


# 阿根廷

*The Republic of Argentina*

法律声明：未经中国出口信用保险公司（下称“中国信保”）同意或授权，您不得以任何方式向第三方透露本材料中的任何内容。若您使用该等内容做出任何行为或商业判断产生的权利、义务、责任和任何风险均由您自行承担，中国信保不对因您使用该等内容导致的任何损失或损害承担责任。

# 阿根廷共和国

*The Republic of Argentina*

## 国家基本信息

| 人口结构 | | | |
|---|---|---|---|
| 人口 | 4384.7 万人 | 0～14 岁人口占比（%） | 25.1 |
| 15～64 岁人口占比（%） | 63.9 | 65 岁以上人口占比（%） | 11.1 |
| **行政区划** | | | |
| 领土面积 | 278 万平方公里 | 行政区划 | 共 23 个省 |
| 主要城市 | 布宜诺斯艾利斯 | 官方语言 | 西班牙语 |
| **自然资源** | | | |
| 水力、沿海渔业资源丰富，矿产勘探开发水平较低。已探明石油储量 28.8 亿桶、天然气 7635 亿立方米、煤炭 8.3 亿吨、铁约 3 亿吨、铀约 7080 吨。 | | | |
| **政局情况** | | | |
| 主要民族 | 白人和印欧混血人 | 主要政党 | “我们变革”联盟、正义党、公民联盟 |
| 主要宗教 | 天主教、新教 | 现行宪法 | 1994.08 生效 |
| 国家元首及任期 | 马克里<br>（2015.12—2019.12） | 政府首脑及任期 | 马克里<br>（2015.12—2019.12） |
| **社会发展** | | | |
| 医疗投入占比（%） | 4.8 | 用电覆盖率（%） | 100.0 |
| 教育投入占比（%） | 5.3 | 基尼系数（%） | 42.7 |

## 2017 年主要宏观数据

| 宏观经济 | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 指标 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 趋势 |
| 人均 GDP（美元） | 13182. 2 | 14598. 4 | 12431. 0 | 14961. 1 | 15179. 2 | |
| 名义 GDP（亿美元） | 5665. 9 | 6338. 3 | 5450. 7 | 6623. 0 | 6783. 0 | |
| 实际 GDP 增速（%） | -2. 5 | 2. 6 | -2. 2 | 2. 8 | 3. 1 | |
| 通货膨胀率（%） | 38. 1 | 26. 5 | 41. 4 | 26. 5 | 23. 0 | |
| 财政收支 | | | | | | |
| 财政收入（占 GDP 的比重，%） | 22. 4 | 22. 6 | 20. 3 | 18. 2 | 19. 4 | |
| 财政支出（占 GDP 的比重，%） | 25. 0 | 27. 4 | 26. 2 | 23. 9 | 25. 0 | |
| 财政余额（占 GDP 的比重，%） | -2. 7 | -4. 8 | -5. 9 | -5. 7 | -5. 6 | |
| 公共债务（亿美元） | 2337 | 3415 | 2968 | 3689 | 3832 | |
| 公共债务（占 GDP 比重，%） | 41. 2 | 53. 9 | 54. 4 | 55. 7 | 56. 5 | |
| 国际收支 | | | | | | |
| 商品出口（亿美元） | 684. 4 | 568. 1 | 579. 3 | 585. 1 | 611. 9 | |
| 商品进口（亿美元） | -629. 0 | -575. 9 | -535. 0 | -639. 2 | -711. 4 | |
| 经常账户余额（亿美元） | -91. 8 | -176. 2 | -146. 9 | -294. 9 | -326. 8 | |
| 经常账户余额（占 GDP 的比重，%） | -1. 6 | -2. 8 | -2. 7 | -4. 5 | -4. 8 | |
| 国际储备（亿美元） | 314. 0 | 255. 2 | 384. 3 | 553. 3 | 560. 7 | |
| 进口用汇（月） | 4. 7 | 4. 0 | 6. 2 | 7. 6 | 8. 1 | |
| 外债情况 | | | | | | |
| 外债总额（亿美元） | 1454. 7 | 1734. 6 | 1904. 9 | 2153. 3 | 2310. 8 | |
| 偿债率（%） | 19. 6 | 24. 5 | 34. 6 | 20. 0 | 23. 2 | |
| 负债率（%） | 25. 7 | 27. 4 | 34. 9 | 32. 5 | 34. 1 | |
| 债务率（%） | 171. 3 | 238. 0 | 256. 8 | 280. 3 | 284. 8 | |
| 汇率波动 | | | | | | |
| 年均汇率（本币/美元） | 8. 1 | 9. 2 | 14. 8 | 16. 6 | 30. 1 | |
| 年末汇率（本币/美元） | 8. 5 | 13. 1 | 15. 9 | 18. 6 | 44. 3 | |
| 实际有效汇率 | 68. 8 | 86. 1 | 75. 4 | 81. 3 | 58. 6 | |
| 双边经贸 | | | | | | |
| 双边贸易总额（亿美元） | 129. 3 | 145. 3 | 123. 2 | 138. 1 | — | |
| 中国出口（亿美元） | 76. 8 | 88. 1 | 72. 0 | 90. 7 | — | |
| 中国进口（亿美元） | 52. 5 | 57. 2 | 51. 2 | 47. 4 | — | |
| 中国 ODI 流量（亿美元） | 2. 7 | 2. 1 | 1. 8 | — | — | |
| 中国 ODI 存量（亿美元） | 17. 9 | 19. 5 | 19. 4 | — | — | |

在2017年10月的议会中期选举中，马克里总统所在的“我们变革”联盟在参众两院的席位显著提升，表明其近两年的结构性改革获得了更多的支持和认同，马克里政府的稳定性进一步增强。阿根廷经济在放松管制、降低利率等政策刺激的作用下摆脱衰退，实现企稳复苏。但是，为应对2018年以来比索的快速贬值，阿根廷央行采取提高基准利率、动用国际储备等措施进行干预。虽然暂时稳定了比索汇率，但是比索汇率高估的问题依然悬而未决。马克里政府下一阶段降低通货膨胀和控制财政赤字的努力可能受到美联储货币政策正常化进程和国际石油价格上涨等不利国际环境的影响。未来改革政策效果如何也会成为影响马克里总统能否在2019年连任的关键因素。

## 一、政治风险

马克里总统执政两年多来，既重视经济领域的自由化改革，又没有忽视政治领域的社会公平。虽然马克里领导的中右翼政党联盟代表着中上阶层的利益，并试图用精英主义治理国家，但出于务实的考虑和争取选票的目的，并不会完全无视中下层民众的利益和诉求。2017年10月中期选举胜利后，马克里政府计划继续实施包括推动公平、创造就业、减少非正规就业等社会目标在内的结构性改革。

### （一）政治稳定性

**马克里政府的稳定性进一步增强。**根据阿根廷宪法规定，议会是国家最高权力机构，拥有联邦立法权。参议员每两年改选三分之一，众议员每两年改选二分之一。2017年10月阿根廷举行议会中期选举，以现任总统马克里为首的“我们改变”联盟赢得了众议院全部257席中的109席，较选前增加19席；在参议院席位数也增加了8席，达到26席，超过正义党成为议会第一大党，保证了马克里政府在剩余的任期内继续实施其改革计划。作为中右翼政治力量的主要代表，“我们变革”联盟在短短两年时间里迅速崛起并巩固了席位优势。这其中既有马克里政府改革措施有力带动经济增长的因素，也有左翼党派内部分裂，分散选票的原因。马克里政府虽然在政策上无法像前任政府那样为中产阶级和劳工阶层提供巨额补贴和高福利待遇，但通过减税、限价等政策在一定程度上保护了工薪阶层的购买力水平。政治领域的民众主义和经济领域的自由主义使得马克里政府获得了更多的支持和认同，稳定性进一步增强。

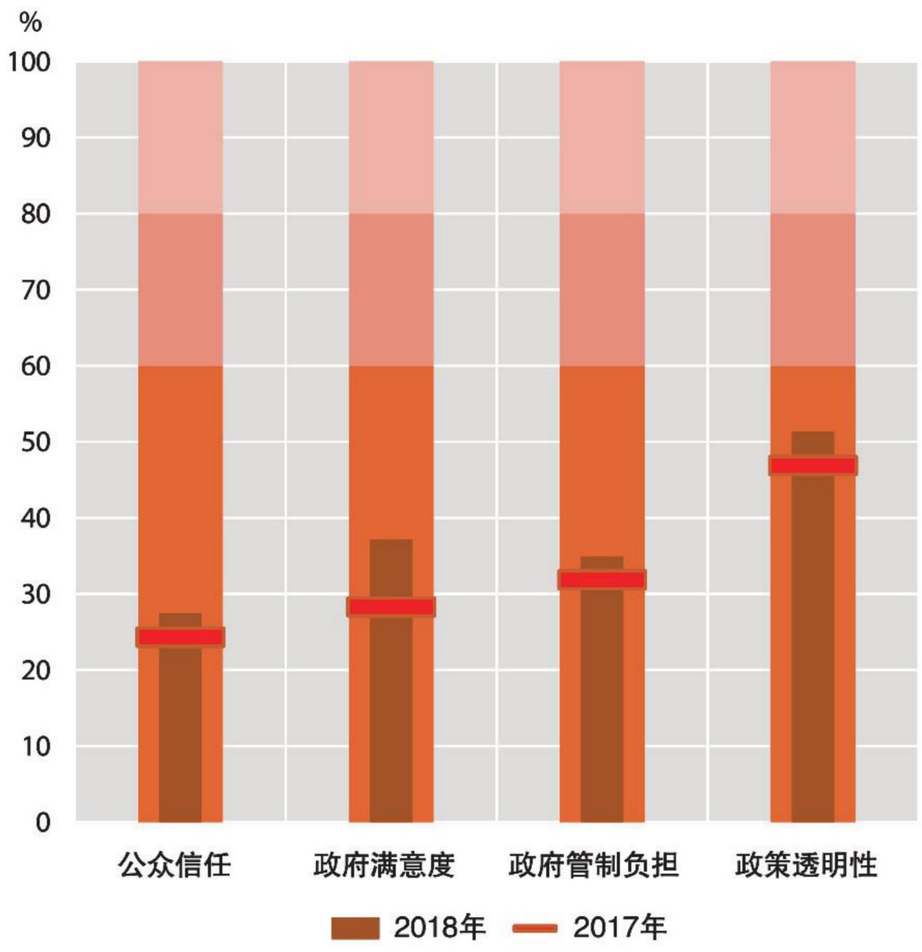
**马克里总统有望连任。**2015年马克里在阿根廷总统大选中获胜，不仅成为阿根廷恢复民主制度以来首位中右翼阵营的总统，也打破了长期以来两大传统政党轮流执政的政治格局。尽管马克里政府需要面对社会贫富差距拉大、民众福利水平下降等问题，但是两年多来，阿根廷逐步解除了贸易、价格和外汇限制，放松了多项经济管控措施，通货膨胀得到控制，经济持续向好的方向发展。此外，中期选举后马克里政府的执政环境得到改善，改革措施推进阻力减少。而且，马克里通过“反腐败”的旗号，利用民众对腐败行为的厌恶，对包括前总统克里斯蒂娜在内的一批前政府高级官员都进行了腐败调查，并先后逮捕了前计划部部长胡里奥·德维多和前副总统阿马多·布杜。随着腐败案件的不断发酵，左翼力量的政治声誉受到严重打击。在缺乏有力竞争对手的情况下，预计马克里有望在2019年10月举行的总统选举中赢得第二个四年任期。

### （二）政府干预

**推进诸多市场化改革措施。**马克里政府自执政以来相继推行了一系列重大经济改革措施，包括解除了贸易、价格和外汇等领域外的诸多管控措施，

逐步削减并计划最终取消多项补贴，并成立了由生产部和外交部共同领导的国家投资贸易促进局。整体来看，马克里政府以市场化为核心的结构性改革意在降低政府对微观领域的干预，释放阿根廷经济的增长潜力。

**征收风险不大。**根据阿根廷宪法和1993年颁布的1853号法令，阿根廷对外商投资实行国民待遇，除渔业、通信媒体、军事领域和军事要地外，都允许外商投资，甚至也可以进入一些敏感部门，如石油、交通、媒体等。马克里政府的改革措施中也包括降低企业面临的政府干预等方面的内容。2018年1月，马克里总统签署法令，通过170项措施简化手续降低生产成本，包括将非自动出口许可证变为自动许可，简化港口授权手续等。根据世界经济论坛（WEF）发布的《2017—2018年全球竞争力报告》中对政府政策执行情况的评估，阿根廷公众信任指数为1.92，排名118/144位，政府满意度指数为2.60，排名98/144位，政府管制负担指数为2.44，排名128/144位，政策透明性指数为3.59，排名102/144位，得分较2017年有所上升，说明国际机构认可马克里政府在降低政府干预方面的改革措施（见图1）。




数据来源：世界经济论坛（2017—2018年全球竞争力报告）。

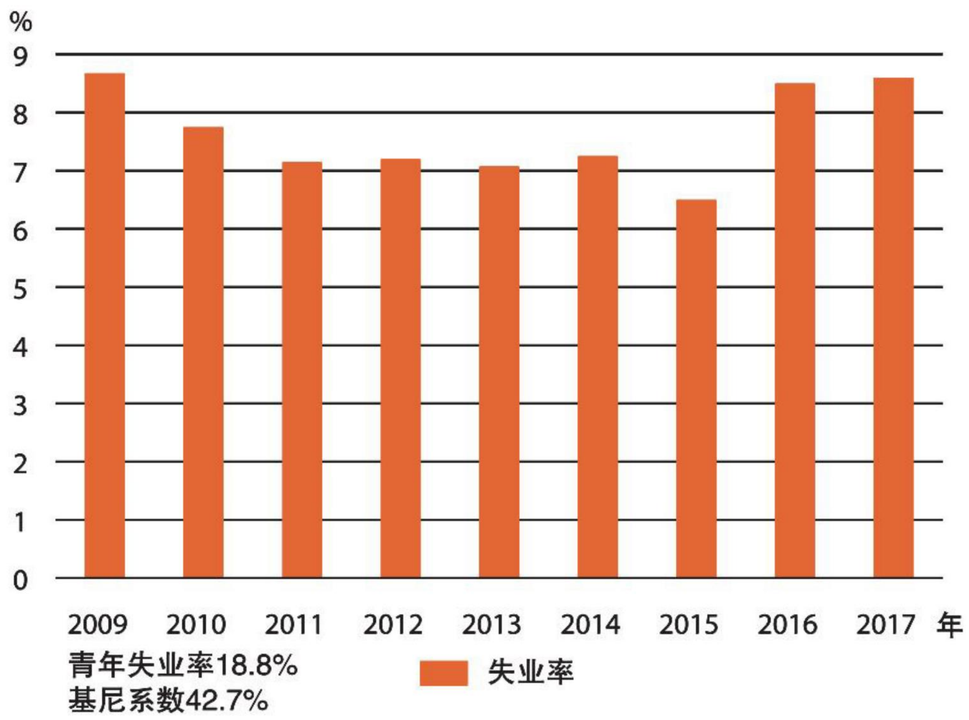
**图1　阿根廷政策效果得分**

**汇兑限制风险较低。**马克里政府执政之初即解除了外汇管制，允许汇率自由浮动，显著缩小了官方汇率和黑市汇率之间的差异。2016年8月，阿根廷又取消了当地公司和个人的购汇限制，购汇手续更加便捷。阿根廷海关规定，个人携带1万美元现金出入境需要申报。根据阿根廷法律规定，国内外投资者享有同等权利和义务。外国经济实体在开办企业、经营、支配企业利润等方面享有充分权利。由于马克里政府坚持市场化改革方向，阿根廷的汇兑限制风险仍会保持在较低水平。

### （三）社会稳定性

**收入分配恶化使得社会不稳定性增加。**近年来阿根廷社会贫富分化加剧，基尼系数上升至0.427。根据2018年3月阿根廷国家统计局公布的数据，阿根廷的贫困率从2016年下半年的30.3%下降到了2017年下半年的25.7%，下降了4.6个百分点。虽然马克里政府在降低贫困率方面取得了一定成绩，但是阿根廷的收入分配恶化问题仍然较为严重。阿根廷全国10%的最高收入者和全国10%的最低收入者，其平均工资相差达20倍，而且每10名工薪阶层中，就有7个人无法拿到不至于让一家人陷入贫困的薪水。同时，2011年以来，受经济不景气影响，阿根廷就业形势严峻，2017年的失业率达到8.6%，接近十年来的高位（见图2）。

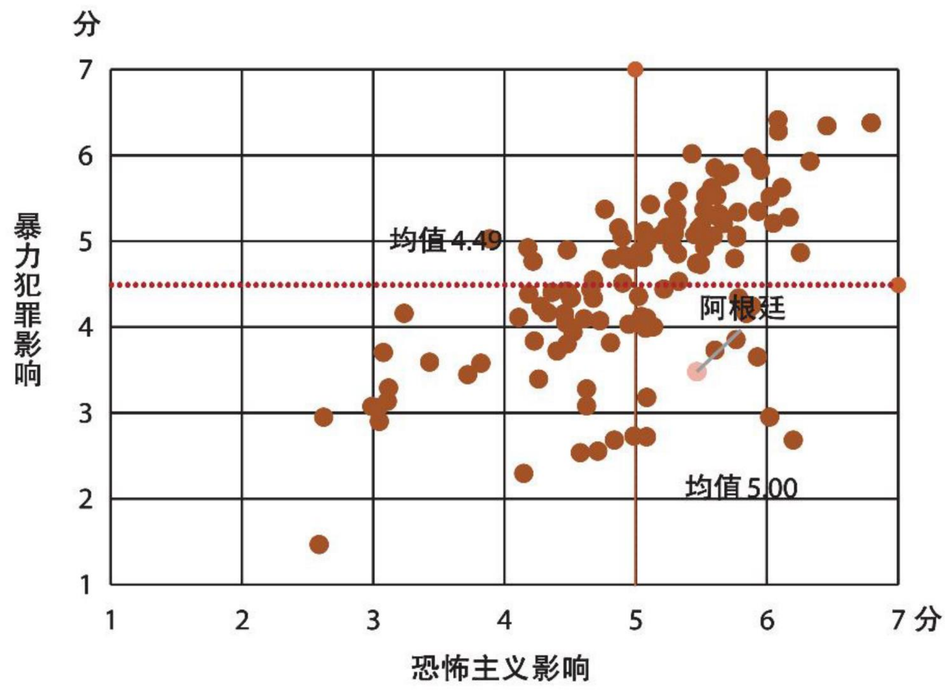
**恐怖主义威胁较轻，暴力犯罪呈上升趋势。**阿根廷民族、宗教关系相对简单，也很少受到恐怖主义威胁。近年来，阿根廷大中城市犯罪率呈明显上升趋势。盗窃、抢劫、敲诈、绑架等案件时有发生，特别是针对亚洲人的抢劫、偷盗比率非常高，而且每年末经常发生针对华人超市的哄抢事件。马克里总统上台后，要求加强执法力度，并要求联邦警察同地方警察协同合作，以降低犯罪率。2018




数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图2　阿根廷社会环境**

年5月，马克里总统特别强调，有必要让军队为社会安全提供后勤支持。这些都说明阿根廷暴力犯罪风险显著上升。根据世界经济论坛（WEF）发布的《2017—2018年全球竞争力报告》中对恐怖主义影响以及暴力犯罪影响进行的调查，阿根廷恐怖主义影响指标得分为5.5，排名第45/138位，高于世界平均水平，国家安全受恐怖主义威胁相对较小。暴力犯罪影响指标得分为3.5，排名第114/144位，低于世界平均水平，表明阿根廷社会治安状况相对较差（见图3）。

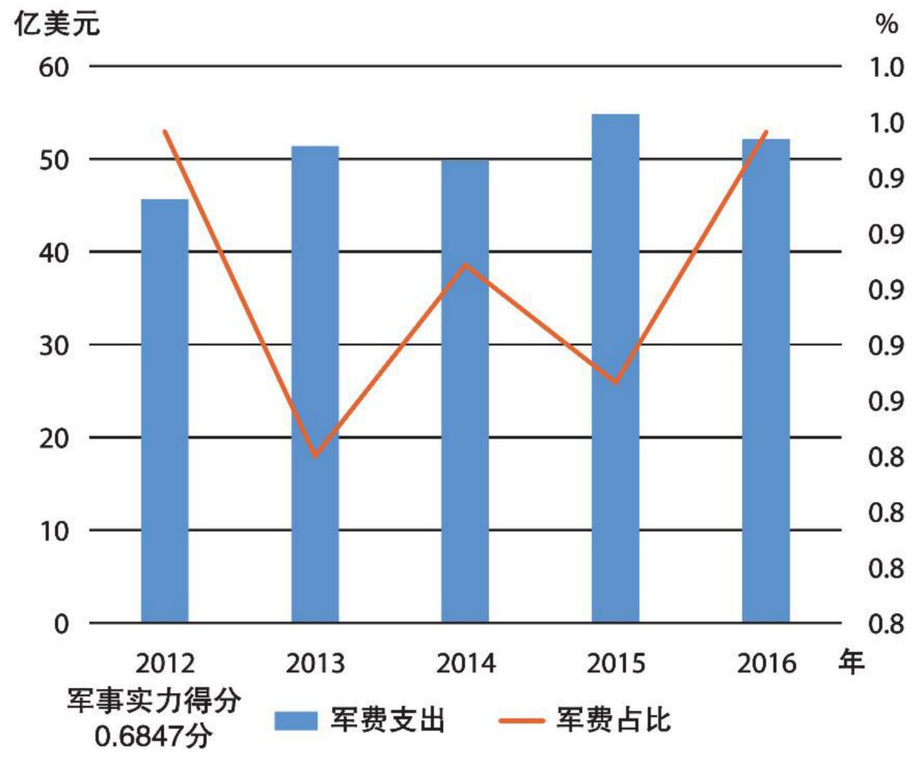



数据来源：世界经济论坛（2017—2018年全球竞争力报告）。

**图3　阿根廷恐怖主义和暴力犯罪情况**

### （四）国际环境

**积极改善阿美关系，强化军事合作。**马克里政府执政后积极改善前任政府与美国之间的紧张关系。2017年4月，马克里总统访美期间和特朗普总统进行了富有成效的高层外交活动。两国在普惠制待遇、柠檬出口、钢铝关税、猪肉进口、人员往来等多个议题上达成了协议，为两国经贸关系的发展注入了动力。此外，美国也多次表态支持马克里政府的结构性改革，并且强调“马克里总统在区域内发挥的领导作用”。虽然在生物柴油关税问题上仍有较大分歧，但是阿美关系改善的大方向不会动摇。同时，阿根廷积极强化与美国的军事合作。2017年阿根廷国防部和美国军方进行了“鸬鹚”联合军演，2018年5月再次和美国举行联合军演，以防止全球大规模杀伤性武器的贩运。从军费支出水平上看，阿根廷近年来军费支出占GDP之比保持稳定，2016年军费占GDP之比为1.0%，2017年军事实力得分为0.6847（得分越低排名越高），排名35/133位（见图4）。




数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图4　阿根廷军费支出和军事实力情况**

**积极推动与亚太地区合作。**马克里总统上台后，重视拓展与亚太国家关系，把发展同亚太国家

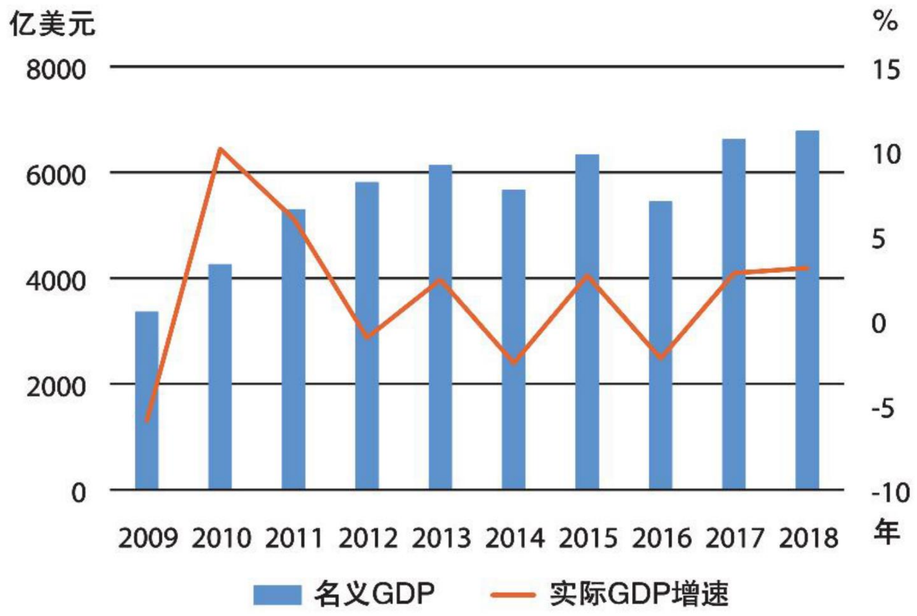
关系，特别是与中国关系，置于其外交关政策的重要位置，积极寻求扩大与该地区的政治和经贸联系。马克里总统于2017年5月来华出席“一带一路”国际合作高峰论坛并对中国进行国事访问。两国发布的联合公报中强调双方将在“一带一路”框架内加强发展战略对接，推进互联互通和联动发展，为实现世界经济稳定、持续、平衡和包容发展作出贡献。

## 二、经济风险

马克里政府刺激经济增长的多项政策起到了一定的效果，2017年阿根廷经济摆脱衰退，企稳复苏。但是阿根廷经济也面临着许多问题，包括降低通货膨胀的速度慢于预期，控制财政赤字的难度较大等，均影响经济增长和宏观经济政策稳定。再加上美联储货币政策正常化导致的比索贬值和利率提高以及国际石油价格上涨导致的输入性通货膨胀压力，阿根廷未来经济增长仍面临较大挑战。

### （一）宏观经济

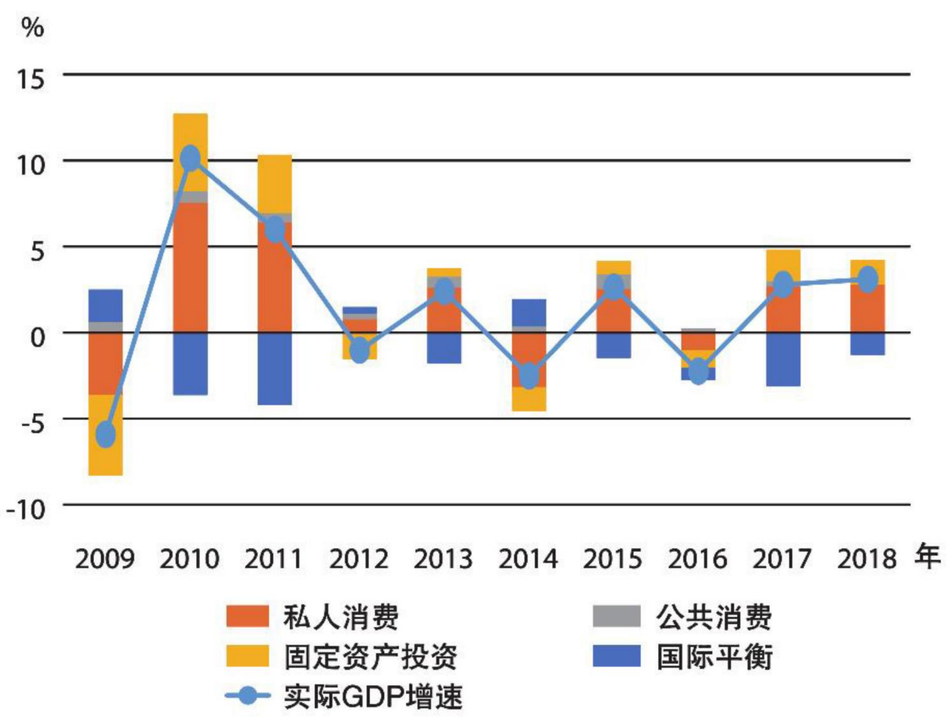
**经济呈现温和回升态势。**为了摆脱经济衰退困境，重新实现增长，马克里政府执政以来采取了一系列市场化改革政策，包括取消外汇管制、降低出口关税、调低企业所得税税率等。在政策刺激下，阿根廷企业活力不断增强，特别是私营企业成为经济增长的重要驱动力，消费、进口、投资不断增长。2017年阿根廷经济增速为2.8%，是自2011年以来表现最好的一年，而且在16个产业中，13个产业实现正增长。目前大多数机构预测阿根廷2018年经济增速可能进一步上升到3%左右（见图5）。




数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图5　阿根廷宏观经济表现**

**消费和投资拉动经济复苏。**从结构上看，全球经济复苏带动大宗商品价格回升，再加上马克里政府不断采取措施改善投资环境，阿根廷消费和投资均呈上升趋势，私人消费的走强和投资的拉动成为推动阿根廷经济复苏的主要动力。从GDP增速分解来看，2017年私人消费和固定资产投资分别拉动阿根廷经济增长2.7个百分点和1.8个百分点（见图6）。在投资中，机械设备投资（增长14%）和建筑投资贡献（增长12%）最大，预计未来马克里政府仍将以基础设施建设带动经济与投资的增长，为经济复苏奠定坚实基础。



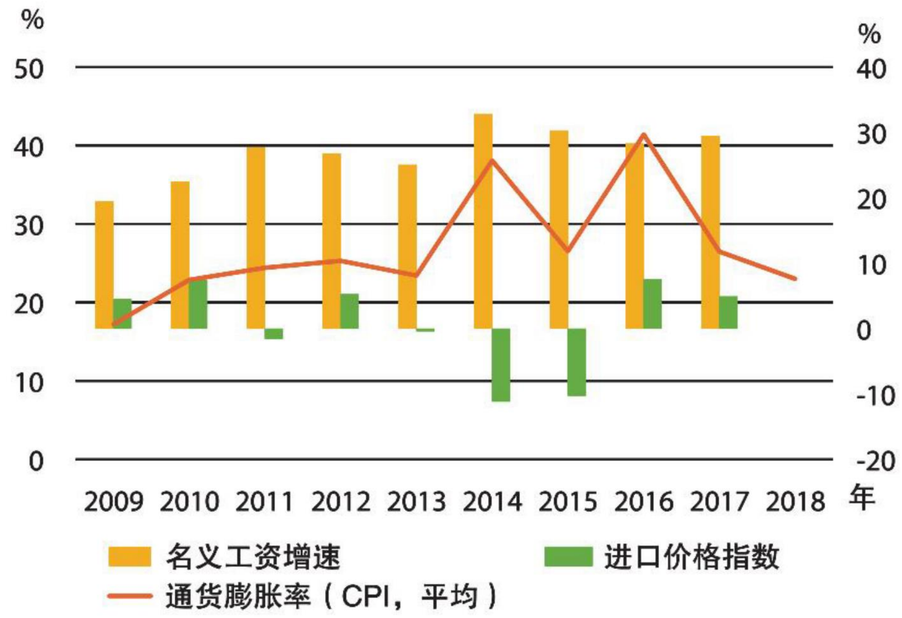

数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图6　阿根廷经济增速分解**

**农牧产品出口受天气影响有所下降。**阿根廷农牧业发达，是世界主要粮食生产和出口国之一。为鼓励农产品出口，马克里政府取消了大部分农业出口税，大豆出口税每年下调5%直至取消。阿根廷畜牧业占农牧业总产值40%，是牛肉生产、出口和消费大国。2018年阿根廷遭遇到了几十年以来

最为严重的干旱和暴雨天气，对农业生产造成较大不利冲击。据阿根廷农业部和阿根廷农业协会预测，由于长时间干旱，2018 年阿根廷粮食产量预计为 9900 万吨（2017 年粮食产量为 1.25 亿吨），同比下降 21%；2017 至 2018 年度粮食收割季粮食出口收入（离岸价 FOB）预计为 240.5 亿美元，同比下降 20%。另外，2018 年阿根廷大豆产量为近十年来最低，预计产量为 3760 万吨。

**通货膨胀仍维持较高水平。**财政赤字的货币化是阿根廷通货膨胀水平长期保持在两位数以上的主要原因。马克里政府上台后，为解决这一问题采取了以削减财政补贴，控制财政赤字为核心的财政紧缩政策。2017 年中期选举之后，马克里政府宣布 2018 年对公交车和火车票价实行每个月上涨 0.5 比索的措施；燃气和电费在 2017 年 12 月涨价 35%，2018 年将再涨价 20%。由于削减财政补贴导致的公共服务价格上涨过快，阿根廷国内也不乏反对力量。2018 年 5 月，马克里总统不得不否决了国会通过的反对公共服务费上涨的议案。再加上比索贬值和国际石油价格上涨导致的输入性通货膨胀压力，马克里政府降低通货膨胀的难度进一步加大（见图 7）。2017 年年底迫于压力，阿根廷央行将 2018 年的通货膨胀目标从 12% 放松至 15%，但是目前大多数预测都认为 2018 年阿根廷的通货膨胀水平将达到 23.0%，远高于 15% 的央行目标。



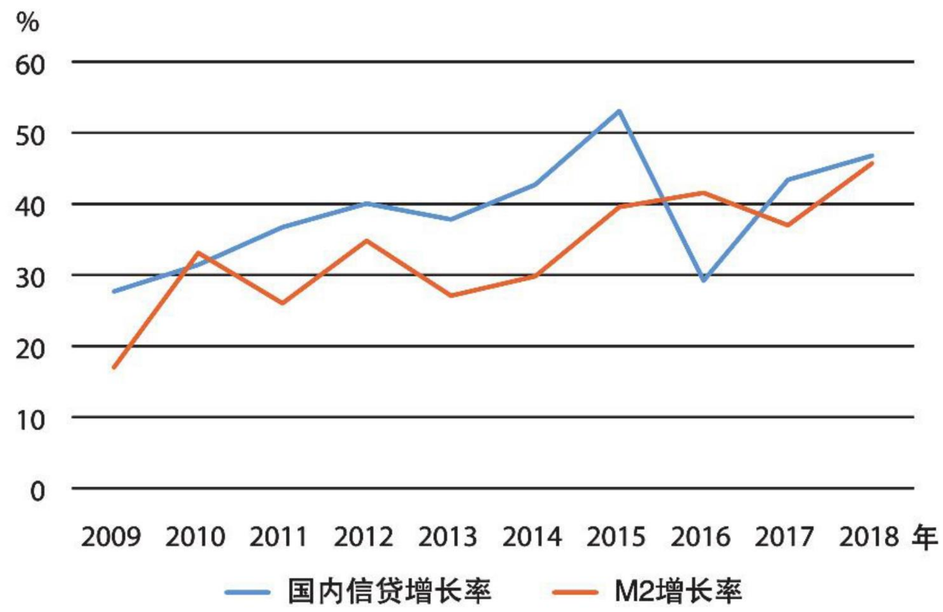

数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图7　阿根廷通货膨胀**

## （二）经济政策

**马克里政府实施市场化改革。**2015 年末，马克里上台后便承诺进行一系列市场化改革，包括实施开放贸易，取消资本管制，减少或取消对农产品和矿产的出口税和限制，紧缩政府财政，改善投资环境吸引外资，积极协商自由贸易协定等措施，让经济增长重回正轨。2017 年 10 月，马克里总统将财政、劳工和制度作为面向 2019 年的一系列改革计划重心。其中，在财政方面，马克里总统提出减少财政赤字是行政管理的关键，就是开销要建立在税收的基础上；在劳工方面，计划出台有利于创造更多就业的政策；在制度方面，努力强化国家建设和体制质量建设，加强司法制度、选举制度的改革，开展透明化管理。如果马克里政府的改革计划都能顺利实施，可以显著改善阿根廷的潜在经济增速。

**货币政策以降低通货膨胀为目标。**在宣布取消外汇管制，实行浮动汇率制度之后，马克里政府的货币政策目标转为通货膨胀目标制。当前，为了降低通货膨胀，阿根廷的基准利率一直维持在较高水平，也使得阿根廷国内的信贷增速一度出现了显著回落。但是由于通货膨胀仍然保持在较高水平，2017 年阿根廷的国内信贷增速和 M2 增速分别为 43.4% 和 37.0%（见图 8），预计

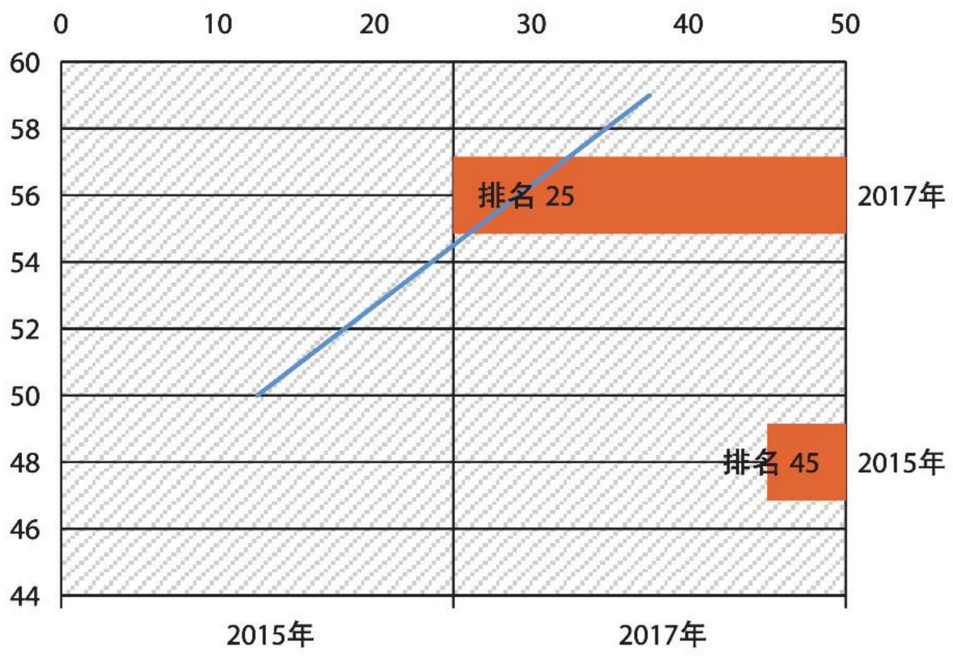



数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图8　阿根廷信贷情况**

2018 年阿根廷仍将维持从紧的货币政策以实现降低通货膨胀的目标。

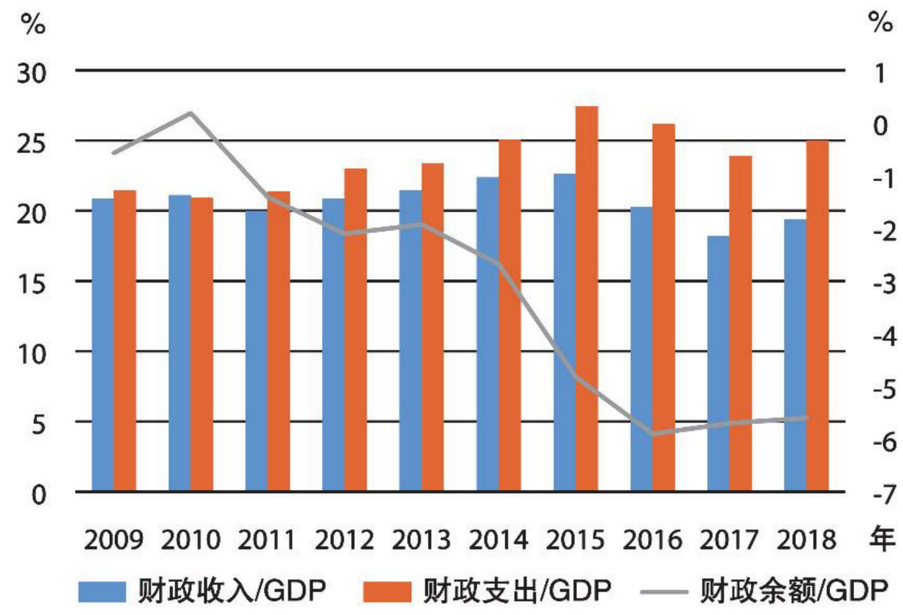
**实施财政政策改革，财政政策转为紧缩。**马克里政府上台后开始实施旨在削减赤字的财政紧缩政策和财政改革。新政府对上届政府的所有公共部门进行审计，砍掉功能重复或效率低下的部门和岗位，以减小公共开支；同时削减公共服务补贴，提高水电煤气定价。为减轻社会压力，马克里政府承诺延续甚至扩大一些福利制度，如提高退休金和家庭子女抚养补助等，同时提高收入所得税征收门槛。此外，阿根廷政府财政透明度明显提高。根据国际预算合作组织（IBP）的公开预算指数，阿根廷 2017 年公开预算情况较 2015 年有所改善，指数由 50 上升至 59，排名由 45 上升至 25（见图 9）。




数据来源：国际预算合作组织公开预算指数。

**图9　阿根廷公开预算指数**

**财政赤字仍然高于预算。**根据阿根廷 2017 年政府预算案，财政赤字将为 GDP 的 4.2%。随着经济开始恢复增长，以及阿根廷政府采取的财政紧缩政策，包括削减能源补贴和控制公共部门工资增长水平等，财政支出开始下降。但是从预算执行情况上看，阿根廷 2017 年财政赤字规模占 GDP 之比为 5.7%，表明阿根廷政府减少开支，降低赤字的目标并没有实现。预计 2018 年阿根廷财政赤字将达 5.6%，仍然超过 2.7% 的新预算目标（见图 10）。

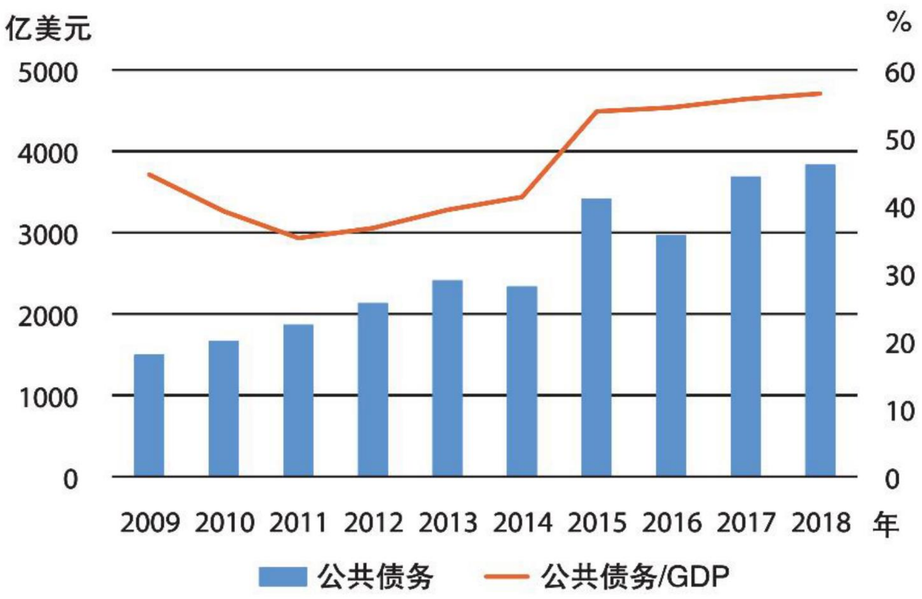



数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图10　阿根廷财政执行情况**

## （三）公共债务

**公共债务过快上涨势头得到遏制。**近年来，阿根廷为减少财政赤字，过度依赖在国际债券市场发行债券（阿根廷占据 2017 年全球新发行美元债券的 1/5），已成为新兴市场国家中受美联储货币政策影响最大的国家之一。从 2011 年至 2015 年，阿根廷公共债务占 GDP 的比重不断上升，从 35.2% 至 53.9%。新政府上台后的 2016 年，马克里政府收缩财政，一定程度上遏制住公共债务快速上涨的势头，当年的公共债务占 GDP 比重小幅上升至 54.4%。公共债务占比在 2017 年升至 55.7%，预计 2018 年上升至 56.5%（见图 11）。虽然公共债




数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图11　阿根廷公共债务**

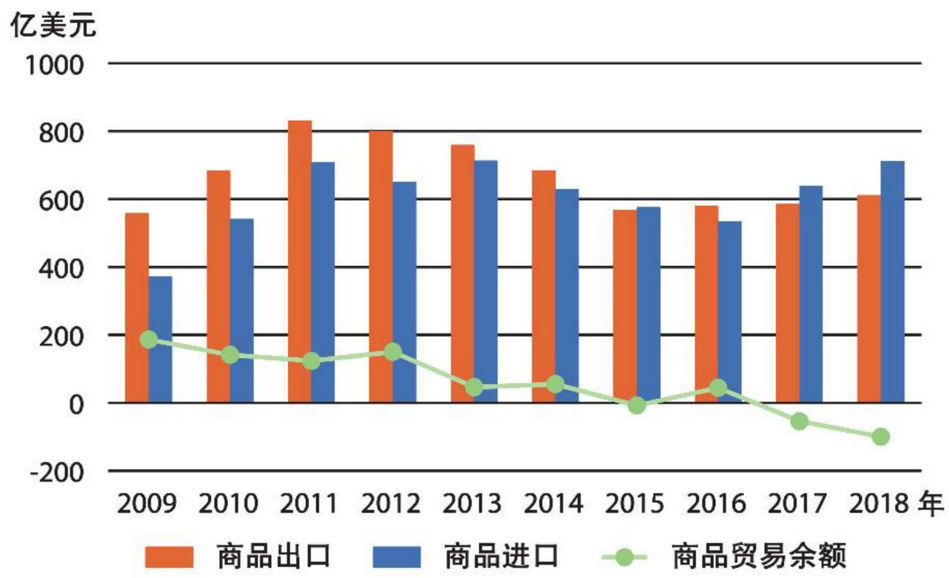
务规模仍在增加，但其上涨速度已远低于2011—2015年水平，债务偿付能力一定程度上得到保证。

**外债规模持续加大。**2017年6月，阿根廷央行成功发行27.5亿美元100年期国债，显示国际金融市场对阿根廷经济信心增强。为稳定外汇储备，阿根廷大量借入外债，阿根廷近2/3的债务是以外币发行的，这使得近年阿根廷外债占GDP比重不断攀升。2017年阿根廷外债规模为2311亿美元，占GDP比值为34.1%。2018年4月，随着美元快速攀升，阿根廷本币兑美元大幅贬值，央行大幅加息应对，债券利率和CDS随之大幅抬升。虽然外债规模相对不大，但是由于阿根廷的公共债务大多以美元等外币计价，比索汇率的快速贬值使得国际市场对阿根廷偿债能力不足的担忧日益上升。不过从债务结构看，阿根廷债务持有人以国内投资者为主，债券期限大部分在十年或以上，因此中短期内政府的偿债压力不大。

**国际货币基金组织向阿根廷提供资金援助。**2018年5月，阿根廷总统马克里宣布向国际货币基金组织申请非优惠贷款额度，以获得低成本资金应对近期的比索贬值和国际收支压力。国际货币基金组织于2018年6月批准向阿根廷提供为期三年，额度达500亿美元（相当于353.8亿特别提款权，约为阿根廷在国际货币基金组织份额的1110%，年利率介于1.96%到4.96%之间）的备用安排。根据备用安排的拨款计划，阿根廷能够立即借入150亿美元（相当于106.1亿特别提款权，约为阿根廷在国际货币基金组织份额的333%）。结合阿根廷方面披露的信息，其初步计划只动用第一笔的150亿美元，而将剩余350亿美元视为预防性贷款额度。在这次国际货币基金组织提供外部资金支持下，马克里政府可以在尽量降低对社会弱势群体影响下继续之前的改革措施，比如压缩一般性财政支出、减少对国有企业的资金支持、削减公共工程投资等。

### （四）国际收支

**取消进出口限制之后，商品贸易出现逆差。**马克里政府取消进出口限制之后，阿根廷的商品进出口规模都出现了显著上升，但是由于进口增速快于出口增速，2017年阿根廷的商品贸易出现了逆差。2017年阿根廷对外贸易总额为1224亿美元，其中出口585.1亿美元，进口639.2美元，同比分别增长1.0%和19.5%。尽管阿根廷农产品对外贸易保持较大顺差，但并不足以填补工业制成品逆差的巨大缺口。2017年阿根廷外贸逆差54.1亿美元，创历史最高水平，约占GDP的0.8%，预计2018年阿根廷商品贸易逆差可能继续扩大（见图12）。




数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图12　阿根廷商品贸易**

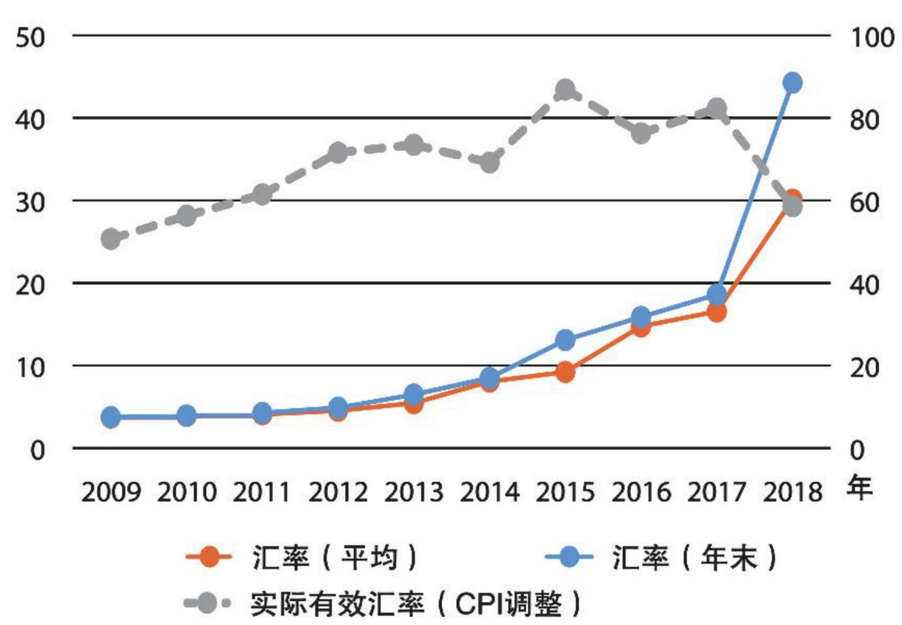
**国际储备规模有所回升。**2015年底阿根廷新政府上台后，结束了持续多年的主权债务纠纷，重返阔别15年的国际资本市场。此后，阿根廷通过发行主权债券获得的大量美元流动性极大地充实了其国际储备。同时，外国直接投资增长也带动了阿根廷国际储备的上升。2017年阿根廷国际储备上升为553.3亿美元，能够覆盖7.6个月的进口用汇需求（见图13）。

**汇率大幅波动，贬值压力上升。**2015年底，阿根廷新政府上台伊始就宣布取消近四年的外汇管制措施，允许汇率自由浮动，然而高企的通货膨胀




数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图13　阿根廷国际储备**



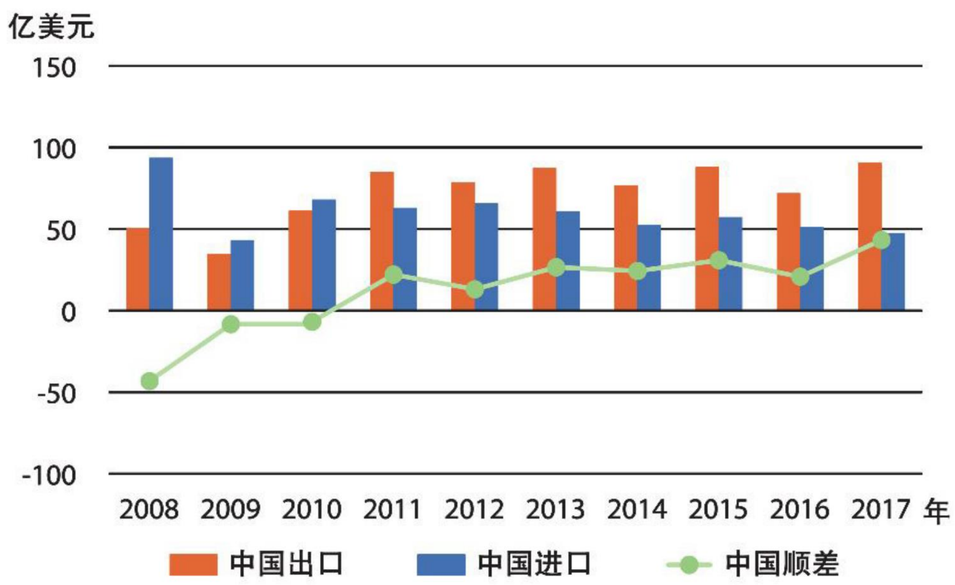

数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图14　阿根廷汇率水平**

和外债导致阿根廷比索一直存在贬值压力。2017年底，随着美国国债收益率上升，美元不断走强，资本加速撤离新兴市场，比索贬值的压力继续上升。2018 年 4 月，阿根廷央行决定对持有央行债券的境外金融投资者征收金融收益税，直接导致持有者纷纷抛售央行债券，诱发抢购美元风潮，美元快速攀升，阿根廷比索 8 个月累计跌幅超过 90%。为了抵御本币贬值和资金流出压力，阿根廷央行连续加息五次，将阿根廷基准利率上调至 60%，在外汇市场抛售 150 亿美元进行外汇干预，同时，削减公共工程和政府采购项目以削减财政赤字，之后又不得不向国际货币基金组织请求资金支持，以帮助遏制比索快速下跌的势头。尽管目前阿根廷汇率风险有所缓解，但鉴于美元持续走强态势不减，阿根廷经常账户和财政“双赤字”的状况难以改善，维持如此高的利率不可持续，预计 2018 年阿根廷货币贬值压力仍然巨大（见图 14）。

### （五）双边经贸

**双边贸易有所回升。**中国从 2010 年以来一直保持阿根廷第二大贸易伙伴、第二大进口来源国和第二大出口市场地位。阿根廷为中国在拉美的第五大贸易伙伴。随着阿根廷经济温和复苏，中阿贸易在 2017 年有所回升。2017 年中阿双边贸易总额 138.1 亿美元，同比上升 12.1%，其中中国出口 90.7 亿美元，同比上升 26.0%；中国进口 47.4 亿美元，同比下降 7.4%（见图 15）。2017 年 5 月，阿根廷总统马克里来华出席“一带一路”国际合作高峰论坛并对中国进行的国事访问，两国元首举行了富有成效的会谈并共同见证了农业、质检、投资、能源、铁路和金融等 16 项协议的签署，协议金额达 170 亿美元。2017 年 7 月，中国人民银行与阿根廷央行续签了规模为 700 亿元人民币（约 103.75 亿美元）的中阿双边本币互换协议，有望为两国未来的经贸合作提供更多便利。

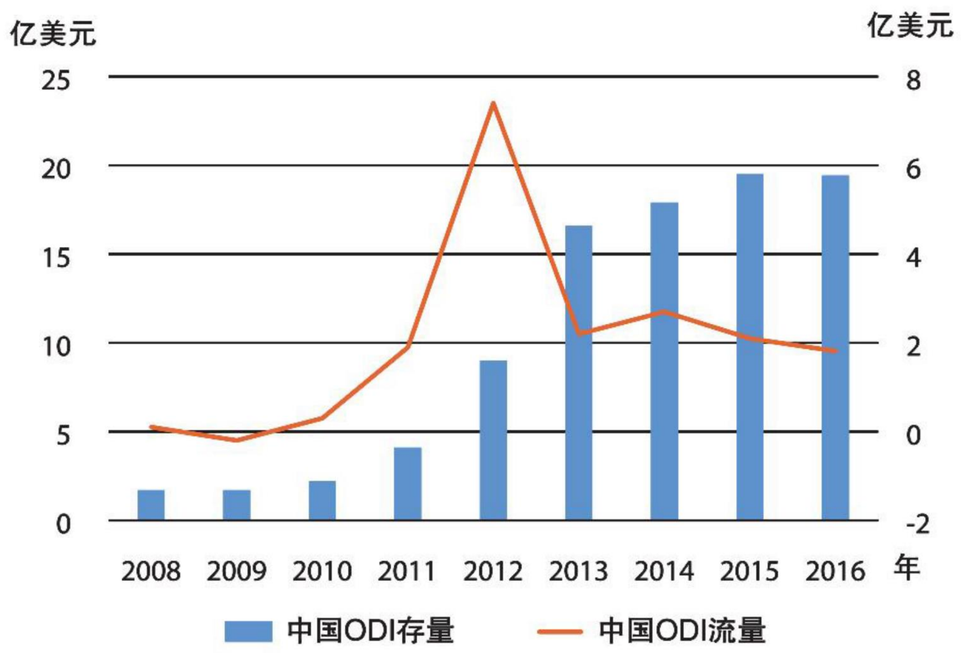



数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图15　中阿双边贸易**

**基础设施合作成为投资亮点。**2016 年中国对阿根廷直接投资流量 1.8 亿美元，直接投资存量达 19.4 亿美元（见图 16）。目前，中阿基础设施合

作已成为中阿经贸合作的新亮点，并有望成为中阿经贸合作新的增长点。比较重要的两国合作项目有圣克鲁斯省基塞水电站、贝尔格拉诺货运铁路改造项目、布市地铁等。值得一提的是，2017 年 5 月在马克里总统访华期间，两国元首见证签署的经贸合作协议包括：中核集团在阿根廷建设两座核电站；圣马丁线铁路改造；贝尔格拉诺货运铁路线扩建；胡胡伊省光伏电站项目等。




数据来源：中国信保国家风险数据库。

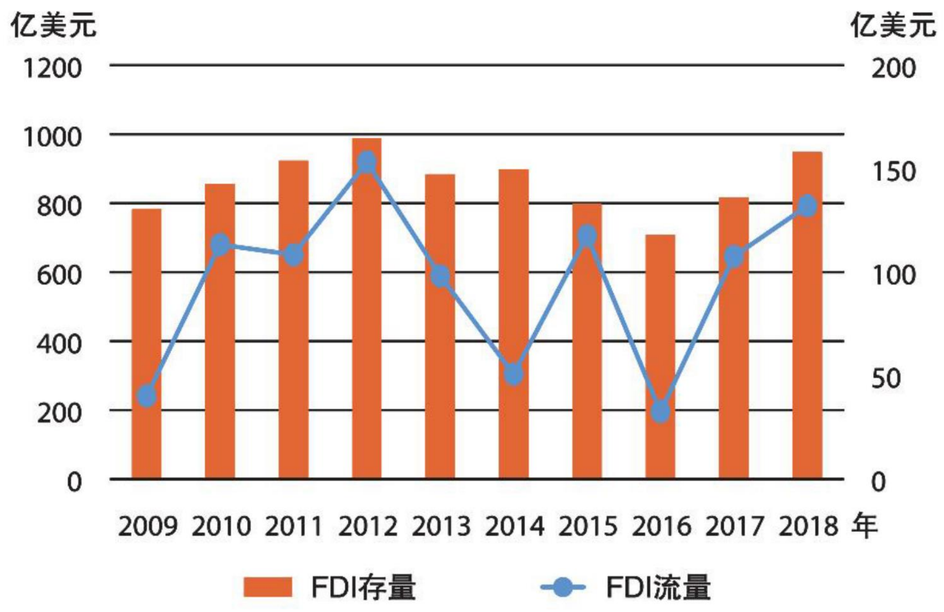
**图16　中国对阿根廷投资**

## 三、营商环境风险

尽管马克里政府实行积极的吸引外资政策，努力改善本国营商环境，但相对其他拉美国家，阿根廷在开办企业、办理施工许可证、获得电力、纳税等方面的审批手续更加繁琐，导致企业经营成本增加。根据世界银行 2018 年营商环境指数，阿根廷的商业环境排名为 117 位，同比下降 1 位；商业环境的前沿距离为 58.1%，同比上升 0.1 个百分点（见表 1）。

### （一）投资便利性

**投资环境有所改善。**阿根廷对外商投资实行国民待遇，一般无须政府事前批准。马克里政府为鼓励投资，给予境内外投资一系列优惠政策，大部分省份也都出台了鼓励外国企业开展各类生产、经营活动的优惠政策。大部分优惠政策涉及税收减免、降低公共服务费用、基础设施建设项目的资金支持等内容。阿根廷法律允许外国投资者采用公司、合伙、合资、独资、分支机构等各种投资方式。除渔业、通信媒体（外商持股比例上限为 30%）、军事领域和军事要地外，都允许外商投资，甚至允许进入石油、交通、媒体等敏感部门，但对外国投资人在银行、保险领域开展经营活动的，须申请许可。此外，阿根廷对外国企业和个人购买土地面积也有限制。2017 年阿根廷吸收 FDI 流量为 107.6 亿美元，重新回到增长轨道，投资存量为 816.2 亿美元（见图 17）。




数据来源：中国信保国家风险数据库。

**图17　阿根廷FDI**

### （二）营商成本

**实施税务改革。**为减轻企业税赋负担，提升产业竞争力，促进投资，2017 年 12 月，阿根廷国会通过了马克里总统的税务改革法案。相关税务改革将以渐进方式，以 5 年为期（2018 至 2022）逐步实施，预计减税金额约占 GDP 的 1.5%。具体包括以下主要内容：（1）降低雇主给员工缴纳的社保金，以 1.2 万比索的总薪资为门槛，只有高于这个薪资的，雇主们才需要缴纳社保；（2）将企业所得税从目前的 35% 降低到 25%；（3）加大对个人金融收益的税收，对来自于外汇的金融收益征收 15% 的税收，对来自于比索的金融收益征收 5% 的税收；（4）加大个体经营者所得税的抵扣额度；

（5）将燃油税变成温室气体排放税；（6）可以提前退还投资的 IVA 税；（7）取消银行信贷税；（8）取消不动产转让税；（9）增加出售第二套不动产的所得税；（10）将与各省达成一致，减少毛收入税和印花税，取消内部关税；（11）取消电子产品目前 17% 的税收比例；（12）取消购买中档汽车和摩托车时 10% 的税收比例；（13）将购买游艇、船只、高档汽车和摩托车的税率从 10% 提高到 20%；（14）调高含糖汽水饮料和酒精饮料的税收；（15）调整烟草税的征收纲要。根据世界银行 2018 年营商环境指数，阿根廷在缴纳税款这一分项指标中排名 169 位，比上年上升 9 位；前沿距离为 49.3%，同比上升 1.8 个百分点。

**加强基础设施建设。**加强基础设施建设是阿根廷经济改革的重要一环。政府通过 PPP（政府和社会资本合作）形式募集资金建设高速公路、铁路、能源等项目，特别把货运铁路作为投资重点。当前，阿根廷正在大力推行“铁路复兴”计划，重点修理改建老旧的货运铁路线。预计基建投资将对阿根廷经济增长产生较大的拉动作用。

**劳动力成本有所上升。**阿根廷自 2017 年 1 月起，个人最低工资标准调涨至 8060 比索/月，同时失业保险金额调涨 650%，达到 3000 比索/月。阿根廷的最低工资标准是拉美地区最高的，新的标准自 2017 年 1 月 1 日起执行，使阿根廷的劳动力成本进一步上升。

**表 1　阿根廷 2018 年营商环境指数**

| | 排名（位） | 2018 年 | 2017 年 | 变化 |
|---|---|---|---|---|
| 总体 | 117 | 58.1 | 58.0 | ↑0.1 |
| 开办企业 | 157 | 75.2 | 75.1 | ↑0.1 |
| 办理施工许可证 | 171 | 49.3 | 49.5 | ↓0.2 |
| 获得电力 | 95 | 70.0 | 70.0 | ↑0.0 |
| 纳税 | 169 | 49.3 | 47.5 | ↑1.8 |
| 执行合同 | 102 | 55.7 | 55.7 | — |
| 办理破产 | 101 | 41.2 | 42.7 | ↓1.5 |

数据来源：世界银行 2018 年营商环境指数。

### （三）主要行业投资环境

**农业投资大幅增加。**阿根廷农业发达，大豆、小麦、玉米、高粱等出口居世界前列。此外，阿根廷还是世界最大的马黛茶生产国，产量约占全球总产量的一半以上。农业生产对阿根廷国民经济有巨大贡献。2017 年，阿根廷农产品对外贸易顺差高达 328.5 亿美元。为鼓励农产品出口，马克里政府上台后，取消了大部分农产品出口税，大豆出口税每年下调 5% 直至取消。2017 年阿根廷农业科技领域投资大幅增加，金额超过 7 亿美元，比上年翻了一倍，有利于大幅提高农业生产效率。

**采矿业发展迅速。**阿根廷矿产资源丰富，主要矿产包括石油、天然气、煤炭、铁等。阿根廷的矿业，特别是金属矿业是近年来发展最快的行业之一。阿根廷矿业产业优惠政策促进了大批项目启动。阿根廷矿产品大量出口，75% 的产量供应国际市场，2017 年阿根廷矿产品出口 41 亿美元，占出口总额的 7.1%。

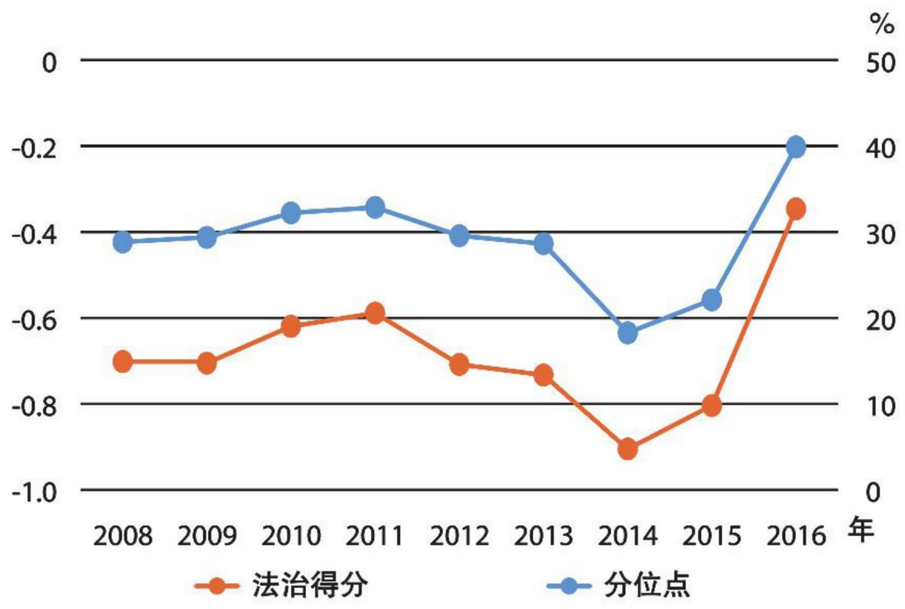
## 四、法律风险

阿根廷的司法体系比较完善，但是法律体系复杂。同时，阿根廷在执法方面具有一定的随意性，

官僚主义盛行，存在一定程度的法律风险。

### （一）法律保护

**法律保护较为完善。**阿根廷保障投资的各类法律比较完善，投资环境较为宽松，国内外投资者享有同等的权利和义务。但是，由于阿根廷法律繁多且规定详细，实际执法过程中容易对诸多投资领域产生抑制作用。根据世界银行2016年公布的全球治理指数中的法治得分，阿根廷法治得分为-0.35，同比上升0.45；分位点为39.9%，同比上升17.8个百分点（见图18）。




数据来源：世界银行全球治理指数。

**图18　阿根廷法治得分**

### （二）国际协定

**积极寻求国际合作。**阿根廷是世界贸易组织创始成员之一，对所有世界贸易组织成员给予最惠国待遇。1991年，阿根廷与巴西、乌拉圭和巴拉圭共同发起成立了南方共同市场。阿根廷还是美洲国家组织、拉美和加勒比共同体、南美国家联盟、拉美一体化协会等地区组织成员，也是二十国集团、77国集团等多边机构的成员。阿根廷作为南共市成员与智利、玻利维亚、秘鲁签订了自贸协议，与哥伦比亚、厄瓜多尔、委内瑞拉、墨西哥签订了双边贸易协议。马克里政府执政后，还积极推动南共市与欧盟自贸协定谈判。2017年11月，阿根廷与智利签署了包括投资、服务、政府采购、电信和电子商务等领域内容的十几个章节的协议条款，表现出马克里政府积极推进自由贸易的决心与方向。