

Аргентина

ВВП	USD 658.0 млрд.
Население	44.3 млн.
Госдолг	USD 353.4 млрд.
Золотовалютные резервы	USD 57.0 млрд.
Moody's / S&P / Fitch	B2 / B+ / B
CDS 5yr USD	358
10yr Bond USD yield. %	7.45%
Режим валютного курса	Плавающий
Специализация в мировой торговле	Экспорт: продукция сельского хозяйства соевая мука, соевые бобы, кукуруза Импорт: топливо, машины, оборудование

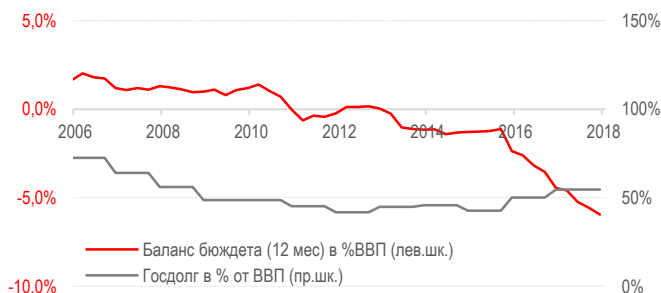
Кредитный комментарий

Страна во 2п. XX века прошла через 4 дефолта и реструктуризации. Последние события: дефолт в 2001 г., технический дефолт в 2014 г. Избрание нового президента в 2015 году и последовавшие реформы дали инвесторам повод для оптимизма. Стране удалось вернуться на долговой рынок, заняв, по разным оценкам до USD 100 млрд., и даже разместить 100-летние облигации. Но главного правительству сделать не удалось, эрозия кредитных метрик продолжилась.

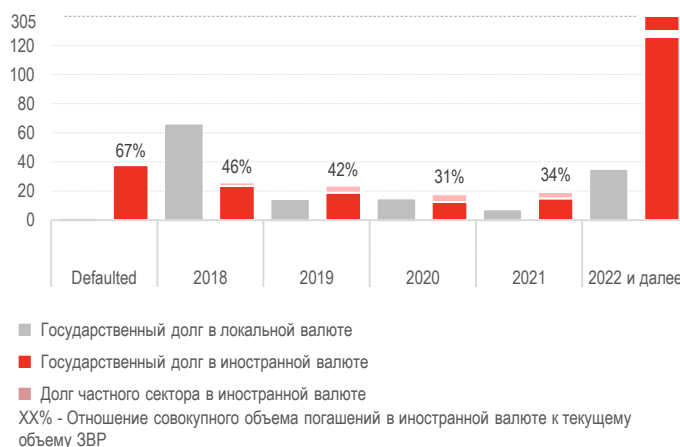
Прогноз негативный:

- Размер ЗВР низкий по отношению к валютному долгу (см.2).
- Ухудшение отношения инвесторов к госдолгу Аргентины вызовет серьезные проблемы с его обслуживанием. Не зря правительство пришлось обратиться в МВФ.
- Сохраняется большой дефицит бюджета (см. 1). По прогнозам он составит 5.4% в этом году (см. 3). Долг растет.
- Высокая инфляция (см. 3) укрепляет реальный курс, снижая счет текущих операций (см. 4). Реальный курс возвращается в норму через скачкообразные ослабления валюты.
- Недавний скачок курса на вынудил ЦБ Аргентины повысить ключевую ставку до 40%. Это скажется и на инвестициях, и ВВП, ухудшив кредитные метрики страны.
- Снижение уровня поддержки президента не позволяет ему проводить непопулярные меры, в том числе для контроля дефицита и инфляции.

1. Баланс бюджета (% ВВП). Госдолг/ВВП



2. График платежей по долгу, млрд USD



3. Основные показатели

	2015	2016	2017	2018*
Рост ВВП (реальный)	2.7%	-1.8%	2.9%	3.3%
Рост ВВП (USD)	14.3%	-13.9%	14.9%	
Безработица	6.9%	7.3%	8.4%	8.0%
Баланс бюджета. % ВВП	-2.4%	-4.5%	-6.0%	-5.4%
Госдолг / ВВП	50.1%	54.5%	53.7%	
ЗВР / Внешний долг	15.3%	21.4%	23.6%	24.2%
Инфляция	26.7%	39.0%	25.3%	22.3%
Волатильность курса	36.9%	13.7%	9.9%	12.4%
Счет текущих операций. % ВВП	-3.0%	-2.7%	-5.0%	-5.2%
Чистая инвестиционная позиция. % ВВП	8.6%	8.8%	3.3%	

Источник данных: Bloomberg, IMF, расчеты УК Альфа-Капитал

* Консенсус-прогнозы Bloomberg или оценки на основе последних имеющихся данных

4. Счет текущих операций. Чистая инвестиционная позиция

