

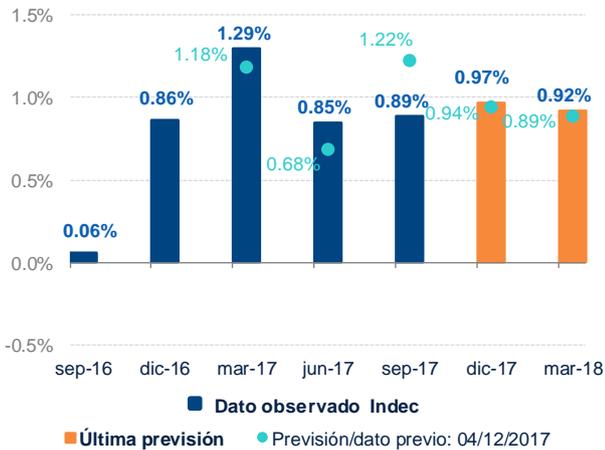
### 3. Argentina: tras las elecciones se acelera el crecimiento y avanza el programa de reformas

El oficialismo logró en las elecciones parlamentarias de octubre 2017 casi 42% de los votos a nivel nacional, al tiempo que obtuvo el primer puesto para senador de la crucial provincia de Buenos Aires, dejando en segundo lugar a la ex Presidente Cristina Fernández de Kirchner, que será representante de la primera minoría. Este triunfo electoral superó las expectativas previas y deja al Presidente Mauricio Macri posicionado favorablemente para lograr un segundo término a partir de 2019. *Cambiamos* aumentó su participación tanto en la Cámara de Senadores (agregó 9 Senadores) como la de Diputados (sumó 21 Diputados) aunque sin llegar a tener mayoría en ninguna de las dos. El mayor capital político le permitió, tal como esperábamos, anunciar rápidamente una serie de reformas estructurales, algunas incluso ya enviadas al Congreso y aprobadas, pero la aprobación completa del paquete de leyes requirió y requerirá igualmente alcanzar consensos con la oposición y una dosis no menor de pericia política.

Tanto la confianza en la gestión de gobierno como la del consumidor evidenciaron una marcada recuperación a partir de junio que, junto con la aceleración del crédito, explican un mayor dinamismo de la economía que creció 0,9% t/t en el 3T17. En términos interanuales, el PIB creció 4,2% mientras que la inversión (liderada por construcción) avanzó fuertemente 13,9 % a/a en el período, lo que resultó en un fuerte crecimiento de las importaciones (+18,7% a/a) y de la contribución negativa del sector externo que restó 4,8% al crecimiento en el trimestre.

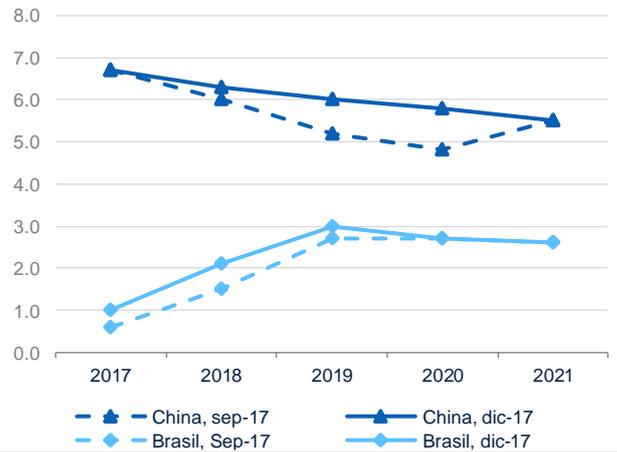
Nuestro modelo MICA de nowcasting estima que la economía continuará creciendo a tasas superiores al 0,9% t/t en los próximos trimestres (Ver gráfico 3.1), lo cual es corroborado por los datos parciales del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE). En este contexto, nuestra estimación de incremento del PIB de 2,8% para 2017 tiene un sesgo al alza ya que supone un incremento de sólo 0,6% t/t (3,7% a/a) en 4T17. Para 2018 y 2019, hemos revisado levemente al alza nuestras previsiones de crecimiento a 3,3% en base tanto a factores domésticos como internacionales. Los resultados electorales mejores de lo previsto para el gobierno despejan dudas sobre la continuidad de los cambios post-2019 y alientan la inversión, a la vez que una revisión al alza cercana a 0,5 pp del crecimiento de Brasil y de 1 pp a partir de 2019 en China (Gráfico 3.2) implica una mejora en la demanda externa. La política fiscal continuará encaminada a una reducción gradual del déficit que contribuirá a sostener el acceso al financiamiento internacional a tasas en descenso, sin provocar un brusco descenso de la actividad económica.

**Gráfico 3.1** Previsiones PIB modelo MICA (var. % t/t)



Fuente: BBVA Research sobre datos INDEC, FIEL y Construya

**Gráfico 3.2** Revisión del crecimiento en Brasil y China



Fuente: BBVA Research

**Se reducirá la contribución negativa del sector externo gracias a la recuperación de exportaciones en 2018-19**

Al igual que 2017, la inversión será el factor más dinámico de la economía en 2018 y 2019 con un aumento de 11,4% y 6,6% a/a respectivamente, tanto por el programa de infraestructura vial en curso como por los mayores flujos de inversión privada que se concretarán en la medida en que se ha extendido el horizonte de previsibilidad de políticas amistosas hacia los mercados y que las reformas en curso redunden en mejoras de productividad. Se espera también que el consumo privado continúe creciendo a un ritmo similar al PIB de la mano de un gradual crecimiento del empleo, los salarios reales y el crédito. Gracias a una mejora en la tasa de crecimiento de las exportaciones, tanto por mayor oferta como por mayor demanda, la contribución negativa del sector externo se reducirá tanto en 2018 como 2019 pese a que las importaciones seguirán aumentando a una tasa elevada.

## 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

**España y Portugal**

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com

**Estados Unidos**

Nathaniel Karp  
Nathaniel.Karp@bbva.com

**México**

Carlos Serrano  
carlos.serrano@bbva.com

**Turquía, China y Big Data**

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](http://www.bbvaresearch.com)