

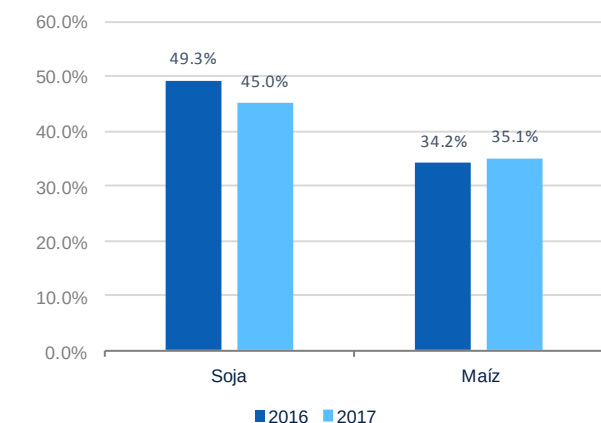
7. El mayor desequilibrio externo no se revertirá hasta que empiecen a madurar las reformas que mejoran la competitividad

En línea con lo esperado, las importaciones han comenzado a expandirse a una tasa más acorde con el ritmo de crecimiento y acumulan una suba de 12,4% a/a a mayo de 2017, de la cual 9,4% a/a corresponde a un aumento de las cantidades importadas. En cambio, las exportaciones sólo han crecido 1,6% a/a en el período con una caída de 4,1% en los volúmenes exportados. Si bien parte de esta contracción se debe a que en la primera mitad de 2016 se liquidaron exportaciones retenidas correspondientes al período del cepo por USD 2mM, las colocaciones de productos primarios y Manufacturas de origen Agropecuario en abril y mayo aún muestran variaciones fuertemente negativas en 2017 pese a que la cosecha habría sido similar a la de 2016. La estabilidad del tipo de cambio, la caída reciente en el precio de la soja y la disponibilidad de financiamiento a tasas bajas en dólares también podrían haber contribuido a que los productores de maíz y soja no hayan concretado exportaciones en la misma proporción que otros años, a la espera de mejores condiciones (Gráfico 7.1).

Pese a que estimamos que esta demora se zanjará en parte en la segunda mitad del año, las exportaciones tendrán menor dinamismo que el esperado en el total del año por lo cual hemos revisado a la baja la balanza comercial a un déficit (FOB-CIF) de USD 2550 millones. Continuamos esperando que los términos del intercambio no favorezcan el balance externo de Argentina en 2017 (-2,7%) teniendo en cuenta la recuperación esperada de los precios de importación (impulsados por el petróleo) en el segundo semestre de 2017 y la perspectiva a la baja para los precios de soja y derivados.

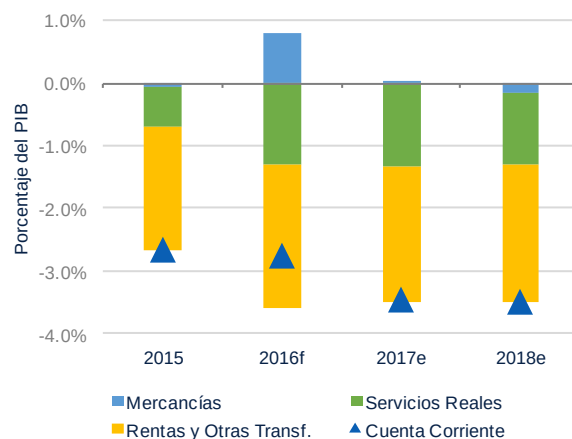
Estimamos que la balanza comercial se seguirá deteriorando gradualmente en los próximos años básicamente porque la recuperación de la economía y la inversión traerán aparejadas una mayor necesidad de bienes de capital e insumos que no se producen en el país, mientras que el dinamismo de las exportaciones se recuperará más lentamente ya que depende de que empiecen a madurar las mejoras en infraestructura de transporte y productividad. No esperamos una reducción significativa del déficit en servicios reales (en gran parte por Turismo emisor) que se mantendrá por encima del 1% del PIB en 2017 y 2018, reflejando la apreciación del tipo de cambio real. Sumadas las cargas de intereses y remisión de dividendos, el déficit en cuenta corriente se ubicará en 3,5% del PIB este año y el próximo (Gráfico 7.2). Su gradual reducción a niveles de menor vulnerabilidad a futuro dependerá crucialmente de mejorar la competitividad de las exportaciones, tanto de bienes como servicios, ya que la economía necesitará mantener un cierto nivel de importaciones para mantener la tasa de crecimiento. A pesar del levantamiento de restricciones cambiarias y un clima de negocios favorables, la inversión extranjera directa aún se encuentra al 1%, bien por debajo del resto de la región y de los niveles alcanzados durante la Convertibilidad en que promedió 2% del PIB.

Gráfico 7.1 Compras de granos de parte de exportadores e industria como % de la cosecha total



Fuente: BBVA Research sobre datos Ministerio de Agroindustria

Gráfico 7.2 Balance por cuenta corriente por componentes (% del PIB)



Fuente: BBVA Research sobre datos INDEC

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.dalbiano@bbva.com

Juan Manuel Manias
juan.manias@bbva.com

María Celeste González
celeste.gonzalez@bbva.com

Andrea Savignone
asavignone@bbva.com

Adriana Haring
aharing@bbva.com

Jorge Lamela
jorge.lamela@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.serrano@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

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