

## Fitch: Elección de Argentina Mejora la Perspectiva de las Políticas y Reformas

---

**Fitch Ratings - Nueva York / Buenos Aires - Octubre 24, 2017:** El buen resultado de la coalición gobernante de Argentina en las elecciones legislativas debería fortalecer su capacidad para acelerar los ajustes macroeconómicos y aprobar las reformas para mejorar el perfil crediticio del país, según Fitch Ratings.

La coalición Cambiemos del Presidente Mauricio Macri no obtuvo una mayoría en ninguna de las cámaras en la elección del 22 de octubre, dado el número de escaños en juego. Sin embargo, alcanzó logros significativos en términos de escaños y logró una fuerte victoria simbólica contra la oposición peronista.

El mandato reforzado de Macri es positivo para la perspectiva de crecimiento. Fitch espera que el crecimiento económico aumente a 3.2% en 2018 desde 2.8% en 2017. Aunque este no refleje una aceleración fuerte, resultaría positivo dado que daría fin al patrón errático de crecimiento en los últimos 10 años y marcaría el inicio de una trayectoria más estable para el crecimiento, apoyada en el sector privado en lugar de en estímulo fiscal.

El resultado de la elección es prometedor para los planes de reforma estructural de Macri, los cuales incluyen aligerar la alta carga fiscal, mejorar la flexibilidad en el mercado laboral y profundizar los mercados de capital superficiales. Los prospectos económicos se beneficiarán de la mejora en la confianza en instituciones y en la perdurabilidad del cambio de política bajo la administración de Macri. En Argentina, se observó en 2017 el mayor aumento en el índice de gobernabilidad del Banco Mundial, el cual alcanzó el percentil 50 desde el percentil 38 en 2016.

Una recuperación en la inversión extranjera directa sería un buen indicio de que esta mejora en la confianza se está traduciendo en un financiamiento más estable para el déficit creciente de la cuenta corriente.

El voto permitiría que la administración de Macri comenzara la consolidación fiscal. El déficit fiscal ha aumentado a niveles altos en los primeros 2 años de dicha administración a causa de resistencia política y medidas que han tenido un costo fiscal (por ejemplo, la eliminación de impuestos por exportación y el cambio de financiación monetaria a financiación de mercado). El presupuesto propuesto para 2018 tiene como objetivo reducir el déficit a 5.5% del producto interno bruto (PIB), desde 6.2% en 2017, y prevé un ritmo de consolidación similar en los años posteriores.

La consolidación fiscal será importante para estabilizar las métricas de deuda, las cuales tienen un punto de partida favorable, aunque no extraordinario, en relación con las de sus pares. Fitch proyecta que la deuda a nivel del gobierno general (federal y provincial, consolidada con participaciones de la previsión social) aumentará desde 55% del PIB en 2017 al promedio de los pares en la categoría B de 59% en 2019. La razón de deuda a PIB es menor cuando se netea la deuda en manos del banco central (17% del PIB), la cual es fácilmente refinanciable y tiene tasas de interés insignificantes. Sin embargo, la razón de intereses a ingresos de 10% es ligeramente menor que el promedio de los pares en la categoría B y está en vías de alinearse con el mismo.

La necesidad de endeudamiento permanecerá alta durante algunos años, dado el ritmo gradual de la consolidación. La gran dependencia de Argentina de financiamiento externo y la acumulación rápida de la deuda en moneda extranjera reflejan una debilidad crediticia clave en relación con sus pares, la cual hace al soberano vulnerable a *shocks* externos.

El mandato reforzado de la administración de Macri también podría facilitar el proceso de desinflación, el cual enfrenta actualmente dificultades debido a fricciones causadas por otras políticas. En septiembre de 2017, la inflación aumentó de nuevo a alrededor de 25% en términos interanuales, a pesar de las altas tasas de interés reales mantenidas por el banco central.

El dinamismo en el salario podría desafiar el proceso de desinflación, dado que, en 2017, el gobierno tuvo que ceder en cierta medida al permitir incrementos salariales muy por encima del objetivo de 17%

para la inflación a final del año. El aumento reciente en las expectativas de inflación presagia dificultades en las discusiones de salario en 2018, pero el mandato reforzado del gobierno podría fortalecer el poder de negociación. La política fiscal también ha generado obstáculos para la desinflación. El banco central no ha sido capaz de esterilizar por completo su continua, aunque menor, financiación monetaria a la tesorería y sus compras de dólares provenientes del endeudamiento externo del soberano, lo cual ha mantenido el crecimiento de los agregados monetarios en niveles altos.

## **Contactos Fitch Ratings:**

Todd Martinez  
Director, Soberanos  
+1 212 908-0897  
Fitch Ratings, Inc.  
33 Whitehall Street, Nueva York

Shelly Shetty  
Director Sénior, Soberanos  
+1 212 908-0324

Robert Rowan  
Analista Sénior, Fitch Wire  
+1 212 908-9159

Relación con los Medios: Benjamin Rippey, Nueva York, Tel: +1 646 582 4588  
E-mail: [benjamin.rippy@fitchratings.com](mailto:benjamin.rippy@fitchratings.com)

El comunicado original apareció como una entrada en la sección de comentarios de mercado de créditos de Fitch Wire. Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 24 de octubre de 2017 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.