

## 7. Déficit externo levemente mayor por aumento de la carga de intereses

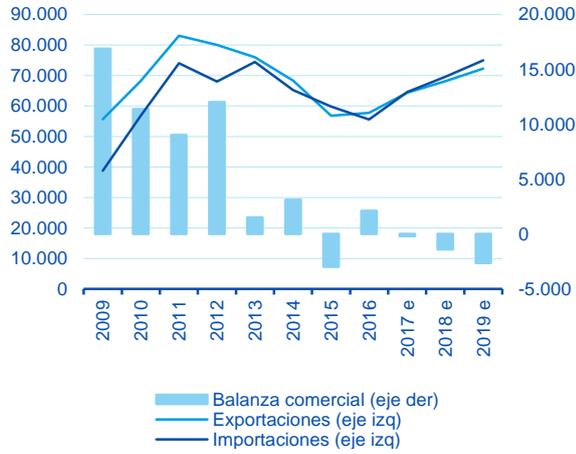
El déficit en cuenta corriente se deteriorará más que lo esperado (del -2,5% que esperábamos antes a -2,8% del PIB en 2017, y -2,4% a -2,6% del PIB en 2018) debido esencialmente a la mayor carga de intereses del sector público por las emisiones de deuda para financiamiento del déficit fiscal.

La balanza comercial, en tanto, se mantendrá en línea con las previsiones anteriores (ver Gráfico 7.2), registrando un déficit de USD 200 millones en 2017 y cerca de USD 1400 millones en 2018, tras el superávit de USD 2,1mM de 2016, debido al deterioro en los términos del intercambio y a un crecimiento en las cantidades exportadas menor al de las cantidades importadas que se verán impulsadas por la recuperación del PIB. De todas formas, las exportaciones mostrarán un mayor dinamismo que en 2016 (descontando el efecto de las liquidaciones extraordinarias de granos luego del levantamiento del “cepo cambiario”) debido a un aumento previsto de la cosecha de los 4 principales granos de 12% en 2017 y la moderada recuperación del crecimiento que esperamos en Brasil.

Las expectativas de aumento en la cosecha podrían verse algo frustradas si los problemas climáticos en la zona de núcleo de Argentina persisten. En la misma línea, el clima en Sudamérica suma sostén a los precios de corto por posible retraso de la cosecha en Brasil y retardo de la siembra en Argentina por exceso de lluvias. En este contexto (ver Gráfico 7.2) corregimos al alza el precio de la soja a USD 360 para diciembre de este año (+6% a/a) en vista del factor climático y de la fortaleza mostrada por la demanda durante los últimos meses a lo que se suma un diferencial positivo en el crecimiento de China respecto a la revisión anterior. En un mercado muy cerca del equilibrio en cuanto a inventarios, las posiciones especulativas compradas validan un escenario de precios más tonificados para 2017 – 2018 (+2,7% a/a). En el mediano y largo plazo, el dólar más fortalecido, una menor tasa de crecimiento en China y un aumento marginal de la oferta argentina por mejoras fiscales determinan una convergencia ligeramente descendente para el precio de la soja en el entorno de USD 353 por tonelada.

Gráfico 7.1

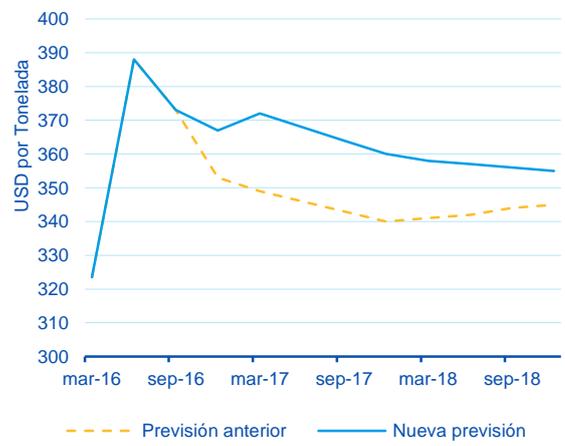
**Proyección balanza comercial.**  
Cifras en millones de dólares



Fuente: INDEC y BBVA Research

Gráfico 7.2

**Precio soja cambio previsiones**  
Dólares por tonelada



Fuente: CBot, Haver y BBVA Research

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

## Este informe ha sido elaborado por la unidad de Argentina

## Economista Jefe de Argentina

Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

Marcos Dal Bianco  
marcos.dalbianco@bbva.com

María Celeste González  
celeste.gonzalez@bbva.com

Adriana Haring  
aharing@bbva.com

Jorge Lamela  
jorge.lamela@bbva.com

Juan Manuel Manias  
juan.manias@bbva.com

Andrea Savignone  
asavignone@bbva.com

## BBVA Research

## Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

## Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com

## Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

## Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo  
s.castillo@bbva.com

## Modelización y Análisis de Largo Plazo Global

Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

## Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas  
oscar.delaspenas@bbva.com

## Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis  
sfernandezdelis@bbva.com

## Coordinación entre Países

Olga Cerqueira  
olga.gouveia@bbva.com

## Regulación Digital

Álvaro Martín  
alvaro.martin@bbva.com

## Regulación

María Abascal  
maria.abascal@bbva.com

## Sistemas Financieros

Ana Rubio  
arubiog@bbva.com

## Inclusión Financiera

David Tuesta  
david.tuesta@bbva.com

## España y Portugal

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com

## Estados Unidos

Nathaniel Karp  
Nathaniel.Karp@bbva.com

## México

Carlos Serrano  
carlos.serranoh@bbva.com

## Turquía, China y Geopolítica

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

## Turquía

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

## China

Le Xia  
le.xia@bbva.com

## América del Sur

Juan Manuel Ruiz  
juan.ruiz@bbva.com

## Argentina

Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

## Chile

Jorge Selaive  
jselaive@bbva.com

## Colombia

Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com

## Perú

Hugo Perea  
hperea@bbva.com

## Venezuela

Julio Pineda  
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research – BBVA Banco Francés: Reconquista 199, 1ª planta. C1003ABC - Buenos Aires (Argentina).  
Tel.: (+54) 11 4346 4000 / Fax: (+54) 11 4346 4416 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com