria y poca apertura de mercado.

La Fundación Heritage menciona que las políticas intervencionistas y distorsionadoras del mercado, incluyendo controles de capital, restricciones a las importaciones y nacionalizaciones de capital, han socavado gravemente el crecimiento económico, además la inflación se encuentra actualmente en dos dígitos y los controles de precios han erosionado gravemente la estabilidad monetaria. También, a lo largo de los años el sistema judicial se ha vuelto más vulnerable a la interferencia política, y la corrupción ha sido frecuente, lo que genera un ambiente complejo e inestable poco apto para estimular los negocios.

Nuevo Presidente Mauricio Macri

El último año en Argentina ha sido de bastantes cambios gracias al nuevo Presidente Mauricio Macri, el cual desde un principio se ha preocupado de dismantelar las complejas y profundas políticas populistas de su predecesora, Cristina Fernández; también ha eliminado el control de divisas y exigió al Instituto Nacional de Estadísticas dejar de manipular las cifras de la inflación.

Dada las promesas en su campaña contra la corrupción política, el Gobierno ha acusado por cargos de corrupción, lavado de dinero, soborno y malversación a la ex Mandataria. Actualmente se aprobó el juicio por asociación ilícita y fraude administrativo, por la vinculación encontrada con proyectos de infraestructura a una empresa de Lázaro Báez, un estrecho colaborador de Fernández que ya se encuentra en prisión. La ex Presidenta ha respondido a estos cargos diciendo que son acusaciones hechas por dictaduras que buscan la persecución judicial de la oposición.

Por otro lado, el trabajo del actual Presidente ha sido importante en limpiar y abrir la economía, al reducir los aranceles de exportación de los productos agrícolas y supervisar la reforma del Instituto Nacional de Estadísticas. Además, redujo los insustentables subsidios a la energía y aumentó las facturas de los servicios públicos, lo que ha provocado descontento dentro de los consumidores. Por esto, ha sufrido grandes movimientos sindicalistas contra la recesión económica y las pocas facilidades y subsidios para los más pobres, pero coinciden con medidas y reformas económicas que reduzcan la deuda pública.

Macri espera que este complejo ambiente político y económico mejore, dado que sus promesas sobre la entrada de inversiones extranjeras no se han cumplido. A pesar de esto, las proyecciones externas están a su favor, el FMI, a pesar de la contracción de la economía durante 2016, espera que para 2017 la economía se expanda a un 2,8%.

Relación con Chile

Desde 1984 existe el Tratado de Paz y Amistad entre Argentina y Chile, además de establecer una relación de integración y cooperación en 1991. Las relaciones son amplias e incluyen instancias de coordinación bilateral en temas de gobierno, Fuerzas Armadas y sociedad civil. Además, sus economías son complementarias, por lo que existen fuertes relaciones comerciales, específicamente el Acuerdo de Complementación Económica, el cual se aplica a todos los países miembros del MERCOSUR y es de carácter bilateral. También, los dos países cuentan con los Acuerdos de Doble Tributación de 1986 y de Protección Recíproca de Inversiones de 1995.

Las exportaciones el año 2014 fueron de US\$ 962 millones, y disminuyeron a US\$ 806 millones en 2015. El año 2016 disminuyeron a US\$ 754,5 millones, lo que significó una gran caída en la relación comercial, la cual se pudo dar por la complicada situación económica mundial. La variación porcentual de las exportaciones de 2015 a 2016 fue de un -6,4%

Por su parte, las importaciones han sido más significativas, llegando a 2638 USD millones el año 2014. Durante 2015 disminuyeron a US\$ 2249 millones y US\$ 2388,5 millones el año 2016. La variación porcentual de las importaciones del 2015 al 2016 fue de un 6%.


En conclusión, Argentina presenta un ambiente económico mejor que el de los últimos años gracias al nuevo Gobierno y las reformas realizadas por este. Esto ha significado un aumento en el crecimiento, pero también ha producido contracción en otros indicadores económicos. Además, la inflación, ya no manipulada por el Instituto Nacional de Estadísticas, se ha mantenido cerca del 40%, lo que hace que el comercio se vea contraído.

Por otro lado, la economía no ha obtenido las inversiones que esperaba por parte del extranjero, lo que ha generado descontento en el país con respecto a las promesas incumplidas por el nuevo Presidente.

Las entidades internacionales siguen evaluando a Argentina como un país políticamente inestable, corrupto y sin mucha libertad económica, pero proyectan que los intentos del nuevo Gobierno por mejorar estos ámbitos serán productivos y generarán mejores resultados durante el año 2017 y 2018.

Cuadro Nº 1

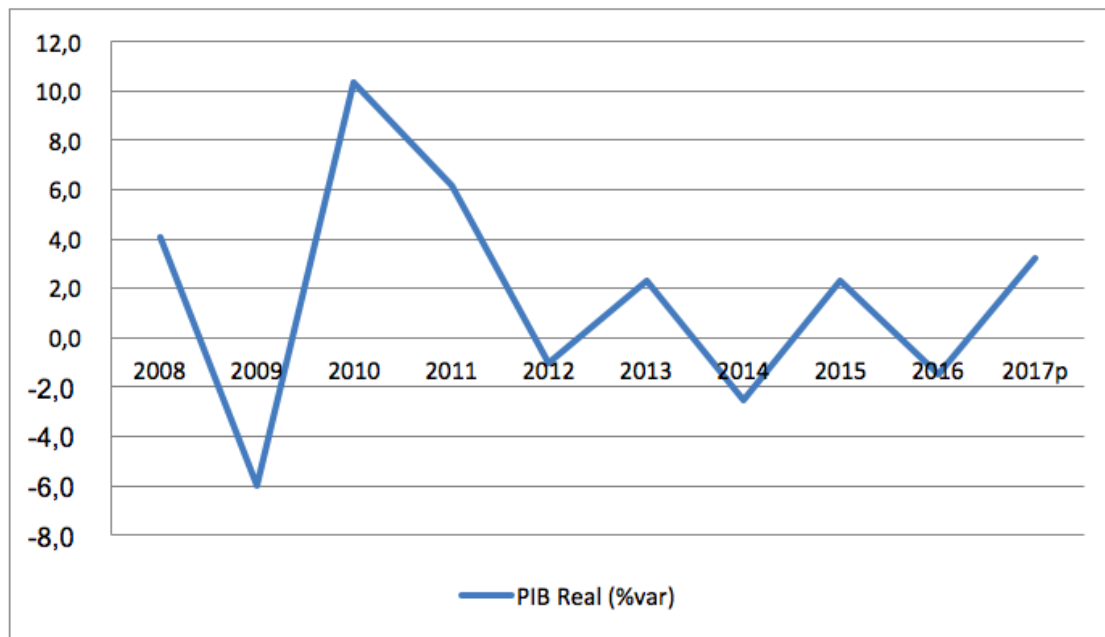
Indicadores Económicos

 Argentina	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017p	2018p
PIB Real (var %)	6,15	-1,05	2,29	-2,50	2,30	-1,50	3,20	3,30
Demanda Interna (var %)	10,09	-1,40	4,58	-4,65	5,36	-1,03	2,62	3,60
Consumo Privado (var %)	8,86	-0,09	4,64	-5,19	5,03	-2,00	2,50	2,80
Inversión (var %)	17,59	-7,81	3,91	-7,60	5,54	0,50	8,20	7,20
Balanza Comercial (bill US\$)	153,75	144,03	147,26	130,76	113,99	119,41	126,87	120,60
Exportaciones (bill US\$)	82,98	79,98	75,96	68,34	56,79	59,63	63,21	59,50
Importaciones (bill US\$)	-70,77	-64,04	-71,29	-62,43	-57,21	-59,78	-63,67	-61,10
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0,95	-0,24	-1,97	-1,42	-2,53	-2,35	-3,25	-3,59
Inflación (%DIC/DIC)	9,51	10,84	10,95	23,92	26,70	39,36	20,50	17,50
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	38,06	39,43	41,20	43,59	52,13	51,75	50,72	51,20
Balance Fiscal (% del PIB)	-2,61	-3,40	-3,84	-5,71	-6,91	-7,08	-6,79	-6,20

Fuente: FMI, IIF, JP Morgan

Gráfico Nº 1

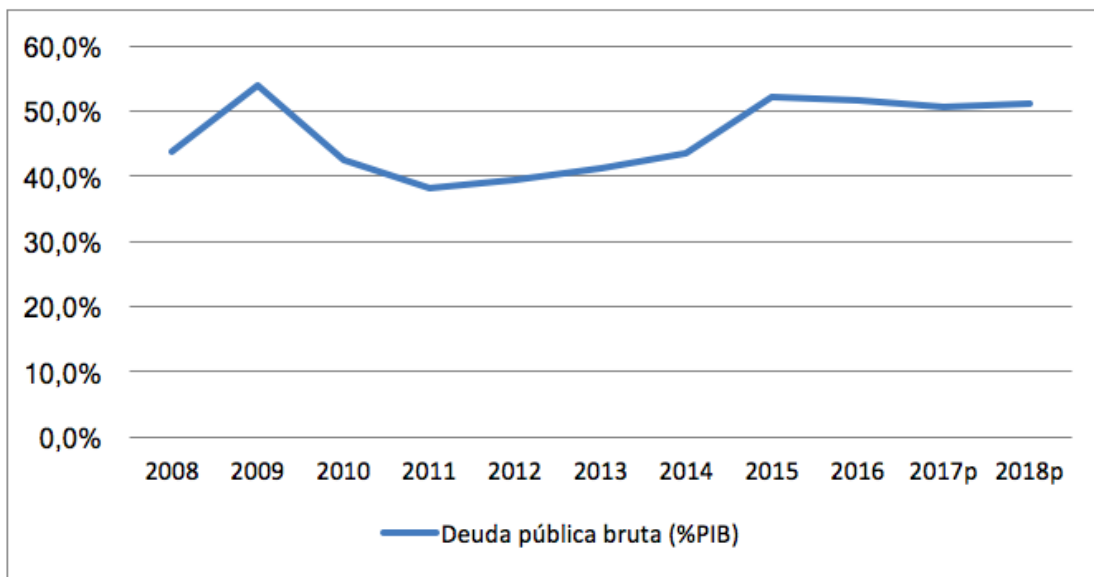
Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: FMI, IIF.

Gráfico N° 2

Deuda Pública Bruta (% del PIB)



Fuente: FMI.

Gráfico N° 3

Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Banco Central de la República de Argentina

Cuadro Nº 2

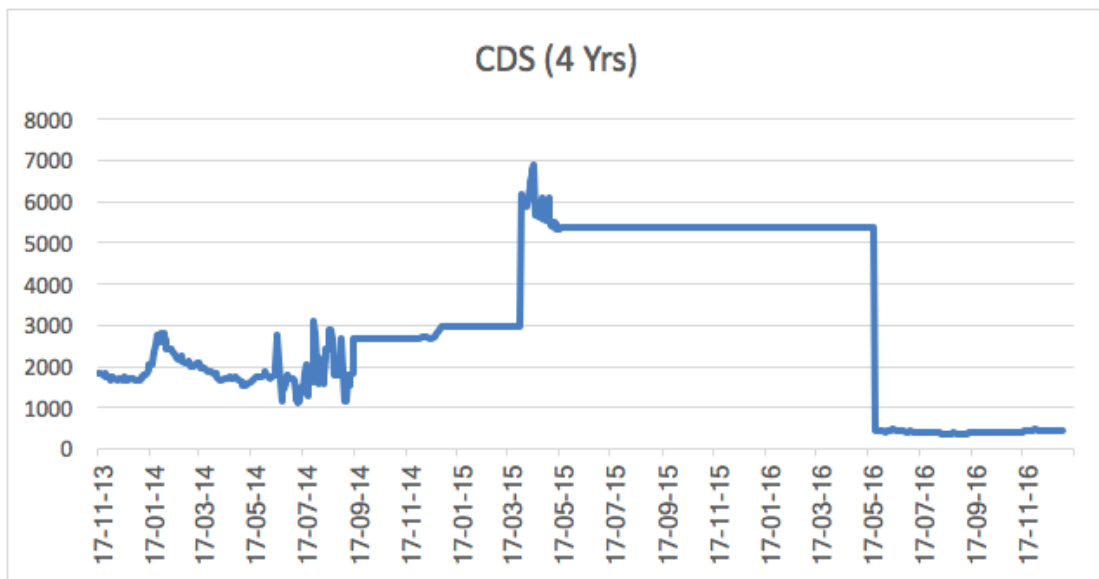
Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
B3	B-	B

Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

Gráfico Nº 4

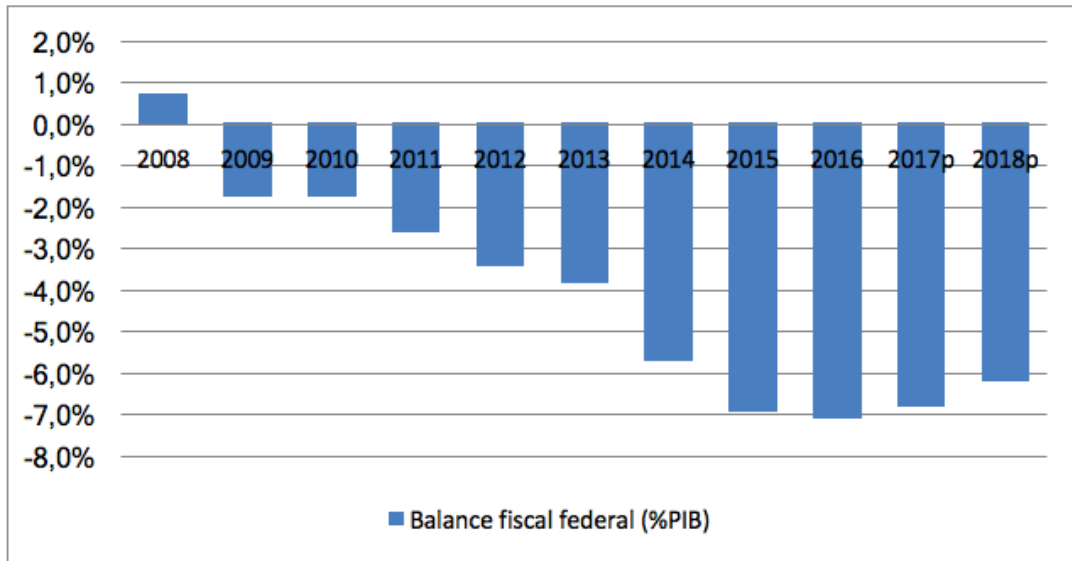
CDS 4 years



Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

Balance Fiscal Federal (% PIB)



Fuente: IIF, FMI.

Gráfico Nº 6

Inflación (Variación mensual)



Fuente: Instituto nacional de estadística y censos (Argentina), FMI.

Gráfico Nº 7

Balanza Comercial (USD Bill.)

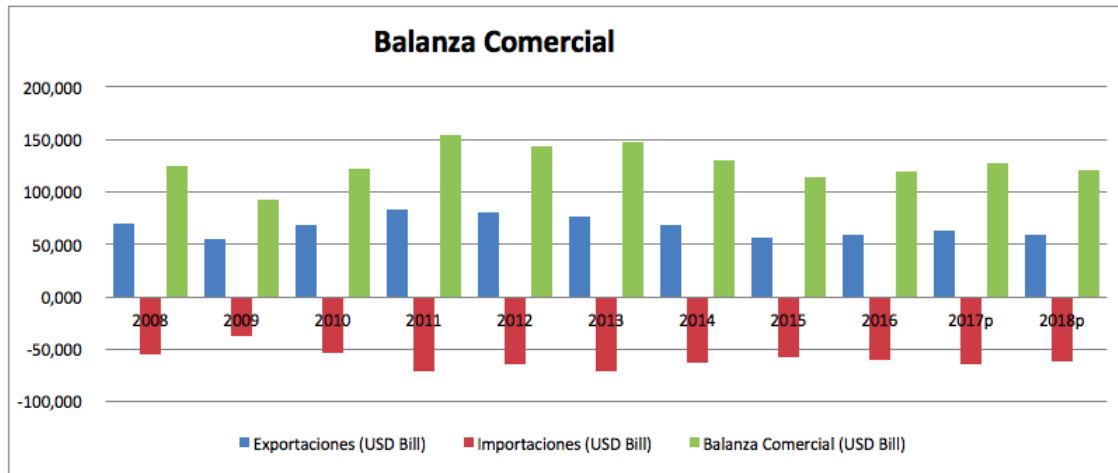


Gráfico Nº 8

Balanza de pagos: Saldo Cuenta Corriente (% PIB)

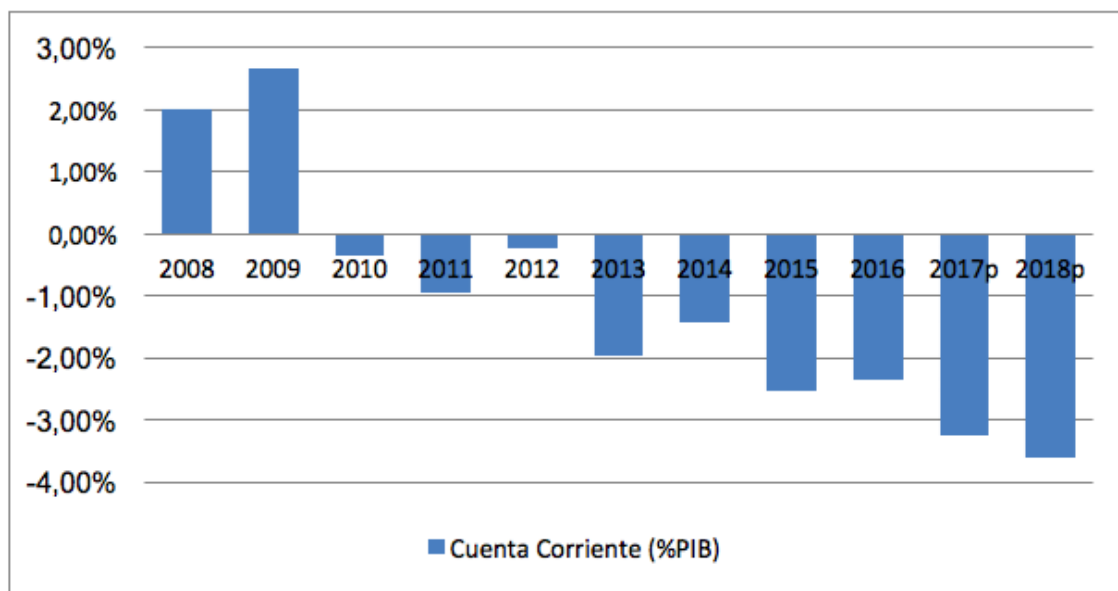
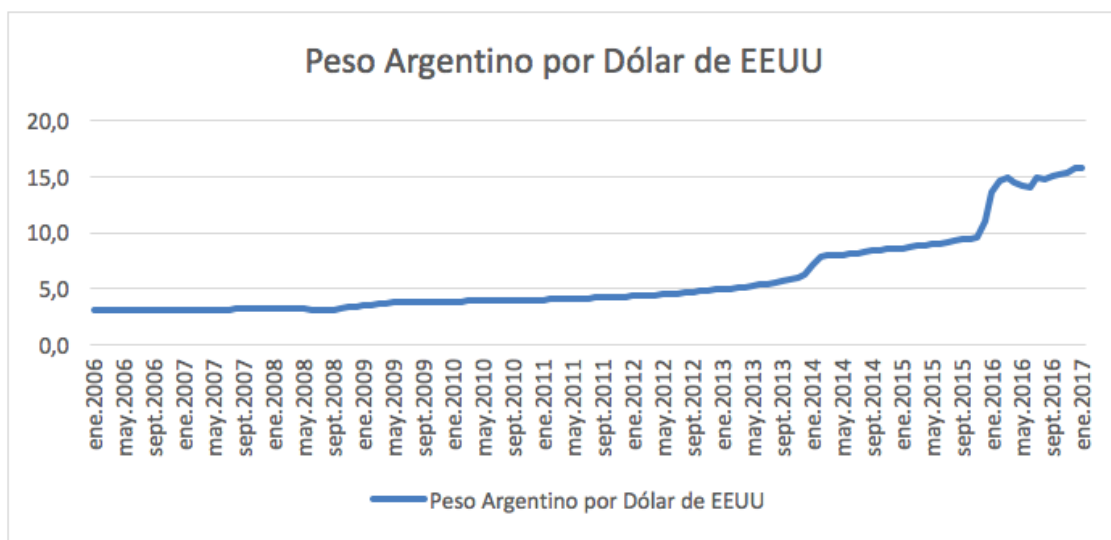
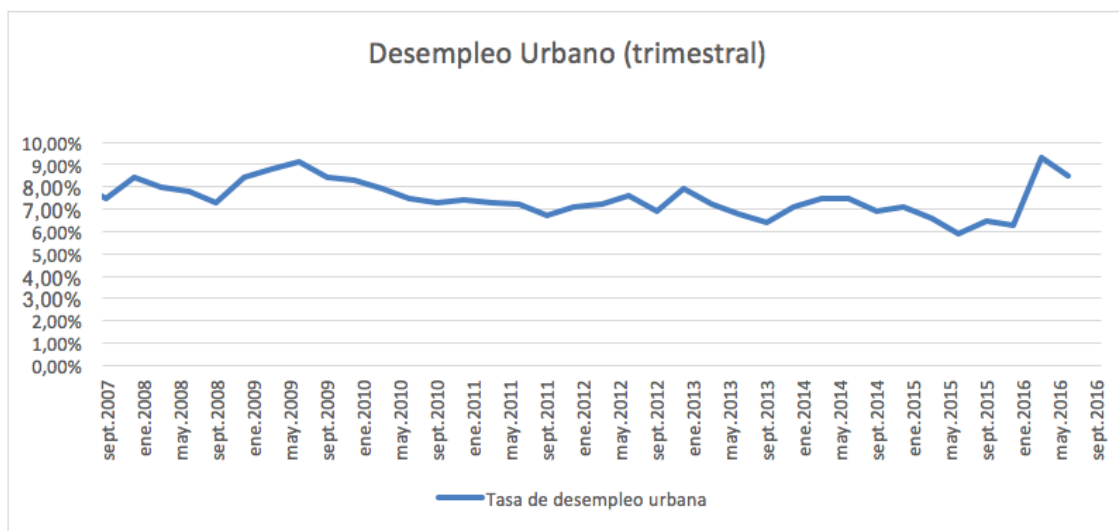


Gráfico Nº 9



Fuente: Banco Central de Chile

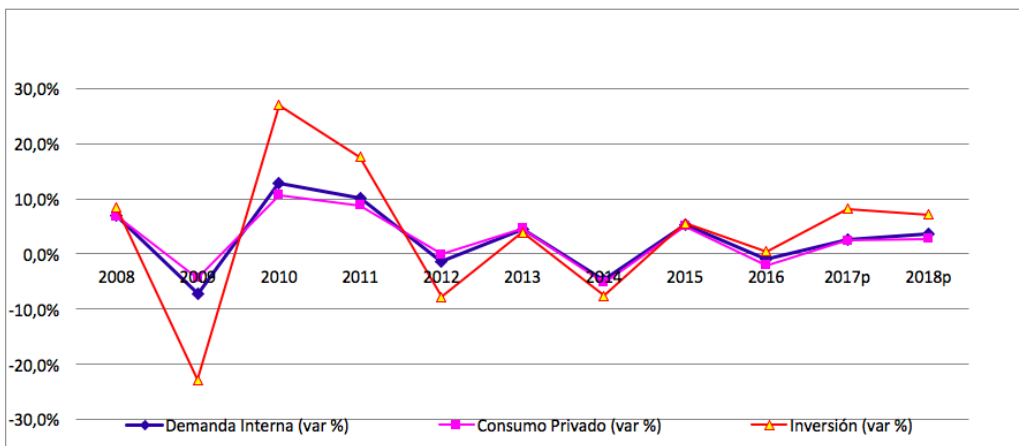
Gráfico Nº 10



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Gráfico Nº 11

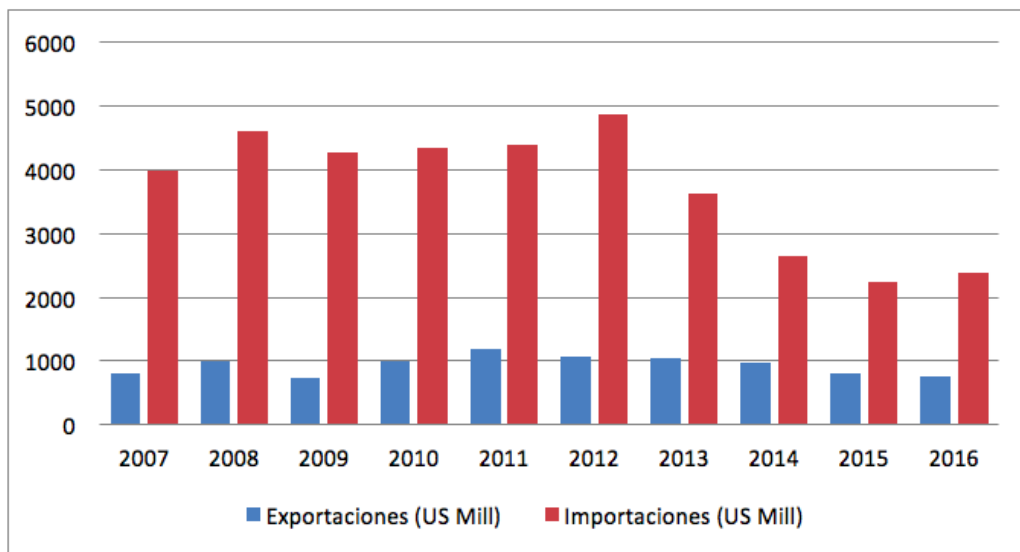
Evolución de componentes del PIB: Demanda Interna, Consumo Privado e Inversión de Capital



Fuente: IIF, FMI

Gráfico Nº 12

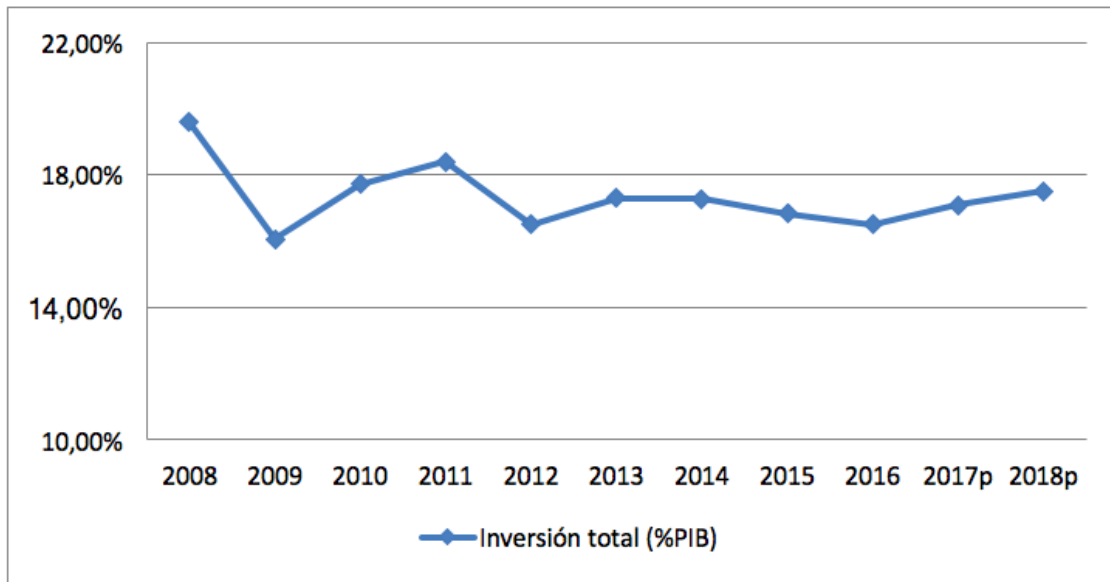
Exportaciones e Importaciones de Chile a Argentina



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior del Banco Central de Chile

Gráfico Nº 13

Inversión (%PIB)



Fuente: FMI