

Fitch: Argentina ve Progresos en su Reforma, las Tensiones Entre Políticas Permanecen

Fitch Ratings - Nueva York - (Enero 25, 2018): Argentina ha hecho progresos rápidos en sus reformas económicas desde las elecciones a mitad de mandato de octubre, lo que sustentan las expectativas que cimientan la Perspectiva Positiva de la calificación de 'B' del soberano, dice Fitch ratings. Sin embargo, aumentos recientes a las metas oficiales de inflación y déficits fiscales significativos han puesto de relieve tensiones en el marco de políticas actual.

La administración de Mauricio Macri ha hecho progresos sustantivos en su programa de reformas, posteriores a la actuación fuerte de su coalición en las elecciones intermedias del Congreso en octubre. A la fecha logró aprobar una revisión tributaria importante, un pacto con las provincias para contener el gasto, y un cambio a la fórmula de indexación pensional que disminuye los gastos. El gobierno también plena empujar una muy postergada reforma de mercado, así como reformas laborales y de mercado controvertidas.

El impulso de las reformas es positivo en gran medida para el perfil de crédito de Argentina. Refleja una mejora de la gobernabilidad ejecutiva vis-a-vis entre el congreso y los gobiernos provinciales. También podría soportar una senda de crecimiento más fuerte y sostenible, después de una década de volatilidad relacionada con políticas gubernamentales. Recortes a los impuestos corporativos, reducciones varios impuestos distorsionados y modificaciones laborales no aliviarán del todo la carga tributaria onerosa de Argentina ni sus códigos laborales, pero marcarán un paso significativo en esa dirección y podrían impulsar prospectos de inversión.

Sin embargo, el paquete de reformas podría sumar a los retos de consolidación fiscal. Ahorros significativos de costos que ofrece el cambio de la fórmula pensional podrían compensarse con otros factores. La reforma tributaria podría traer riesgos a las métricas fiscales si los recortes de impuestos no logran generar el crecimiento suficiente para compensar las pérdidas directas de ingresos. El pacto fiscal también trae consigo un nivel de riesgo para el gobierno federal debido a su promesa abierta de compensar a las provincias por sus pérdidas de ingresos debido a varias modificaciones tributarias.

Un déficit fiscal grande sigue siendo el punto débil del perfil crediticio de Argentina. Mientras que el déficit fiscal primario cayó a 3.9% del Producto Interno Bruto (PIB) en 2017 de 4.3% en 206, sobrecumpliendo el objetivo de 4.2%, estas cifras exageran el avance fiscal logrado a la fecha. El déficit total subió a 6.1% de 5.9% del PIB en 2017, debido a una factura de interés creciente. Asimismo, se logró sobrecumplir la meta en cuanto a porcentaje del PIB pero no en términos absolutos, lo que refleja una inflación superior a lo que se esperaba. La tendencia fiscal subyacente también podría ser aún más débil neto de los ingresos extraordinarios de la amnistía impositiva y efectos de contabilidad en base caja (e.g. algunos gastos prepagados de 2017 se contabilizaron en 2016)

El déficit fiscal también aumenta vientos en contra para el proceso de desinflación. Entradas pesadas de dólares del endeudamiento público y financiamiento continuado (aunque menor) del banco central (BCRA) a la tesorería no se han esterilizado del todo, lo que mantiene el crecimiento monetario alto. Incrementos a las tarifas de servicios públicos también han creado presiones de precio. El BCRA definió tasas de interés elevadas para compensar la presión de precio, pero su transmisión ha sido débil debido a mercados financieros poco profundos y otras innovaciones financieras que incluso han llevado a un aumento del crecimiento del crédito. En 2017 la inflación cerró en 25%, muy por encima del objetivo oficial de 12-17%.

Las tensiones entre las políticas llevaron al gobierno a aumentar sus objetivos de inflación a finales del año pasado a 15% en 2018 de 8%-12%. Consecuentemente el BCRA ha recortado modestamente su tasa de interés. Aunque metas mayores de inflación son más realistas, podrían ser retos para el proceso de desinflación en la medida que debilita la influencia del BCRA sobre las expectativas de inflación, que era el canal de transmisión más efectivo de su política monetaria. El salto subsecuente de las expectativas de inflación en 2018 hasta cerca de 18%, más alto que el objetivo nuevo, enfatiza este riesgo y significa un escenario desafiante para las negociaciones salariales que servirán como una prueba crucial para el proceso de desinflación.

Contactos Fitch Ratings:

Todd Martinez (Analista Líder)
Director, Soberanos
+1 212 908 0897
Fitch Ratings, Inc.
33 Whitehall Street
Nueva York, NY

Robert Rowan (Analista Secundario)
Analista Sénior, Fitch Wire
+1 212 908 9159

Relación con medios: Benjamin Rippey, New York, Tel: +1 646 582 4588.
Email: benjamin.rippy@fitchratings.com.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch Wire en su página de comentarios sobre el mercado crediticio, titulado "Fitch: Argentina Sees Reform Progress, Policy Tensions Remain", y puede consultarse en www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings.