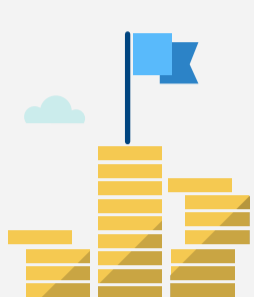


Situación Argentina

1T18

La economía crecerá por encima del 3% en los próximos 2 años, por impulso de la inversión y la mejora de la demanda externa

La convergencia a las metas seguirá siendo un desafío para el Banco Central, aunque la inflación continuará cayendo gradualmente hasta un dígito en 2020



Contexto Macroeconómico

Tras las elecciones se acelera el crecimiento y avanza el programa de reformas



Mejora en la demanda externa por revisión del crecimiento de Brasil y de China

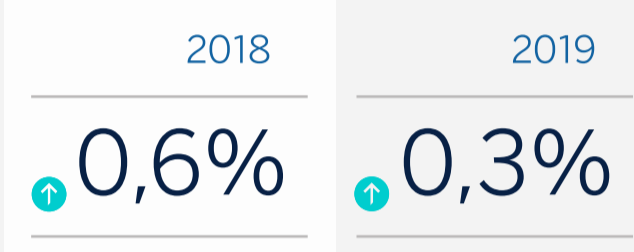


En 2018 y 2019, la economía crecerá 3,3%



Los resultados electorales despejan dudas sobre la continuidad de los cambios post-2019 y alientan la inversión

Brasil

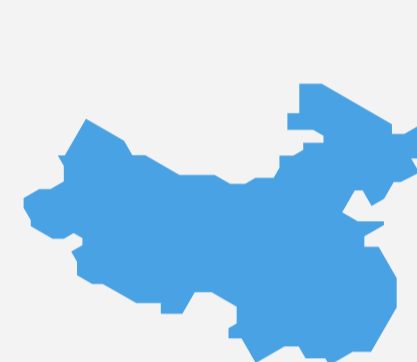


Revisión al alza del crecimiento (%)

Argentina



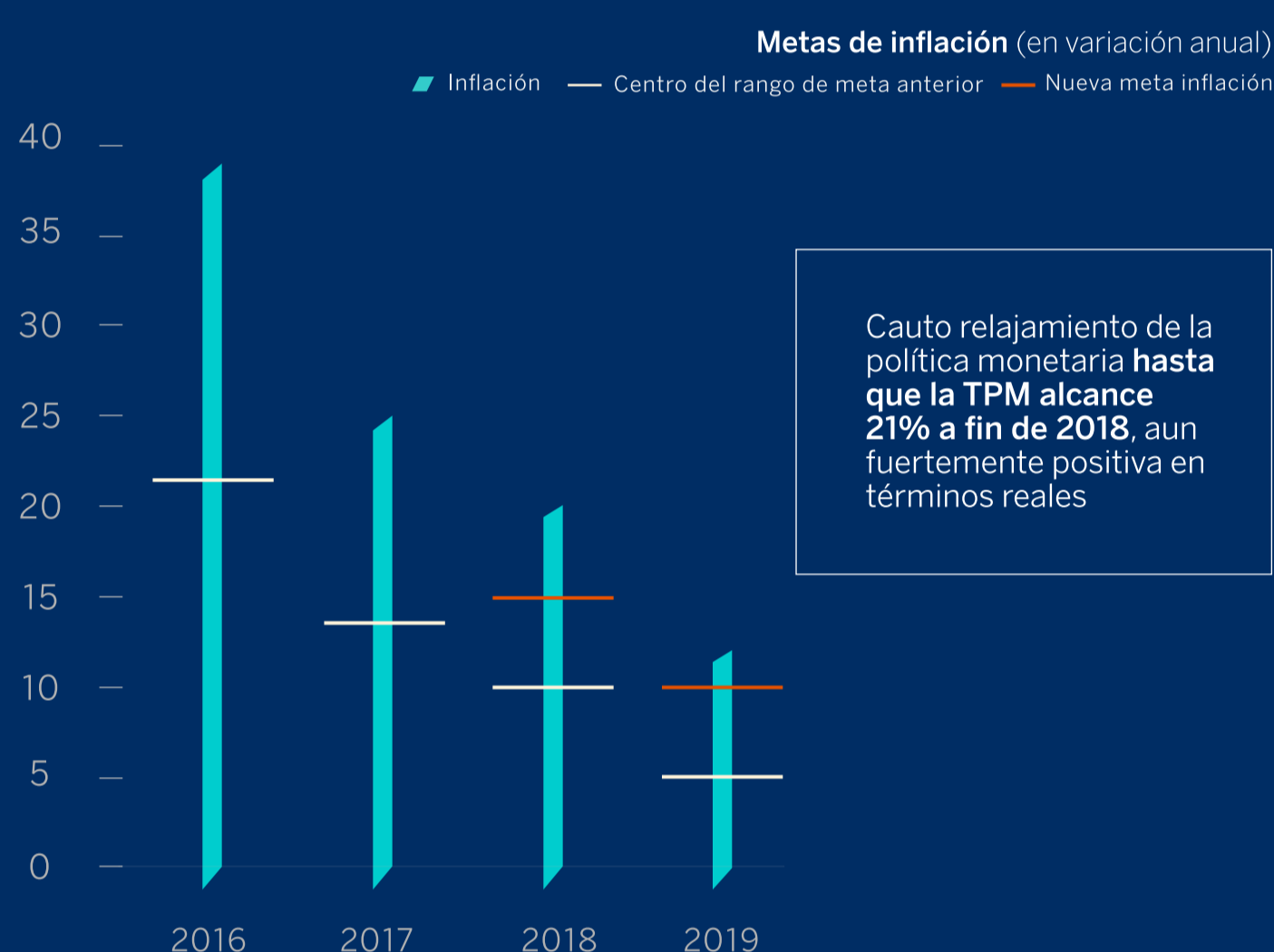
China



Política Monetaria

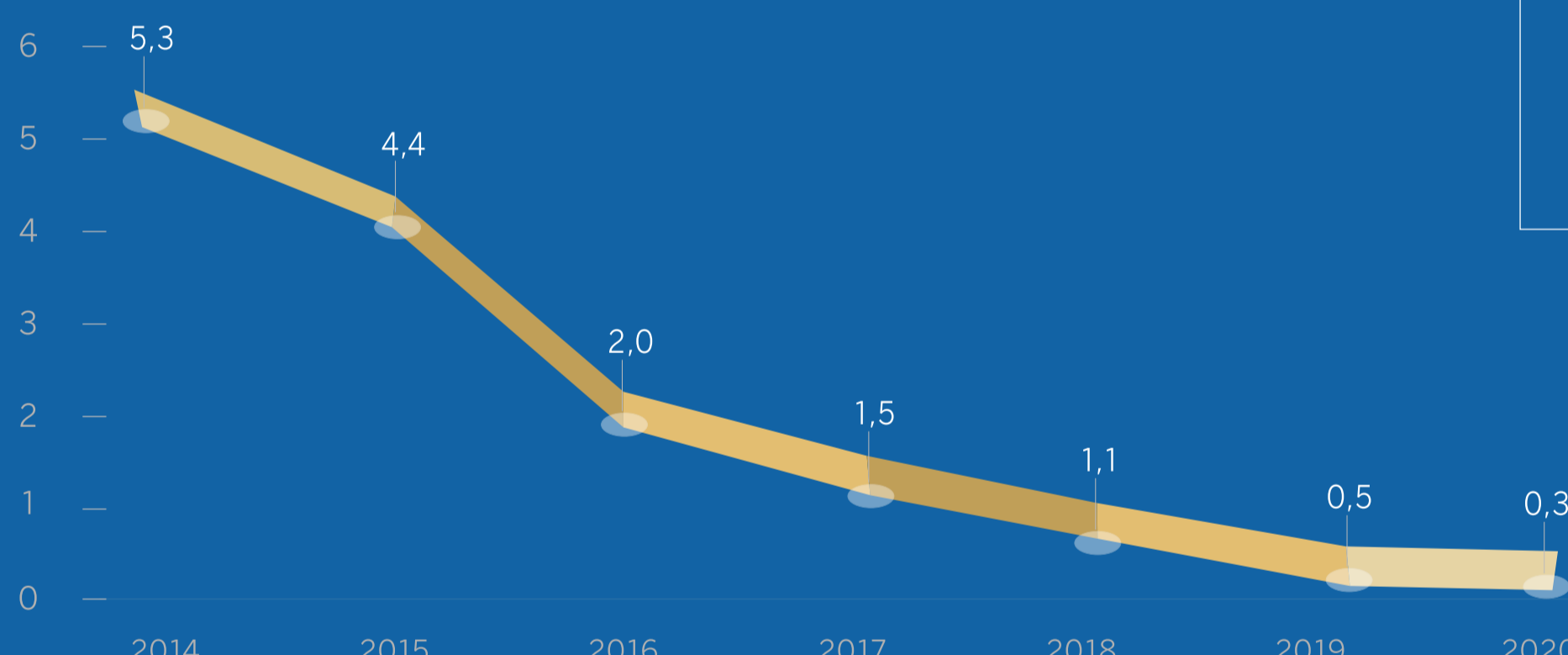
Lento descenso de la inflación en un contexto de aumento de tarifas y elevada inercia, lo que condujo a una "recalibración" de las metas de inflación a finales de 2017

El aumento de las expectativas, la mayor tasa de depreciación y las señales de un BCRA más *dovish*, sostienen una revisión al alza de nuestras estimaciones de inflación a **18,5% en 2018** y **12,2% en 2019**



Fuente: BBVA Research sobre datos de BCRA

Asistencia al Tesoro del BCRA (% del PIB)

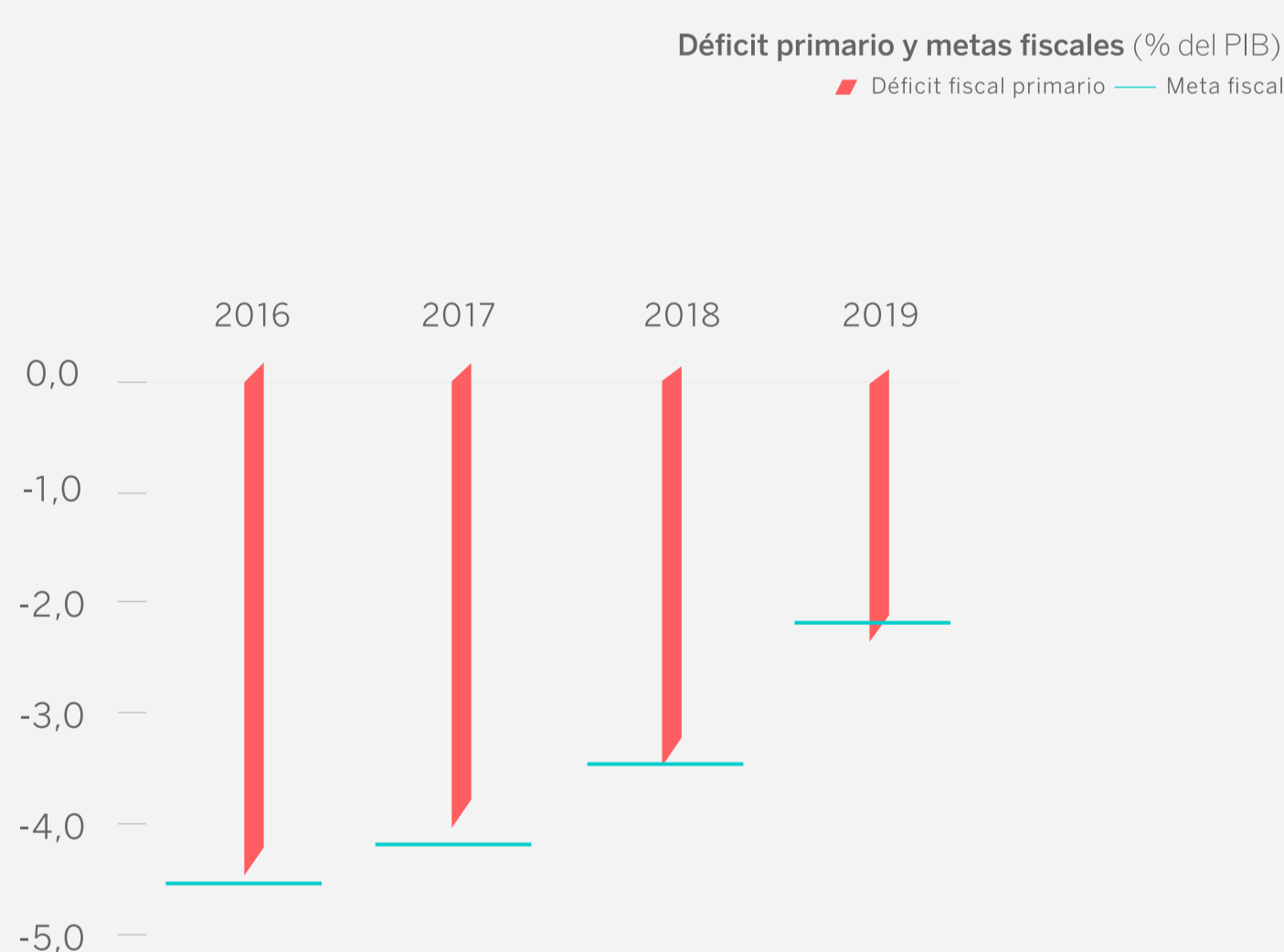


El Banco Central reducirá gradualmente su financiamiento al Tesoro en alrededor de 0,5% del PIB por año hasta mantenerse en 0,3% hasta el año 2020

Fuente: Ministerio de Finanzas



El sobrecumplimiento de la meta de 2017 y la modificación de la fórmula de ajuste previsional facilitarán el cumplimiento de los objetivos fiscales de 2018



Fuente: Ministerio de Hacienda



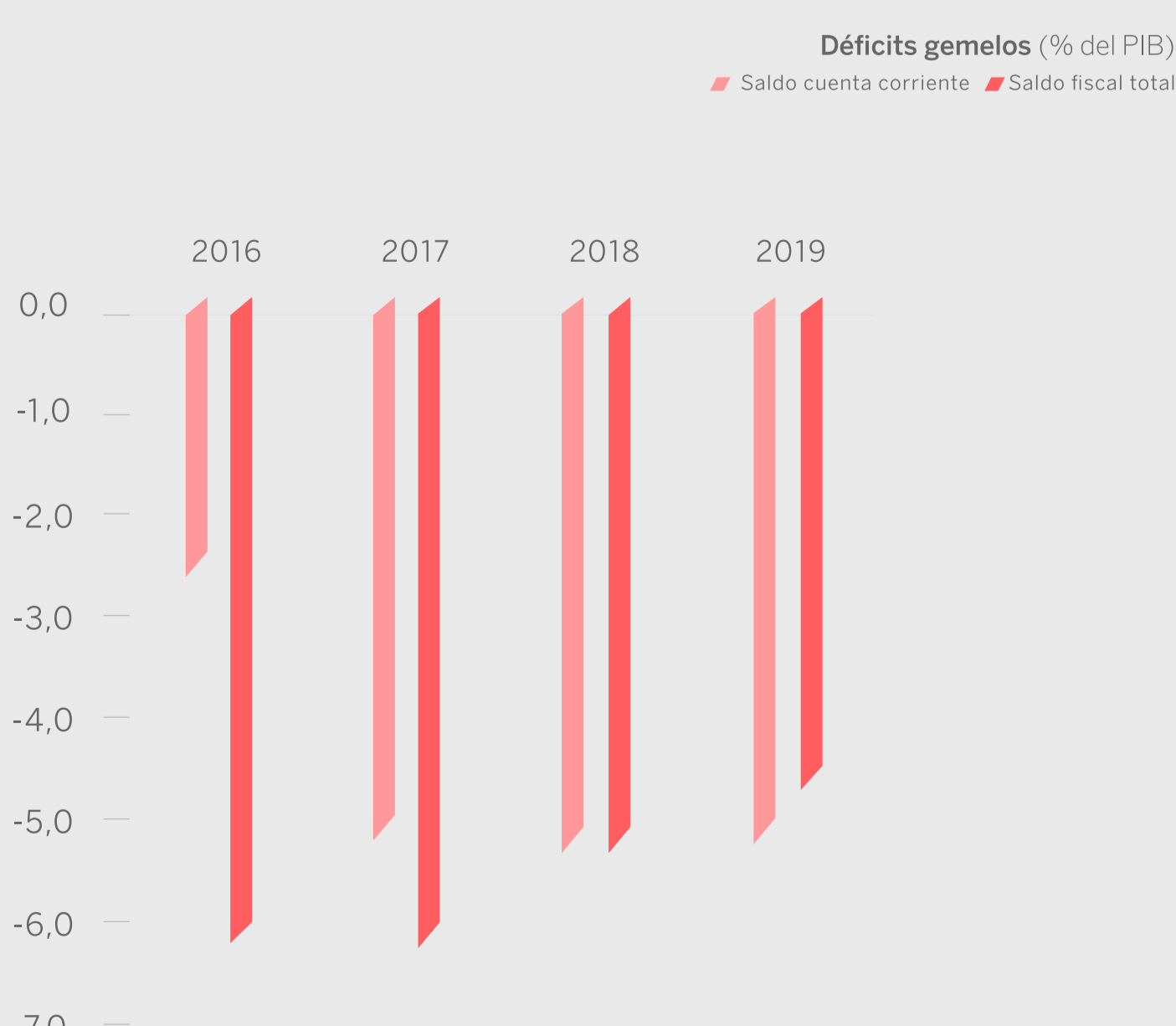
El rápido deterioro del balance externo pone de relieve la insuficiencia del ahorro doméstico para financiar un crecimiento sostenido de la economía

Las importaciones seguirán aumentando a un ritmo sostenido

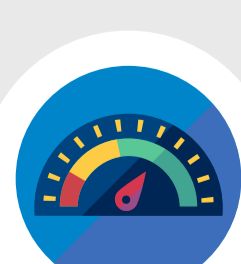
.... pero la reducción de costos tributarios y laborales tendrá impacto positivo sobre la competitividad de las exportaciones

Permitiendo una estabilización del déficit comercial en torno a 1,5% del PIB a partir de 2019

Es crucial que el programa de "reforma permanente" rinda frutos en términos de productividad



Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda



Riesgos

Argentina es vulnerable a un *shock* externo que implique una caída abrupta de los flujos de cartera para financiar el déficit en cuenta corriente, ya que la acumulación de reservas y la inversión extranjera directa aún se ubican por debajo del promedio de la región