

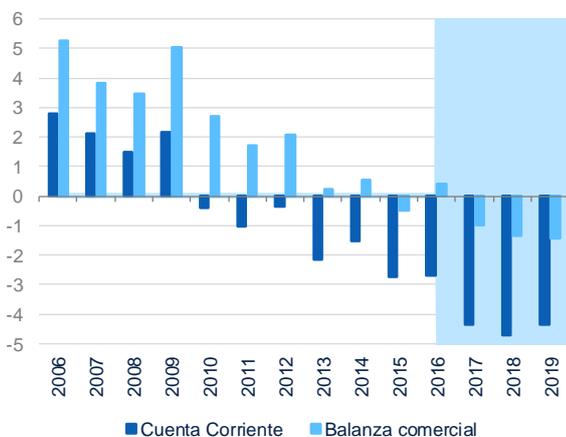
7. Mayor déficit externo pero sin ingresar en una dinámica insostenible

Se continuó ampliando el déficit comercial en 2017, registrándose un saldo de -USD1.443 millones en los primeros ocho meses del año, tendencia se profundizaría en 2018 hasta alcanzar un desequilibrio de USD 8.800 millones en un contexto de mayor crecimiento de la economía y leve caída en los términos de intercambio (Gráfico 7.1). A su vez, el mayor déficit en servicios reales, por el impacto en turismo de la apreciación real del peso, y de Rentas, por la suba del endeudamiento externo, hará que el déficit en cuenta corriente se mantenga arriba de 4% hasta 2020.

En el actual contexto global de bajas tasas de interés y reducida aversión al riesgo, Argentina no tendría dificultades para financiar este desequilibrio con ahorro externo. El peso de la deuda externa sobre PIB crecerá del bajo nivel actual de 35% a 37% a fines de 2018 sin mostrar una trayectoria explosiva, esto siempre y cuando la inversión extranjera directa (IED) tenga crezca hasta llegar a niveles similares a otros países de la región. Mientras tanto, se deberán realizar reformas para incrementar la competitividad de las exportaciones (reducción de costos de logística, impositivos y mayor productividad laboral) que permita sostener mayores importaciones de bienes de capital que aseguren un crecimiento sostenido.

La entrada de capitales al país, hasta ahora concentrados en inversiones financieras de corto plazo, permitirá un aumento sostenido de las reservas pese al descenso de los flujos comerciales. En este contexto, al margen de episodios de volatilidad vinculados al ciclo electoral o a shocks externos, esta entrada de divisas continuará presionando a la apreciación real del peso (Gráfico 7.2).

Gráfico 7.1 Saldo de la balanza comercial y de la cuenta corriente (% del PIB)



Fuente: Indec y BBVA Research

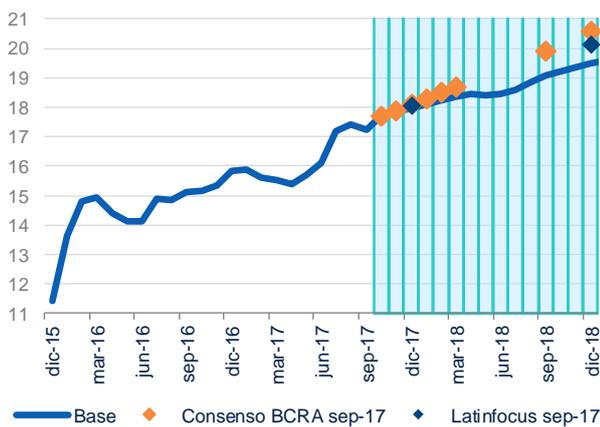
Gráfico 7.2 Tipo de cambio real multilateral (2001:12=1)



Fuente: Indec, BCRA, Haver y BBVA Research

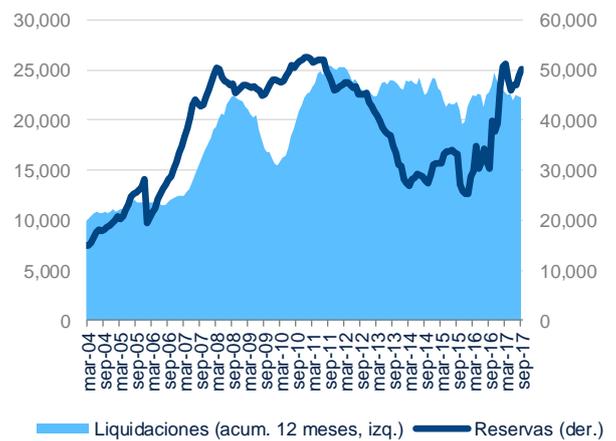
Esta apreciación real generará, al retraer los flujos netos al país, presiones a la suba del tipo de cambio nominal que la compensen parcialmente, por lo que hemos revisado levemente al alza nuestra previsión de depreciación para 2017 y 2018, pero manteniéndolas por debajo de la inflación esperada en todo el horizonte de predicción, y por debajo del consenso de analistas (Gráfico 7.3). El BCRA ha mostrado que no tiene un objetivo puntual de tipo de cambio, sino que (1) ha buscado acumular reservas para incrementar la solidez de su balance y la capacidad de respuesta ante shocks internos y externos, y (2) sólo interviene en ocasiones puntuales cuando el tipo de cambio se ubica por debajo o por encima de ciertos umbrales que considera peligrosos para su objetivo de desinflación o para la estabilidad financiera. Por otra parte, la debilidad del dólar a nivel global contribuirá a moderar la apreciación de Argentina respecto a sus principales socios comerciales tal como se refleja en la evolución del índice de tipo de cambio real multilateral.

Gráfico 7.3 Tipo de cambio peso/dólar: previsiones Research y consenso (ARS/USD)



Fuente: BCRA, Latinfocus y BBVA Research

Gráfico 7.4 Reservas internacionales del BCRA y liquidaciones del complejo agro-exportador (UDS Mill.)



Fuente: BBVA Research sobre datos INDEC y BCRA

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.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