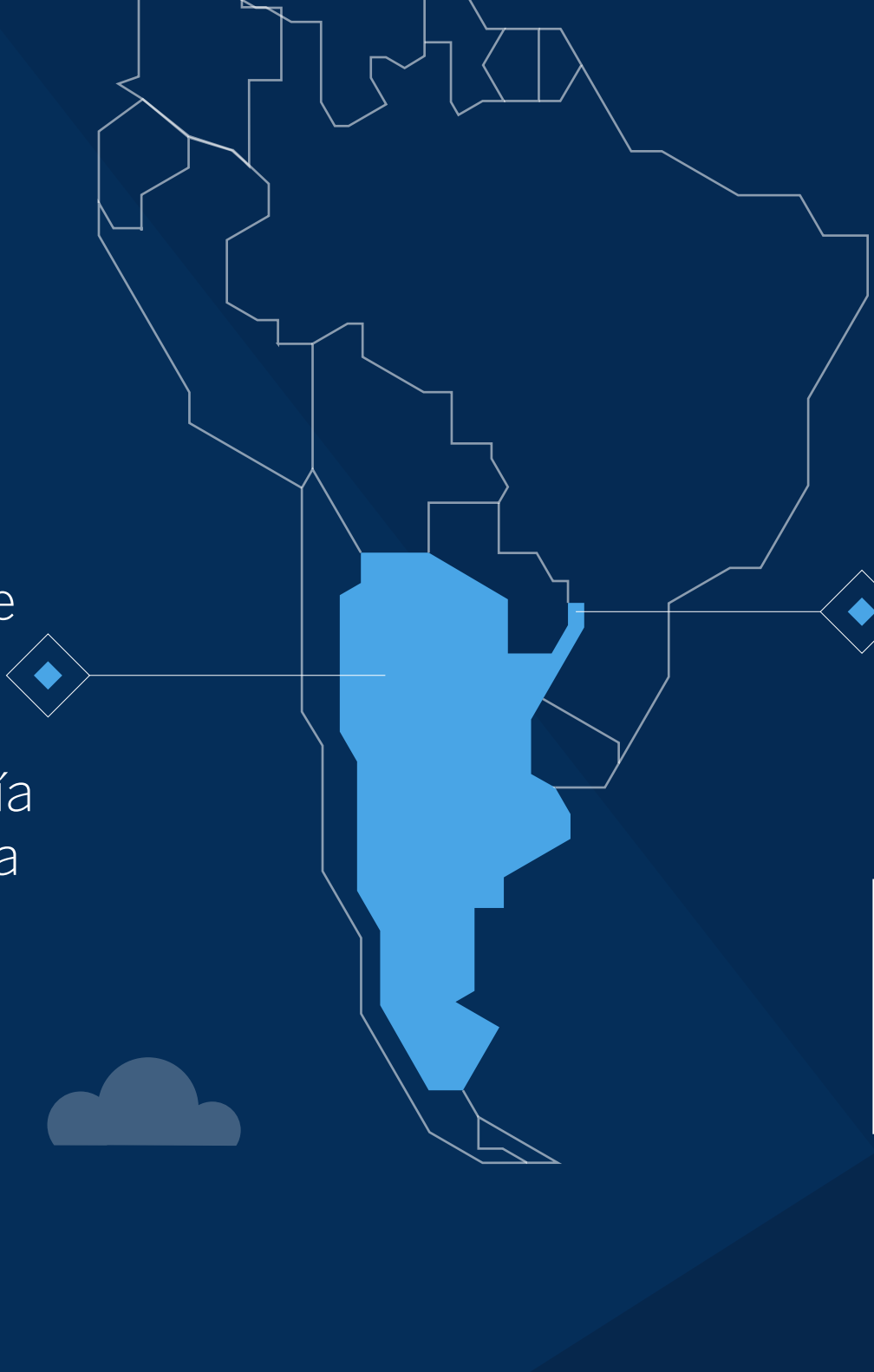


SITUACIÓN ARGENTINA 2T18

La economía continúa creciendo, pero se reduce el ritmo de expansión transitoriamente por impacto de la fuerte sequía que afecta la zona agrícola central a inicios de 2018

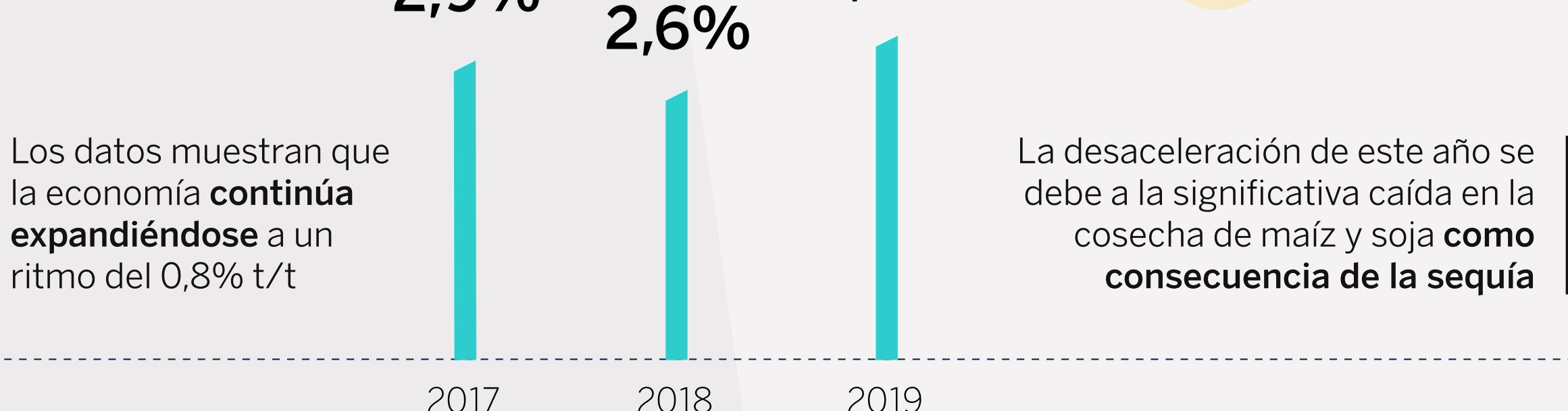


La inflación acelera más de lo esperado en el primer cuatrimestre del año, pero se reducirá en el segundo semestre debido a:

La estabilidad cambiaría y los acuerdos salariales en línea con la meta del 15%

CONTEXTO MACROECONÓMICO

Pese al mejor entorno externo, revisamos a la baja el crecimiento de 2018



Los datos muestran que la economía continúa expandiéndose a un ritmo del 0,8% t/t

La desaceleración de este año se debe a la significativa caída en la cosecha de maíz y soja como consecuencia de la sequía

Al igual que en 2017, la inversión liderará el crecimiento pero también habrá una contribución positiva de las exportaciones este año

Las cuentas públicas del primer bimestre y el financiamiento del déficit ya concretado anticipan un año sin mayores sobresaltos en lo fiscal

INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

La inflación llegará a:

19,8% en 2018

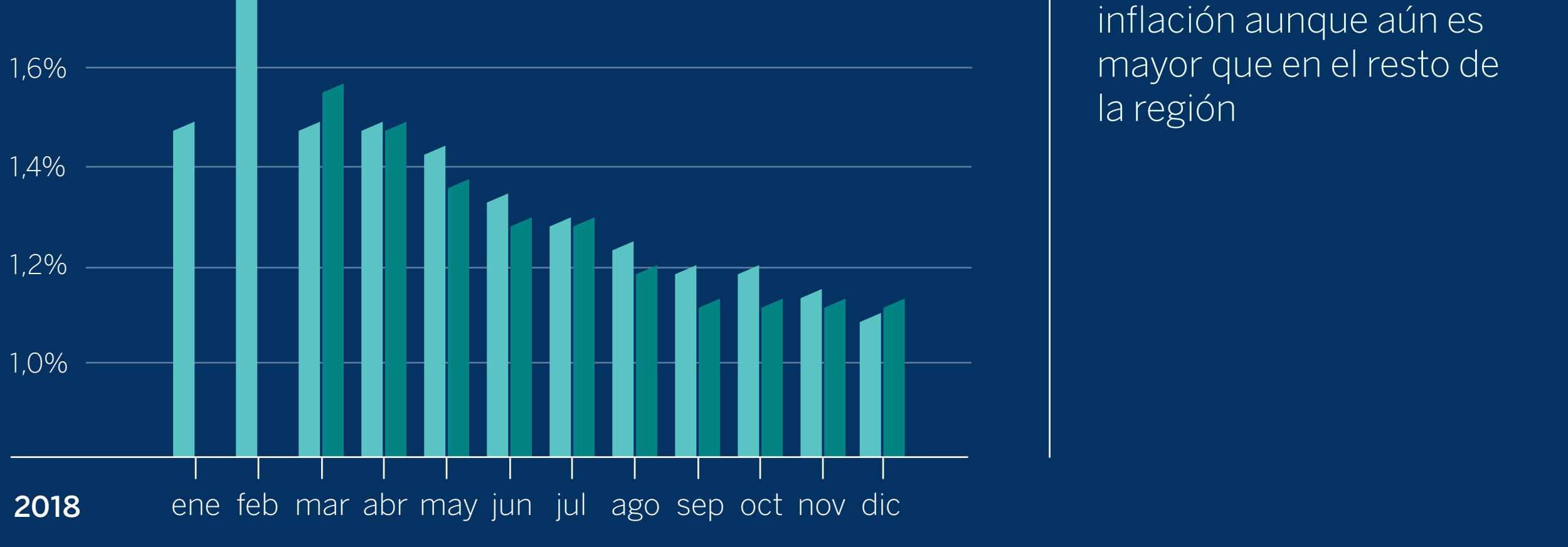
13,5% en 2019

por encima de nuestra previsión anterior

La inflación subyacente se mantiene elevada:

Por posibles impactos de segunda ronda del aumento de precios regulados y cierto pass-through de la reciente devaluación, pero estimamos caerá significativamente en el segundo semestre

Estimaciones inflación núcleo BBVA Research y Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA



Se habría reducido el pass-through bajo el esquema de metas de inflación aunque aún es mayor que en el resto de la región

Fuente: Banco Central, Indec y BBVA Research

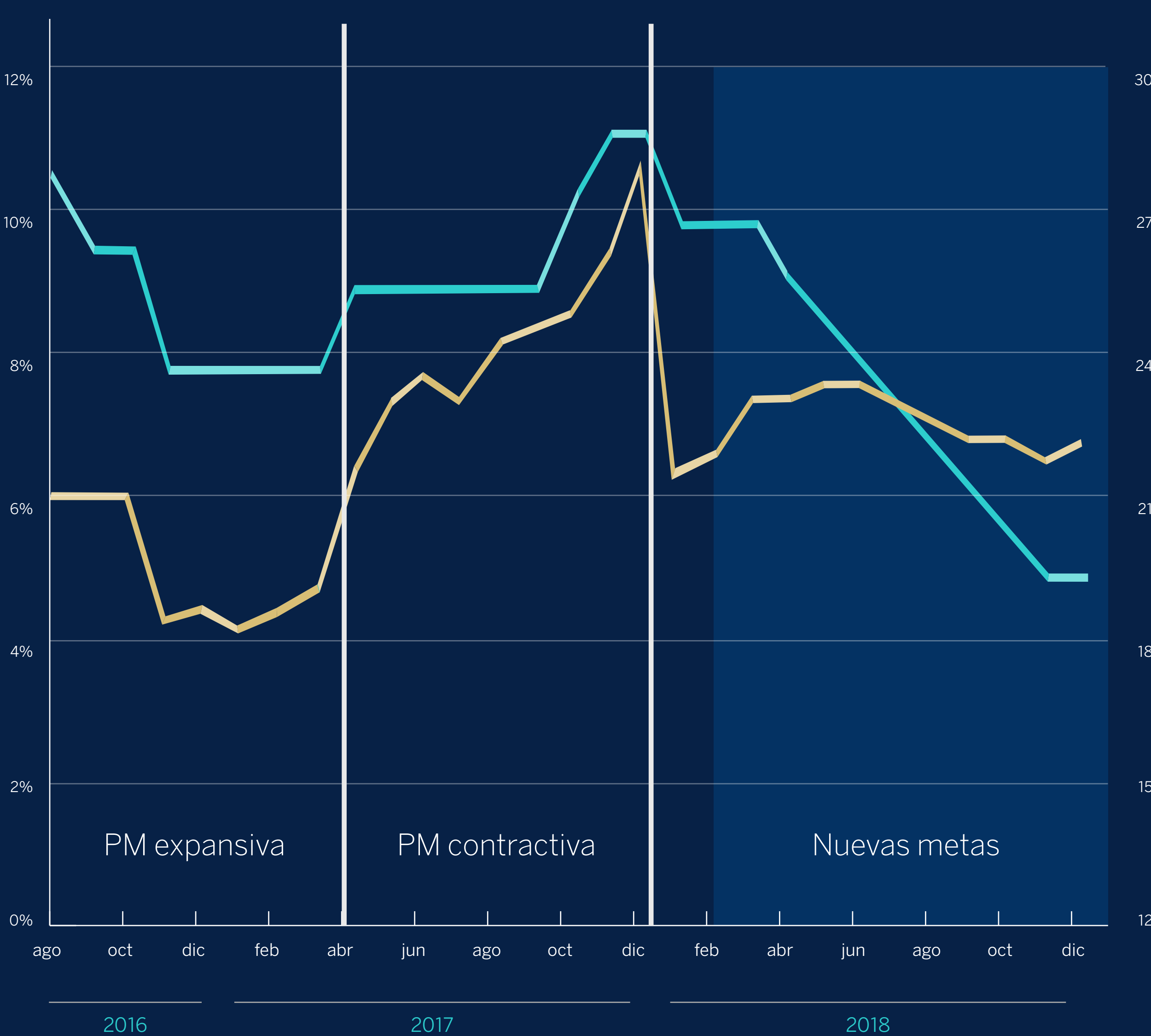


La política monetaria se ha endurecido

por la absorción de pesos a través de la intervención del BCRA en el mercado de cambios

El Banco Central no ha hecho cambios en la tasa de intervención desde enero. Estimamos una significativa baja en la TPM a 21% a fin de año, aunque la tasa real ex ante sería superior a la de 2017 en promedio

Tasa de Política Monetaria en términos reales



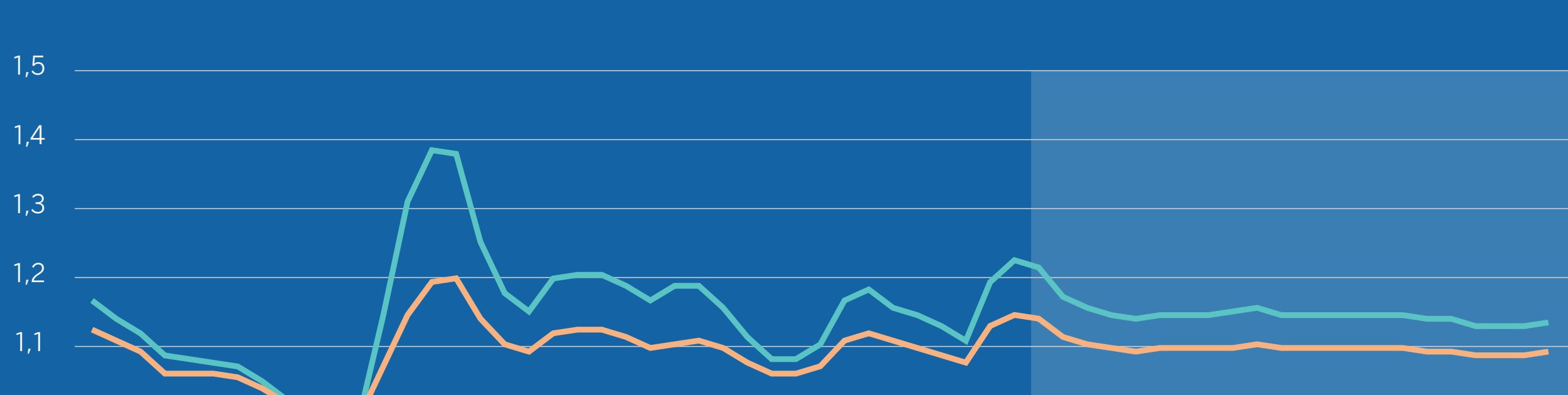
Fuente: Banco Central, Indec y BBVA Research

Tras una depreciación de 15% entre diciembre y enero, el BCRA vendió más de USD 2.000 millones en el mercado de cambios

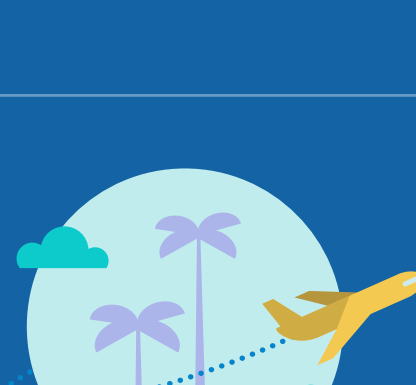
En el segundo semestre continuará la depreciación, en línea con la reducción gradual de la tasa de interés

...Así en 2018 mejorará la competitividad del peso en un 4% en términos reales

Tipo de cambio real multilateral y bilateral (índice Base 1= noviembre 2015)



Fuente: Banco Central, Indec y BBVA Research



La devaluación real pondrá cierto freno a los egresos por turismo y moderará el déficit de cuenta corriente

RETOS

Menor avance en las reformas estructurales en lo que resta del año



La aprobación de la nueva ley de Mercado de Capitales y el proyecto de Modernización y desburocratización del estado mejorarán la competitividad de la economía, pero difícilmente avance una reforma laboral integral



En un contexto financiero internacional más complejo y con riesgos proteccionistas, la estrategia de continuar privilegiando la "inserción inteligente" de Argentina en el mundo contribuirá a alentar la inversión extranjera directa pero podría ser insuficiente para asegurar la sostenibilidad del endeudamiento externo