

ECONOMIA ARGENTINA

Congiuntura Flash - Primo semestre 2021



Embajada de la
República Argentina
República Italiana

SINTESI

Negli ultimi mesi del 2020 **l'economia argentina mostra segnali di una ripresa sostenuta**. Tale ripresa, seppur eterogenea, è trainata dall'attuazione di specifiche politiche pubbliche, dopo la crisi economica, sanitaria e sociale senza precedenti causata dal COVID-19, il cui impatto continua essere considerevole a livello globale.

Per continuare su questa strada è fondamentale uno Stato che continui a sostenere la riattivazione e l'articolazione con il settore privato. Entro il 2021 si prevede, dal lato dell'offerta, che l'accelerazione del tasso di vaccinazione consentirà di estendere l'apertura delle attività, pur continuando a sostenere quei settori che non hanno ancora completamente riaperto (come ristoranti, intrattenimento, turismo) e alle persone in situazioni di maggiore vulnerabilità, prevedendo per questo una spesa ulteriore pari al 1,5% del PIL. Intanto, dal lato della domanda, l'aspettativa è che la crescita dei salari reali solleciti i consumi interni mentre l'aumento degli investimenti sarà il motore della crescita nel settore edile, della ripresa dell'attività economica e dell'aumento degli investimenti destinati alle opere pubbliche.

Analogamente, l'andamento delle esportazioni dovrebbe consolidare il saldo commerciale positivo. In questo modo sono state stabilite le condizioni di politica economica che supportano questo percorso, compresa l'attuazione di misure come il Regime di Promozione degli Investimenti per le Esportazioni, il Regime Federale di Incentivi all'Edilizia e le modifiche all'Imposta sui Redditi. La inflazione continua ad essere una sfida, ma si prevede che –attraverso uno sforzo congiunto tra tutti gli attori dell'economia per coordinare le aspettative– diminuirà gradualmente.

Il deficit finanziario accumulato dal Settore Pubblico Nazionale (SPN) nel periodo gennaio-giugno 2021 è stato pari al -1,3% del PIL; la più bassa percentuale degli ultimi 5 anni. Questa dinamica è supportata dalla ripresa dell'attività economica, che consente di rafforzare le risorse fiscali, pur mantenendo una struttura di spesa che consolida e sostiene tale ripresa. La politica fiscale, dal canto suo, è allineata agli obiettivi di progressività, con adeguati incentivi alla produzione, agli investimenti e all'occupazione e a un sistema più armonico dal punto di vista federale.

Continua il consolidamento dei finanziamenti sul mercato domestico. Attraverso un'offerta diversificata di strumenti e la validazione di tassi che garantiscano la sostenibilità del debito pubblico, è stato possibile non solo far fronte alle scadenze del debito ma anche fornire una maggiore assistenza finanziaria al Tesoro, in un contesto ancora segnato dalla pandemia.

L'Argentina ha raggiunto un'intesa con il Club di Parigi, che le consente di ottenere un "ponte temporale" fino al 31 marzo 2022 e di continuare ad avanzare con le trattative con il FMI per raggiungere un accordo che consenta il rifinanziamento dello stock di debito in USD. Fino a tale data, l'Argentina esborserà un importo equivalente a 430 milioni di USD distribuiti in pagamenti nei mesi di luglio 2021 e febbraio 2022, nel rispetto del principio di comparabilità dei creditori bilaterali. Questa intesa implica uno sgravio finanziario per l'Argentina di quasi due miliardi di dollari fino al 31 marzo 2022. Dopo aver raggiunto un programma con il FMI, riprenderanno le trattative con il Club di Parigi alla ricerca di un accordo sostenibile.

ASPETTI MACROECONOMICI

L'Argentina riprende la sua attività allo stesso ritmo della regione. Nel mese di maggio-21, la stima mensile dell'attività economica (EMAE) è cresciuta del 13,6% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. La stessa variazione ha avuto Colombia (13,6%), mentre il Paraguay è stato inferiore (12,4%). Successivamente, Brasile (14,2%) e Cile (18,1%) hanno registrato una crescita leggermente superiore.

Nel 2020, il PIL dell'Argentina ha avuto una contrazione di circa il 10%, simile a quella registrata in Colombia, Messico, Ecuador e Perù.

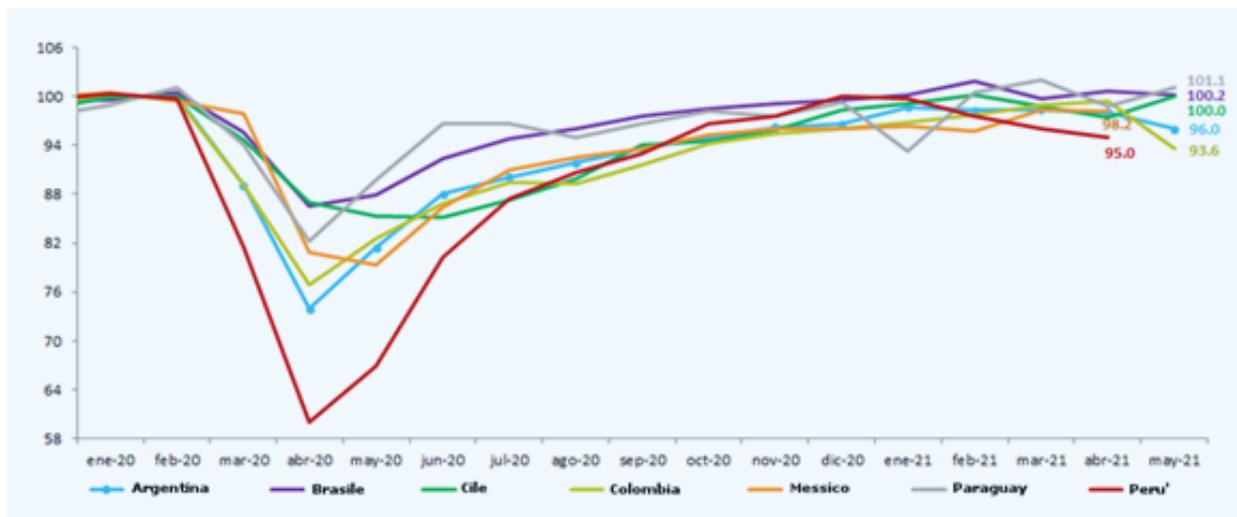
Tuttavia nel 2019, l'Argentina era scesa del 2,0%, mentre paesi come il Brasile erano cresciuti dell'1,0%, la Colombia del 3,2%, il Perù del 2,2%.

In Argentina, l'attività economica (EMAE) ha accelerato la caduta a maggio registrando un -2,0% destagionalizzato ed è -9,1% al di sotto del livello pre-COVID (maggio-19). Questa dinamica è in linea con l'aumento dei casi di infezione da COVID-19 e la conseguente attuazione di nuove restrizioni.

Al momento, l'attività economica mostra un aumento interannuale accumulato del +9,5%.

Indicatori di attività nella regione

Serie destagionalizzata. Indici basati sulla media Gen20 e Feb20 = 100

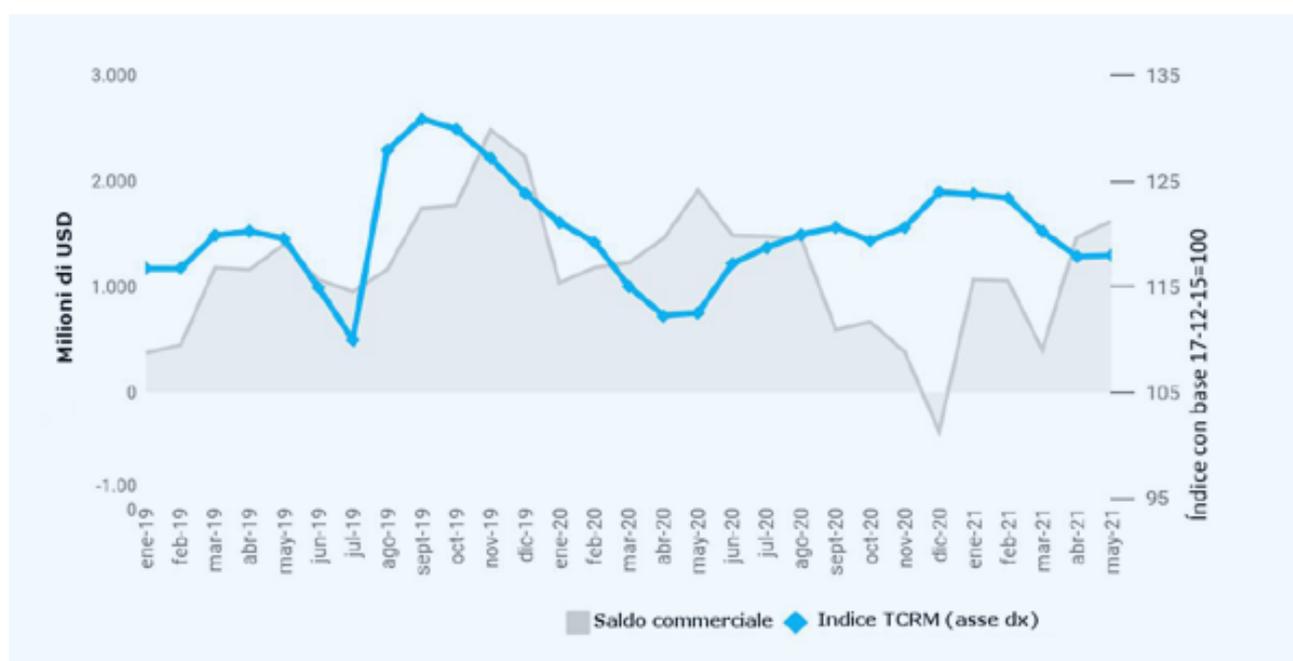


Fonte: Ministero dell'Economia su base INDEC, BCR, BCC, DANE, INEGI, BCP, BCRPD

I dati disponibili sull'attività economica a maggio 2021 mostrano che, all'interno dell'economia, i risultati sono eterogenei. **Buone performance anno su anno si osservano nel settore dei servizi, dell'edilizia e in quello alberghiero e della ristorazione, che hanno recuperato a seguito di una mancata crescita che si registra sin dal febbraio del 2020.** Inoltre, a maggio 2021, sono cresciuti 15 dei 16 settori industriali presi in esame, con incrementi a doppia cifra anno su anno in 13 di essi. **L'industria automobilistica è il settore con la più alta crescita su base annua**, che ha gradualmente riavviato la produzione a maggio del 2020 dopo aver registrato una produzione pari a zero durante il mese di aprile del 2020. Inoltre, sia l'industria che l'edilizia hanno addirittura superato il livello registrato ad aprile 2019.

Nel commercio estero, la bilancia commerciale del mese di giugno 2021 ha registrato un superavit di circa un miliardo di dollari. Nell'anno accumulato, c'è un superavit di circa 6,7 miliardi di dollari. Il miglioramento dei prezzi relativi ha favorito il risultato commerciale. Le esportazioni dei primi 6 mesi dell'anno sono aumentate del 45,8% con rispetto allo stesso periodo del 2020 (6,9 miliardi di USD), mentre le importazioni interannuali del periodo sono cresciute del 79,1% (5,9 miliardi di dollari). Per quanto riguarda le importazioni sono rilevanti gli incrementi registrati per le parti e gli accessori (107,6% a/a), per i beni intermedi (78,0% a/a) e i combustibili (210,6% a/a).

Bilancia commerciale e Tasso di Cambio Reale Multilaterale (TCRM) In milioni di USD e nell'indice con base 17-12-12 = 100



Fonte: Ministero dell'Economia base INDEC e BCRA

Il tasso di cambio reale è attualmente in linea con la sua media storica (118,3 a maggio rispetto a una media storica di 117,3 tra gennaio-97 e maggio-21), coerente con un saldo attivo del conto corrente che consente il rafforzamento delle riserve internazionali.

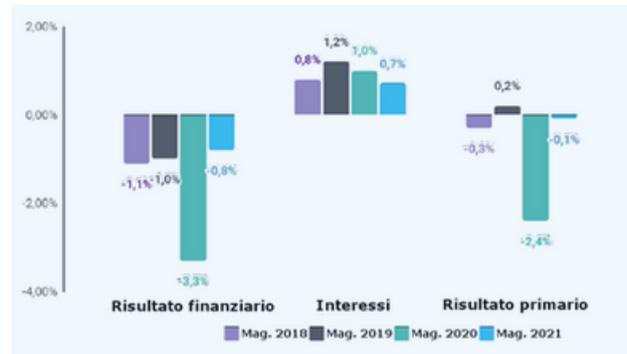
A questo proposito, la Banca Centrale ha accumulato acquisizioni nette per circa 730 milioni di dollari a giugno e ha accumulato 7 mesi consecutivi con saldi positivi nel suo intervento sui cambi. Pertanto, le riserve internazionali hanno chiuso il mese di giugno con uno stock di circa 42,4 miliardi di dollari.

FINANZA PUBBLICA

Nei primi 6 mesi dell'anno il deficit primario è stato di pari al -0,5% del PIL. Le spese primarie diminuiscono del 8,9% su base annua mentre gli ingressi tributari totali accumulano una crescita reale del 22,3% interannuale. Se si decurtano le spese straordinarie legate alla pandemia di COVID-19, la spesa primaria si è ampliata in linea con l'aumento dei prezzi del periodo.

La spesa in conto capitale continua a trainare l'aumento della spesa: la quota della spesa primaria è passata dal 3,5% al 6,2% e ha accumulato una crescita interannuale reale del 61,8%. Gli interessi netti si sono attestati al +0,7% del PIL) e hanno avuto un calo reale interannuale del 29,0%, per effetto del differimento del pagamento degli interessi dato il ripristino della sostenibilità del debito pubblico. **Il deficit finanziario del primo semestre 2021 è stato quindi del -1,3% del Pil, il più basso in percentuale degli ultimi cinque anni.**

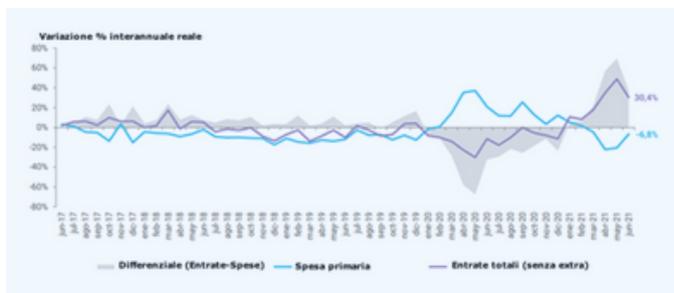
**Reddito finanziario, primario e da interessi
A maggio di ogni anno, in % del PIL. Cash basis**



Fonte: Ministero dell'Economia

Le risorse tributarie totali sono aumentate del 26,6% reale su base annua a giugno e hanno rallentato la loro crescita di 19 punti percentuali rispetto al mese di maggio. **Se si scontano le entrate straordinarie dello scorso anno, le risorse nette totali sono aumentate del 30,4% reale su base annua a giugno.** L'aumento è dovuto all'andamento delle entrate fiscali (+14,3% interannuale reale) trainate dalle imposte sul commercio estero (+56,2% interannuale) legate al miglioramento dell'attività economica del 2021. Le spese primarie sono invece diminuite del 6,8% reale interannuale, spiegate dall'impatto che le spese COVID-19 hanno avuto sulla base di giugno 2020, parzialmente compensate dall'accelerazione della crescita dei sussidi economici (+44,1% interannuale reale) e delle spese in conto capitale (+ 106,7% reale interannuale).

**Entrate totali nette da componenti straordinarie e spese primarie
Variazione%; Interannuale reale; cash basis**

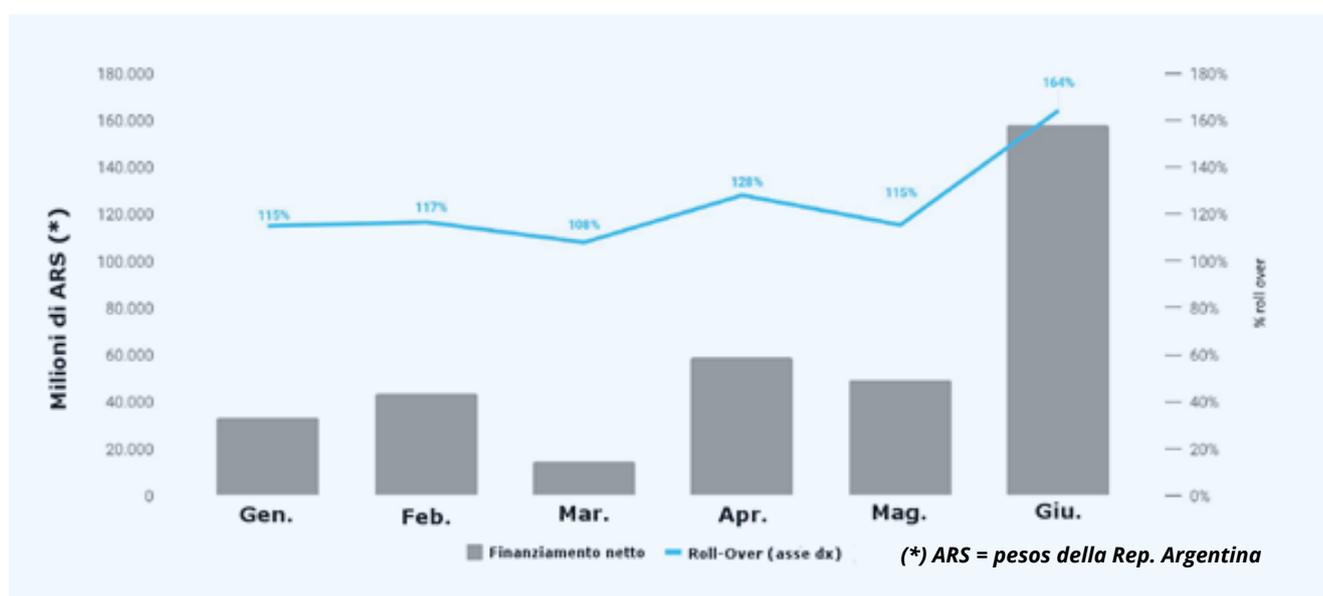


Fonte: Ministero dell'Economia

FINANZIAMENTI, DEBITO PUBBLICO E MERCATI FINANZIARI

La politica di finanziamento è focalizzata sull'approfondimento dello sviluppo del mercato del debito locale, che ha permesso di mantenere un finanziamento netto positivo dal secondo trimestre del 2020. Durante i primi sei mesi del 2021, il finanziamento netto ha permesso un rapporto di rifinanziamento delle scadenze del periodo del 125%. In questo modo, nel primo semestre 2021, è stato ottenuto il 92% dei finanziamenti netti ottenuti in tutto il 2020.

Evoluzione del finanziamento netto e del roll over ratio per il 2021



Fonte: Ministero dell'Economia

Con l'impegno a privilegiare il finanziamento in valuta locale, il Tesoro concede agli investitori un'ampia gamma di strumenti nelle sue offerte. In particolare, nell'offerta pubblica del 19 maggio sono state poste in offerta 11 tipologie di strumenti di debito, la più grande dall'inizio dell'attuale amministrazione. **Allo stesso modo, alla fine di giugno si è raggiunto un rapporto di rifinanziamento del 164%, che mostra il supporto del mercato locale nelle aste del Tesoro.**

Per garantire la sostenibilità del debito pubblico in valuta locale, la strategia di finanziamento promuove l'allungamento delle scadenze degli strumenti.

Di conseguenza, il confronto inter-annuale per il periodo gennaio-giugno mostra che i termini dei buoni emessi sono più che raddoppiati da 3,3 a 6,9 mesi la durata media, mentre nelle obbligazioni il rialzo è stato del 37% passando da 15,4 a 21,1 mesi.