

L'impatto della crisi finanziaria internazionale in Argentina

A cura del CeSPI (Centro Studi di Politica Internazionale)

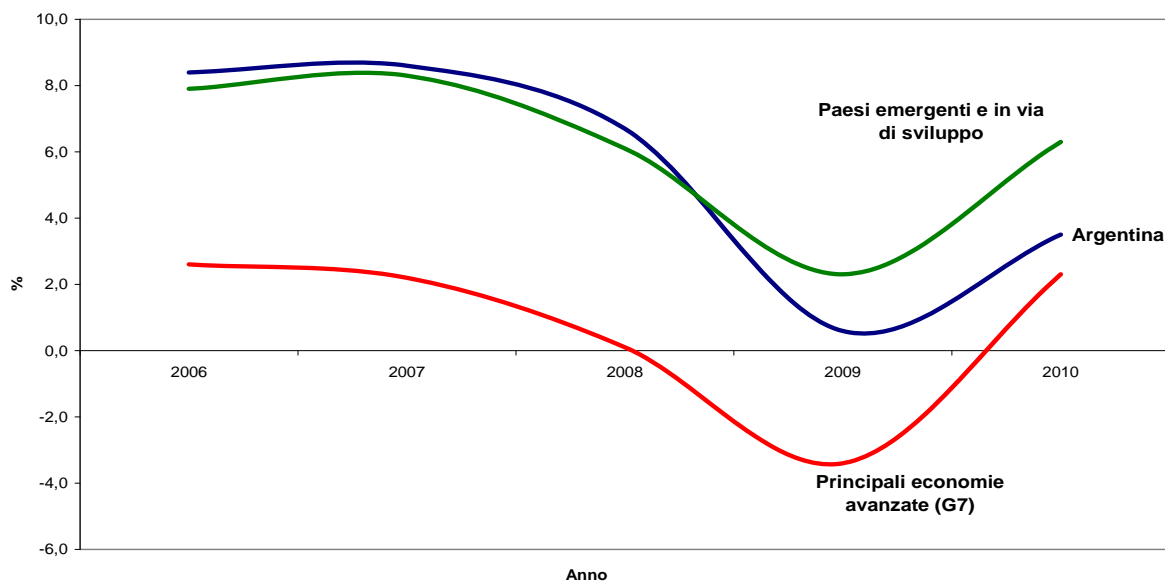
n. 16 - Ottobre 2010

ABSTRACT - La crisi economica del 2008 ha colto l'Argentina in una fase positiva, dopo la precedente gravissima crisi (default sul debito estero), e ha colpito particolarmente le esportazioni. Il governo ha reagito soprattutto attraverso l'aumento della spesa pubblica per sostenere la domanda e misure ad hoc (sussidi e controlli sui prezzi e le importazioni). Per la ripresa del paese saranno importanti sia il miglioramento del quadro internazionale sia un ritorno degli investimenti stranieri.

1. L'Argentina prima della crisi

Dopo la grave crisi finanziaria e valutaria vissuta nel periodo 1999-2002, che costrinse il governo a dichiarare il *default* sul debito estero sovrano, l'economia argentina ha registrato una vigorosa ripresa che è durata fino alla crisi finanziaria internazionale esplosa nel terzo trimestre del 2008. Nel periodo 2003-2008, infatti, il paese ha registrato tassi di crescita del Pil superiori alla media sia latinoamericana, sia dei paesi emergenti e in via di sviluppo (grafico 1).

Grafico 1- Argentina: tasso variazione Pil

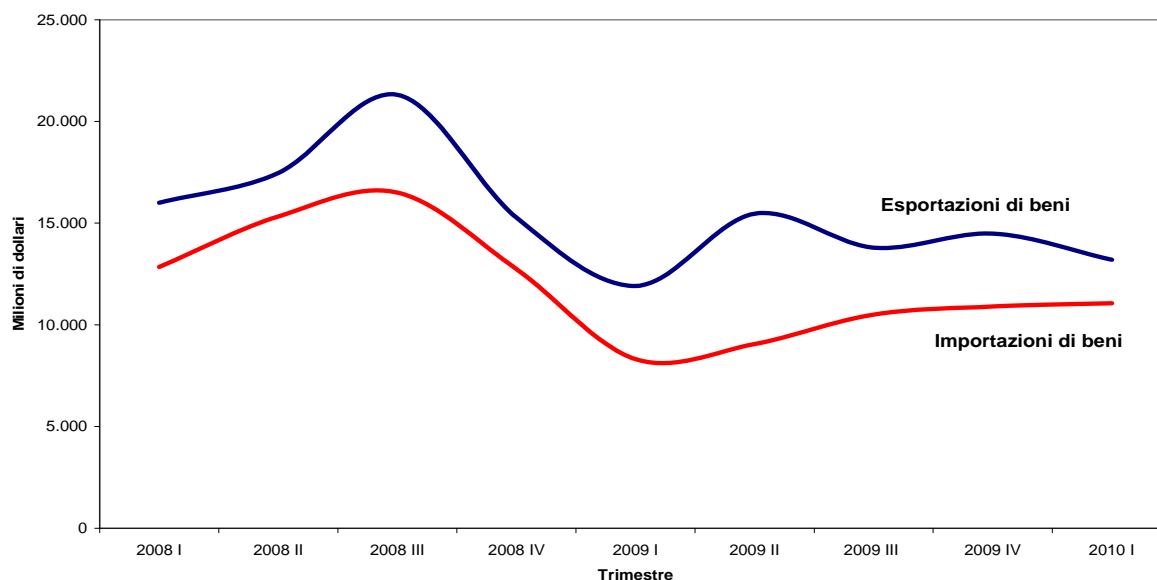


Fonte: World Economic Outlook, Fondo Monetario Internazionale. Elaborazione CeSPI.

Il principale motore della crescita sono state le esportazioni, soprattutto quelle di prodotti primari che hanno rappresentato in media il 70% del totale dell'*export* argentino nel periodo 2003-2008. In particolare la soia e i suoi derivati, il grano e il petrolio - *commodities* al vertice delle esportazioni argentine - hanno registrato aumenti di prezzi superiori al 30% soltanto tra la metà del 2007 e la metà del 2008. L'aumento dei prezzi e dei volumi esportati si è tradotto in un aumento del valore totale dell'*export* del 37% nei primi 10 mesi del 2008 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Anche le importazioni hanno mostrato un andamento espansivo, come mostra il grafico 2, dovuto all'incremento sia delle quantità che dei prezzi dei prodotti importati.

Per cercare di ridurre l'effetto inflazionistico dell'aumento delle riserve di valuta estera e usufruire almeno in parte degli eccezionali profitti generati dal boom delle esportazioni, il governo ha cercato di applicare una scala mobile di dazi sulle esportazioni. La manovra ha però suscitato una forte reazione di settori sia agricoli che urbani e ha avuto ripercussioni sui mercati finanziari e dei cambi. Alla fine, il provvedimento è stato bloccato dal Parlamento argentino.

Grafico 2- Argentina: evoluzione della bilancia commerciale



Fonte: Cepal (2010). Elaborazione CeSPI.

2. L'impatto della crisi e le misure del governo argentino

L'impatto della crisi finanziaria internazionale si è fatto sentire in Argentina attraverso il calo dei prezzi delle esportazioni¹. La borsa valori di Buenos Aires ha subito un forte movimento al ribasso e il *peso* si è svalutato di circa il 10% rispetto al dollaro, il che si è tradotto in un deprezzamento significativo rispetto alle valute dei principali *partner* commerciali dell'Argentina, come il Brasile e l'Unione Europea, che nel frattempo si sono apprezzate sul dollaro.

L'attività economica ha registrato, a partire dall'ultimo trimestre del 2008, un marcato rallentamento che si è invertito soltanto nell'ultimo trimestre del 2009. Il risultato globale del 2009 è stato comun-

¹ I prezzi della soia, del grano e del petrolio, assieme ai loro principali derivati, sono stati in media inferiori circa il 35% nel 2009 riguardo ai livelli del 2008.

que positivo, con una crescita dello 0,6%: un dato significativo soprattutto se si considera che le principali economie avanzate hanno subito una contrazione del 3,1%, e che il Brasile - principale *partner* commerciale dell'Argentina - nello stesso periodo ha registrato un tasso di crescita negativo.

L'Argentina ha subito una caduta del volume delle esportazioni di beni primari del 32%, mentre le esportazioni di prodotti manifatturieri hanno mostrato un andamento più stabile. Il governo ha adottato vari provvedimenti per contenere le importazioni, riuscendo così a mantenere un elevato avanzo della bilancia commerciale.

Il settore dell'agricoltura ha registrato una contrazione del 16% nel ciclo 2008-2009, dovuta sia al calo delle esportazioni che a una prolungata siccità. La diminuzione dell'attività industriale è stata determinata dal rallentamento dei settori di beni capitali e di beni di consumo durevoli. L'industria automobilistica ha subito un calo del 20% nei primi 10 mesi dell'anno, mantenendosi a livelli comunque elevati, mentre l'indebolimento dell'agricoltura ha causato una riduzione della domanda di macchinari agricoli. In controtendenza, il settore dei servizi è cresciuto del 4% nel primo semestre del 2009.

L'aumento della spesa pubblica è stato il principale strumento di supporto della domanda. Il governo argentino ha anche raccolto i frutti della riforma del sistema previdenziale realizzata nel 2008, che ha eliminato i sistemi di capitalizzazione individuali e unificato i contributi sotto un sistema pubblico a ripartizione. Per effetto della riforma, le entrate relative ai contributi sociali sono aumentate del 40% nel 2009. Il governo argentino ha beneficiato anche di una linea di 10 miliardi di dollari di diritti speciali di prelievo messa a disposizione dal Fondo Monetario Internazionale, grazie alla fiducia guadagnata dal paese nel 2005, avendo saldato in anticipo il debito contratto con il Fondo.

L'aumento delle entrate correnti - del 19% nel 2009 - è stato inferiore alla crescita della spesa primaria (al netto del pagamento degli interessi), che è aumentata del 30,7% nell'anno. L'incremento della spesa è stato generalizzato; particolarmente ingenti gli investimenti pubblici e le spese per prestazioni di sicurezza sociale.

Un'altra voce significativa di spesa riguarda i trasferimenti e sussidi al settore privato. In particolare sono stati varati programmi di assistenza alle imprese, sotto forma di riduzioni delle imposte sul costo del lavoro e di moratorie sui versamenti previdenziali e tributari, a condizione che fossero salvaguardati i posti di lavoro. Alla fine dell'anno è stata approvata la *Asignación Universal por Hijo*, un sussidio per disoccupati e lavoratori informali legato al numero di figli. In linea con la politica economica precedente alla crisi, il governo ha fatto abbondante ricorso a controlli dei prezzi e a sussidi per contenere l'inflazione, soprattutto nei settori dei trasporti, dell'alimentazione e dell'energia.

Il fatto che l'espansione della spesa pubblica sia stata superiore a quella delle entrate si è tradotto in una riduzione dell'avanzo primario (al netto degli interessi sul debito pubblico) del settore pubblico dal 3,1% all'1,5% del Pil nel 2009; e per la prima volta dal 2002 si è registrato un *deficit* globale (inclusi gli interessi) dei conti pubblici equivalente allo 0,6% del Pil.

La politica monetaria è stata orientata a contrastare l'impatto della crisi mondiale sull'attività economica. Il governo argentino ha praticato una politica attiva di interventi sul mercato finanziario e quello dei cambi con l'obiettivo di ridurre i tassi di interesse, garantire l'offerta di credito e neutralizzare l'eccessiva fluttuazione del tasso di cambio, nonché rafforzare la solidità e liquidità del sistema bancario.

Nonostante le incertezze relative sia allo scenario internazionale che alle difficoltà del governo argentino a finanziare il *deficit* pubblico abbiano generato alcuni movimenti di uscita di capitali - solo nel corso del primo trimestre del 2010 il deflusso netto di capitali del settore privato non finanziario ha raggiunto i 3,8 miliardi di dollari - nel complesso il sistema bancario e valutario non hanno fatto registrare gravi perturbazioni. La regolazione dei mercati da parte della banca centrale argentina è stata agevolata dalle ingenti riserve in valuta estera che il Paese ha accumulato sia nel periodo precedente che durante la stessa crisi, grazie al persistere dell'avanzo della bilancia commerciale.

Il governo di Christina Kirchner ha fatto abbondante ricorso ad accordi settoriali e controlli diretti per ammortizzare l'impatto della crisi sul reddito, sull'inflazione e sulla bilancia commerciale. In particolare, l'intenso ricorso a licenze di importazione ha suscitato proteste da parte dei principali *partner* commerciali dell'Argentina, che secondo un rapporto del *Forum Economico Mondiale* è tra i Paesi che oppone più barriere al commercio internazionale.

3. Prospettive per la ripresa

Nell'ultimo trimestre del 2009 l'economia argentina ha registrato i primi segnali della ripresa, che si è concretizzata nel primo trimestre del 2010 con un tasso di crescita del 6,8%. Per il 2010 il FMI prevede per l'Argentina un tasso di crescita del Pil del 3,5%.

Nella ripresa economica argentina un fattore cruciale è stato il miglioramento dello scenario economico internazionale nel primo semestre del 2010, e soprattutto la vigorosa crescita del Brasile, principale partner commerciale nonché co-fondatore del *Mercosur*, e della Cina, secondo mercato commerciale di sbocco per l'Argentina. Nel primo trimestre del 2010 le esportazioni argentine hanno registrato una crescita del 10%, dovuta all'aumento dei prezzi dei beni primari e soprattutto a un forte incremento delle esportazioni di beni industriali. È interessante notare che anche durante la crisi le esportazioni argentine verso l'area latinoamericana hanno registrato un calo inferiore alla media, attenuando così l'impatto della crisi stessa sul Paese.

Con il miglioramento delle condizioni generali e il rafforzamento della domanda internazionale, per il 2010 si prevede un aumento significativo della produzione di cereali, con l'eccezione del grano: il raccolto di mais dovrebbe superare del 50% quello del 2009, mentre la produzione di soia dovrebbe raggiungere i suoi massimi storici, con 52 milioni di tonnellate. D'altra parte, però, la prolungata siccità, associata ai controlli di prezzi e alle restrizioni alle esportazioni di carne, ha determinato una riduzione del numero di capi di bestiame del 15% circa negli ultimi due anni.

Il settore industriale ha registrato un incremento del 10% nel primo trimestre del 2010 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, trainato dal settore metalmeccanico in generale e in particolare dall'industria automobilistica, che ha registrato una crescita della domanda sia interna che esterna, fortemente influenzata dalla dinamica del mercato brasiliano.

Per quanto riguarda le prospettive di consolidamento della ripresa argentina, un elemento positivo è stato la conclusione, nel primo semestre del 2010, della seconda operazione di ristrutturazione del debito sul quale il governo argentino ha dichiarato *default* nel 2002. Nel 2005 era stato concluso un primo negoziato relativo a circa l'80% del debito (per circa 80 miliardi di dollari): i detentori dei cosiddetti *tango bonds* hanno ricevuto circa il 33% del valore nominale dei loro titoli. Nel primo semestre del 2010 il governo argentino ha avanzato una nuova proposta per parte del debito rimanente, altri 18,5 miliardi di dollari in mano agli investitori che avevano rifiutato l'accordo del 2005, di cui circa il 25% italiani. Nonostante le condizioni di offerta fossero simili a quelle del 2005, la ristrutturazione conclusa nel giugno 2010, in uno scenario internazionale reso profondamente instabile dai timori di insolvenza della Grecia, può essere considerata un successo, avendo registrato un tasso di adesione corrispondente al 70% del debito rimanente.

Oggi l'obiettivo principale del governo argentino è quello di tornare ad accedere ai mercati finanziari internazionali, dai quali il Paese è escluso dal 2002. Il restringimento delle opzioni di finanziamento esterno ha obbligato l'Argentina a ricorrere ai crediti delle banche interne e ai profitti delle imprese statali per coprire il *deficit* fiscale, in parte mascherato ricorrendo a manovre *una tantum*.

Le prospettive di attirare i finanziamenti internazionali sono sicuramente migliorate con la recente ristrutturazione del debito. Tuttavia, una soluzione positiva di questo problema è una condizione necessaria ma non sufficiente, nelle condizioni odierne del Paese, a garantire la loro ripresa. Molti analisti ritengono infatti che i rischi dell'investimento in Argentina restino tuttora elevati, alla luce di una serie di fattori: la recente storia di inadempienza del Paese, le perdite inflitte agli investitori con la ristrutturazione, l'imprevedibilità della politica economica argentina e l'ampio ricorso ai controlli

sui prezzi e le importazioni. Infatti, nel corso del 2009 l'Argentina ha ricevuto soltanto 4,8 miliardi di dollari di investimenti esteri, contro i 25,9 miliardi del Brasile e i 12,7 miliardi del Cile.

Bibliografia

Cepal (2008) *Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean 2008*, Santiago, Cile, dicembre.

Cepal (2009) *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2009*, Santiago, Cile, dicembre.

Cepal (2010) *Estudio Económico de América Latina e Caribe 2009-2010*, Santiago, Cile, luglio.

La Nación (2010) "La Argentina, entre los países con más trabas al comercio internacional", Argentina, 26 maggio. http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1268778. Consultato il 5 ottobre 2010.

Mercopress (2010) "Argentine government expects quick return to international bond markets", <http://en.mercopress.com/2010/03/19/argentine-government-expects-quick-return-to-international-bond-markets>, consultato il 27/09

Coordinamento redazionale a cura del:

Senato della Repubblica
SERVIZIO STUDI
Te. 06.67062629 - e-mail: studi1@senato.it
SERVIZIO AFFARI INTERNAZIONALI
Tel. 06.67062989 - e-mail: segreteriaAAII@senato.it