3. Argentina: se afianza la recuperación de la economía

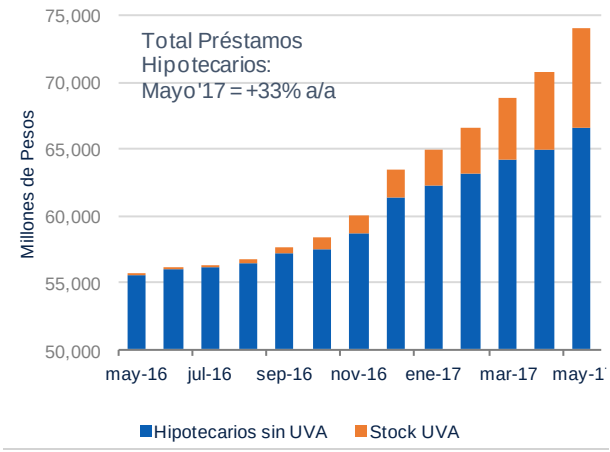
A este ritmo de aumento trimestral, la economía crecerá 2,8% en 2017

Se confirmó que la economía continúa afirmando el ritmo de expansión, al conocerse un aumento del PIB de 1,1% t/t, en términos desestacionalizados, y de 0,1% a/a en el primer trimestre de 2017. Este crecimiento fue mayor al esperado (BBVAe: 0,6% t/t), pero dado que los datos parciales del 2T17 indican un crecimiento algo más débil que el previsto, mantenemos nuestra estimación para el año. El indicador mensual de actividad EMAE de abril registró un aumento de 0,6% a/a, al tiempo que la construcción (ISAC) aumentó 10,4% a/a en abril-mayo, mientras la industria (EMI) se recuperó en mayo para promediar sólo 0,9% a/a en el bimestre. En base a este comportamiento dispar donde algunos sectores no terminan de despegar, hemos revisado ligeramente a la baja nuestra previsión de crecimiento para 2T17 a 1% t/t desestacionalizado. Estimamos que la economía mantendrá un ritmo similar de crecimiento en 3T17 y 4T17 para cerrar el año con un aumento del PIB de 2,8%.

En cuanto a la composición por agregados, en línea con lo esperado, todos los componentes de la demanda doméstica aumentaron trimestre contra trimestre, revirtiendo el comportamiento negativo de la mayoría en el 4T16 en que sólo crecían significativamente las exportaciones. En el primer trimestre de 2017, la inversión comenzó a traccionar más firmemente el crecimiento (+1,7% t/t) y se recuperó también el consumo privado (+1,4% t/t). Tanto la actividad de la construcción como la inversión en maquinaria y equipo contribuyeron positivamente a la formación de capital 1T17 y estimamos que esta tendencia se mantendrá en el resto del año impulsada por la obra pública, y en menor medida la construcción residencial que estimamos empezará a despegar de la mano de la aparición del crédito hipotecario en unidades indexadas UVA (Gráfico 3.1). En este sentido, mantenemos también nuestra visión de desempeño relativo de los componentes de la demanda agregada (Gráfico 3.2) para 2017, con una leve revisión a la baja del aumento de las exportaciones dado el desempeño del 1S17,compensado por algo más de dinamismo en el consumo interno.

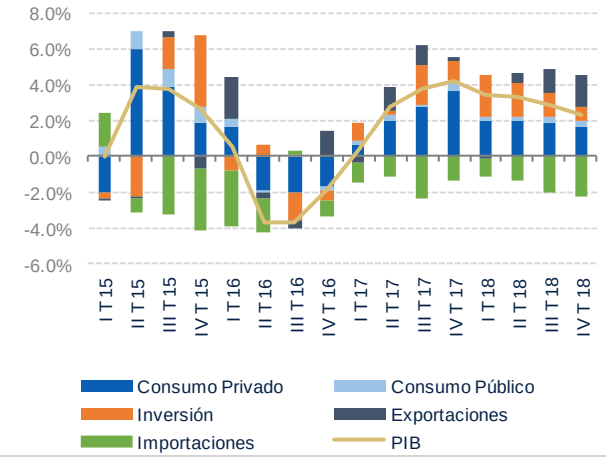
El empleo registrado muestra síntomas de mejora con un crecimiento de 1,1% a/a en el acumulado a abril impulsado básicamente por el empleo público y por cuenta propia ya que la ocupación en el sector privado formal se contrajo apenas 0,1% durante este período. Con más de la mitad de los convenios laborales acordados y considerando el arrastre estadístico en los aumentos del 2S16, estimamos que los salarios en el sector formal crecerán en torno a 28,8% a/a en promedio y la masa salarial aumentará unos 3-4 pp en términos reales, sin llegar a recuperar la pérdida de poder adquisitivo de 2016. Pese a estas mejoras en el mercado laboral, los indicadores de ventas reales en supermercados y centros de compras continúan registrando caídas en términos interanuales, posiblemente reflejando en parte cambios de hábitos de los consumidores hacia distintos puntos de venta y también una mayor propensión al ahorro en los sectores de mayores ingresos alentada por el cambio en la política monetaria.

Gráfico 3.1 Mercado hipotecario: crédito total e indexado



Fuente: BBVA Research sobre datos BCRA

Gráfico 3.2 Contribución al crecimiento por sectores de la demanda agregada



Fuente: BBVA Research sobre datos INDEC

El perfil de crecimiento que estimamos para 2017 deja un arrastre estadístico positivo de 1,6% para 2018 que contribuirá a sostener el aumento del PIB de 3% el año próximo. Nuestras proyecciones contemplan una desaceleración del crecimiento trimestral a un promedio de 0,6% t/t luego de la fuerte expansión que tuvo la inversión en infraestructura en 2017 tras la fuerte caída de 2016. Sin embargo, si después de las elecciones, se reduce la incertidumbre y se afirma la inversión privada tanto en infraestructura como en otros sectores, la desaceleración podría ser menor que la estimada actualmente y conducir a un mayor crecimiento en 2018.

Leve sesgo al alza en el crecimiento de 2018 si la inversión privada despega tras las elecciones.

El resultado de las elecciones parlamentarias de octubre 2017 sin duda tendrá impacto sobre la confianza tanto de los consumidores como de los empresarios y afectará por tanto a las decisiones de política económica. Nuestro escenario base para 2018 asume que no hay grandes cambios en la política económica sino que se prosigue con una política fiscal relativamente laxa y una política monetaria relativamente dura, avanzando gradualmente con las reformas estructurales pero sin un fuerte quiebre respecto a lo observado hasta ahora. Sin embargo, la reducción de la incertidumbre electoral y de la inflación impulsarán el crecimiento de la inversión y el empleo en los próximos años.

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.

BBVA | Research

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

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.serranoh@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