

## abreviaciones y acronimos

adj. equilibrado

ARA evaluando la adecuación de las reservas

California cuenta actual

CFM gestión de flujos de capital

COVID-19 Enfermedad del coronavirus 2019

IPC índice de precios al consumidor

cicl. cíclicamente

ABE Evaluación del saldo externo

BCE Banco central europeo

UE unión Europea

IED inversión extranjera directa

— divisas

PIB producto Interno Bruto

PII posición de inversión internacional

Liab. pasivo

NEER tipo de cambio efectivo nominal

NIIP posición de inversión internacional neta

FIP Fondo de Inversión Pública

QFII Inversionista Institucional Extranjero Calificado

REER tipo de cambio real efectivo

Res. residual

RQFII Inversor institucional calificado en Renminbi

DEG derecho especial de dibujo

OBJETIVO2 Costo unitario de mano de obra del sistema de transferencia urgente de liquidación bruta en tiempo real

CLU automatizado transeuropeo

IVA impuesto al valor agregado

Tabla 3.1. Argentina: Evaluación de la economía

<p>Evaluación general: la posición externa en 2022 fue más débil que el nivel implícito en los fundamentos de mediano plazo y las políticas deseables, una evaluación basada holísticamente en las elevadas vulnerabilidades de la deuda externa, las reservas internacionales precariamente bajas y la falta de acceso a los mercados de capital internacionales. Es fundamental continuar implementando políticas macroeconómicas prudentes que fortalezcan la CA externa y la cobertura de reservas para asegurar la sostenibilidad externa.</p> <p>Posibles respuestas de política: La consolidación fiscal favorable al crecimiento, combinada con una política monetaria estricta y un régimen cambiario simplificado, sigue siendo esencial para moderar el crecimiento de la demanda interna, fortalecer la balanza comercial, reconstruir las reservas internacionales, recuperar el acceso al mercado y garantizar la sostenibilidad fiscal y de la deuda externa. Además, se requieren reformas estructurales para impulsar la capacidad exportadora de Argentina y fomentar la IED. A medida que se restablecen la estabilidad y la confianza, será necesario considerar una flexibilización gradual basada en condiciones de las medidas CFM y se deben eliminar las prácticas de monedas múltiples (MCP) y las restricciones cambiarias.</p>							
Activos y Pasivos Extranjeros	<p>Fondo. Los pasivos externos brutos de Argentina se ubicaron en 49,0 por ciento del PBI a fines de 2022, por debajo del nivel de 50 por ciento del PBI a fines de 2017. Dicho esto, la PIIN se mantuvo positiva, alcanzando el 18,4 por ciento del PBI a fines de 2022 (un 16 por ciento más), puntos desde finales de 2017), impulsado por las continuas salidas de capital privado y el desapalancamiento de las empresas, a pesar de las estrictas medidas de CFM.</p>						
Posición y Trayectoria	<p>Evaluación. En 2020, Argentina reestructuró USD 82 000 millones (21,4 % del PIB) en deuda soberana en moneda extranjera bajo leyes nacionales y extranjeras en poder del sector privado, con un alivio del flujo de efectivo de USD 34 000 millones durante 2020–30. Se aseguró un alivio adicional durante 2021, ya que los gobiernos provinciales reestructuraron USD 13 000 millones de obligaciones de deuda en moneda extranjera bajo leyes extranjeras, con un ahorro total de flujo de efectivo estimado en alrededor de USD 6500 millones para 2021–27. La deuda bruta y las obligaciones del servicio de la deuda siguen siendo sustanciales y el cumplimiento de estas obligaciones a mediano plazo dependerá de la implementación de un sólido plan de reforma económica que restablezca el acceso al mercado.</p>						
2022 (% PIB)	PIIN: 18,4	Activos Brutos: 67,5	Res. Activos: 7,1	Pasivo bruto: 49,0	Pasivo de deuda: 31,8		
<p>Antecedentes de la cuenta corriente. La CA alcanzó un déficit del 0,6 por ciento del PIB en 2022, frente a un superávit del 1,4 por ciento en 2021, debido a una fuerte expansión de los volúmenes de importación de bienes y un déficit de servicios cada vez mayor. Los términos de intercambio jugaron un papel menor, ya que los precios más altos de exportación de granos compensaron en gran medida los precios más altos de importación de energía y bienes intermedios. Se proyecta que el balance CA alcance un superávit en 2023, a pesar de las condiciones de sequía que afectaron las exportaciones agrícolas, principalmente debido a la moderación de la demanda interna y las importaciones, la mejora de los términos de intercambio de las materias primas y los mayores ingresos por intereses de los activos privados argentinos en el exterior. En el mediano plazo, se espera que la CA alcance el 1 por ciento del PIB, principalmente debido a balanzas comerciales de energía y servicios más sólidas.</p> <p>Evaluación. Se estima que el balance CA ajustado cíclicamente alcanzó un déficit del 0,8 por ciento del PIB en 2022, en comparación con un superávit de norma EBA CA del 0,3 por ciento del PIB. El impacto transitorio estimado de la crisis de la COVID-19 es del -0,2 % del PIB para los servicios de viaje (incluido el turismo) y del 0,2 % del PIB para el sector del transporte, con un impacto neto estrecho del 0,1 % del PIB en la CA ajustada cíclicamente. Además, en consonancia con la necesidad de reducir el servicio de la deuda externa a niveles más manejables y allanar el camino para el acceso al mercado, el personal técnico del FMI considera que la norma CA de corto a mediano plazo se acerca más al 1% del PIB, lo que implica un ajuste a la norma del 0,7 por ciento del PIB. Como tal, el personal técnico del FMI evalúa la brecha CA en <math>-1,8 \pm 1</math> por ciento del PIB.1</p>							
2022 (% PIB)	AC: -0,6	cicl. adj. AC: -0,8	Norma EBA: 0,3	Brecha EBA: -1,2	Ajuste de COVID-19: 0,1	Otro Adj.: -0,7	Brecha de personal: -1,8
Intercambio real Tasa	<p>Fondo. El REER promedio, después de una depreciación de más del 35 por ciento entre 2017 y 2019, se apreció alrededor de un 6 por ciento durante 2020–21 y se estima que se apreció un 20 por ciento adicional durante 2022. Esta apreciación refleja en gran medida el hecho de que la tasa se aceleró hasta hace poco. ha rezagado la inflación general. A partir de abril de 2023, el REER estaba un 1,4 por ciento por encima del promedio de 2022.</p> <p>Evaluación. La brecha CA del personal del FMI implica una brecha REER de alrededor del 15 por ciento en 2022 (con una elasticidad estimada de 0,12 aplicada). El modelo de índice EBA REER sugiere una brecha REER del 25 por ciento, mientras que el modelo de nivel EBA REER estima una brecha del 10,8 por ciento, con la estimación rodeada de una incertidumbre significativa. En general, el personal técnico del FMI evalúa que la brecha REER de 2022 está en el rango de 15 a 20 por ciento.</p>						
Capital y Financiero	<p>Fondo. A fines de 2019 se introdujeron medidas estrictas de CFM y MCP para contener las salidas de capital. En el contexto de crecientes presiones cambiarias (la brecha entre el tipo de cambio paralelo y el oficial se mantiene en torno al 90-100 por ciento) y los desafíos para acumular reservas, estas medidas se han intensificado durante 2022, incluso a través de (1) incentivos para fomentar la liquidación de soja exportaciones, (2) medidas impositivas sobre las entradas y salidas de turismo para reducir el déficit de servicios, y (3) requisitos de financiamiento con respecto a las importaciones para limitar la demanda de divisas a corto plazo.</p>						
Cuentas: Flujos y Política Medidas	<p>Evaluación. Las medidas CFM y MCP generalmente han ayudado a contener las salidas de capital, pero han introducido distorsiones que desalientan el comercio y la inversión extranjera. Es importante señalar que estas medidas no sustituyen a políticas macroeconómicas sólidas. Si bien los CFM son necesarios a corto plazo a medida que se abordan los desequilibrios, los controles de importación y las medidas de MCP deben eliminarse y es necesaria una flexibilización basada en condiciones, especialmente para alentar la IED.</p>						
Intervención cambiaria y reservas Nivel	<p>Fondo. Las reservas internacionales brutas alcanzaron los \$44.600 millones en 2022, \$5.000 millones más que en 2021, pero cerca de los niveles de fines de 2019. Mientras tanto, sus reservas internacionales netas, después de excluir las líneas de swap con otros bancos centrales, los requisitos de reserva sobre los depósitos domésticos en dólares, y seguro de depósitos, alcanzó los \$8.800 millones. A pesar de las medidas de CFM, la acumulación de reservas se ha visto desafiada por la creciente demanda interna y la continua fuga de capitales.</p> <p>Evaluación. Se estima que las reservas internacionales brutas se ubicaron en alrededor del 69 por ciento de la métrica compuesta del FMI en 2022. Se necesitan políticas fiscales y monetarias más estrictas para asegurar los superávits comerciales proyectados y mejorar la cobertura de reservas, lo que a su vez es esencial para allanar el camino para el acceso al mercado, y la flexibilización de las medidas CFM en el mediano plazo y la eliminación de las medidas MCP. Dada la escasez de reservas, las ventas de divisas (en el mercado oficial o paralelo) deben ser consistentes con las metas de acumulación de reservas, teniendo en cuenta la variabilidad que surge de factores estacionales y episodios temporales de volatilidad excesiva.</p>						