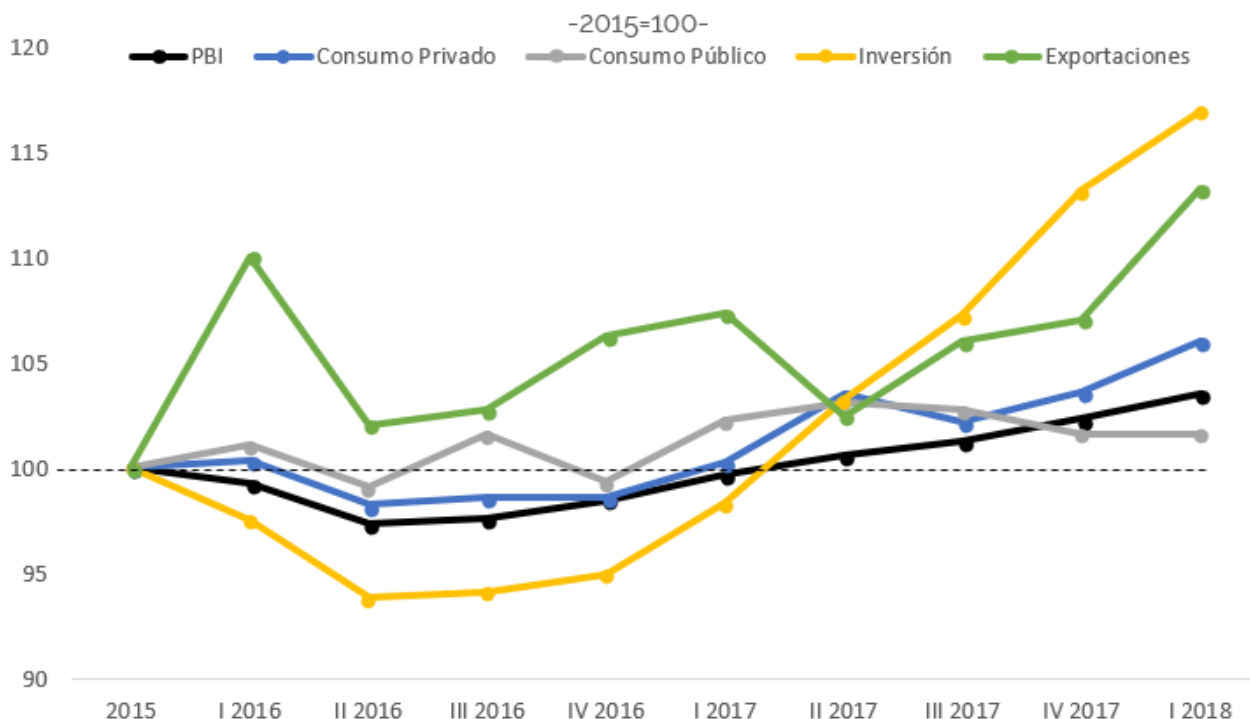


Los datos de las Cuentas Nacionales del primer trimestre del año dan cuenta estilizadamente de lo que venía siendo el modelo de crecimiento ideal del gobierno: una economía dirigida por las inversiones y las exportaciones. Desde los inicios de la gestión, el equipo económico y el propio presidente de la Nación, hicieron hincapié en que un modelo exitoso de crecimiento, y que rompería con la dinámica del modelo kirchnerista, sería uno que se basara en una alta tasa de inversión y en una apertura al mundo que permitiera penetrar en el comercio global mediante el incremento de las exportaciones argentinas hacia el mundo. Esto implica un gran desafío, una estrategia de largo plazo y aumentos de competitividad y de la tasa de ahorro importantes.

En el primer trimestre del año el PBI tuvo una expansión del 1,1% respecto al trimestre anterior y del 3,6% en términos interanuales. El consumo privado creció 2,3% trimestral y 4,1% interanual, mientras que el consumo público no varió respecto del trimestre anterior y tuvo una caída del 1,4% respecto al mismo período de 2017. Por su parte, las exportaciones mostraron un impulso del 5,8% respecto al último trimestre del año pasado y del 6,4% en términos interanuales. La inversión, a su vez, mostró el mayor dinamismo interanual con un alza del 18,3% y una variación positiva respecto al trimestre anterior del 3,3%.

En el siguiente gráfico se muestra el comportamiento del producto, y de los componentes de la demanda agregada tomando como año base el año 2015. Con un foco más amplio se observa que el comportamiento del primer trimestre fue el mismo, con algunas diferencias en la intensidad, que la tendencia desde el arranque del gobierno de Cambiemos. Respecto del 2015, la inversión muestra un crecimiento acumulado del 17% (pasando por una recesión en 2016), las exportaciones aumentaron 13%, el consumo privado subió un 6% y el consumo público permaneció casi estable (crecimiento acumulado del 2%). El PBI en su conjunto muestra una expansión acumulada del 3,5%, por debajo del crecimiento de la inversión, las exportaciones y el consumo privado. Este fenómeno ocurre como consecuencia del fuerte crecimiento que han experimentado las importaciones. Entre el primer trimestre de 2018 y el año 2015 las compras al resto del mundo muestran un crecimiento acumulado del 32%, lo que significa que gran parte del crecimiento de la demanda agregada se satisfizo mediante importaciones (principalmente la inversión, pero también el consumo privado), lo que genera una especie de "filtración" de demanda hacia el resto del mundo y que, por ello, no impacta en el crecimiento de la economía interna representado por la dinámica del PBI.

### PBI y demanda agregada



Fuente: Invecq en base a INDEC

Esta observación, no implica de ningún modo que deba cerrarse la economía para potenciar el crecimiento del PBI. Estos experimentos han mostrado en innumerables ocasiones su fracaso. El último caso representativo es el estancamiento del PBI característico entre los años 2011-2015, período en el cual rigió el cepo cambiario que implicaba un aislamiento de la economía argentina con el comercio internacional. El actual crecimiento de las importaciones, y fundamentalmente las importaciones de bienes de capital e intermedios, deberían redundar en el mediano plazo en un mayor crecimiento de las exportaciones o del consumo privado cubierto con producción interna. Las decisiones de inversión presentes, siempre y cuando estén guiadas por los incentivos correctos, representan ganancias de productividad en el mediano plazo lo que repercutiría en un crecimiento más alto del PBI. Sin embargo, es importante señalar que para que este mayor crecimiento sea sostenible desde el punto de vista del equilibrio externo debería procurarse asignar la acumulación de capital al sector transable de la economía. Y esto se logra otorgando las señales correctas al mercado. En este sentido, un tipo de cambio real algo más alto, una reducción de impuestos direccionada a aumentar la competitividad del sector y una apertura económica gradual deberían guiar a la inversión en esa dirección.

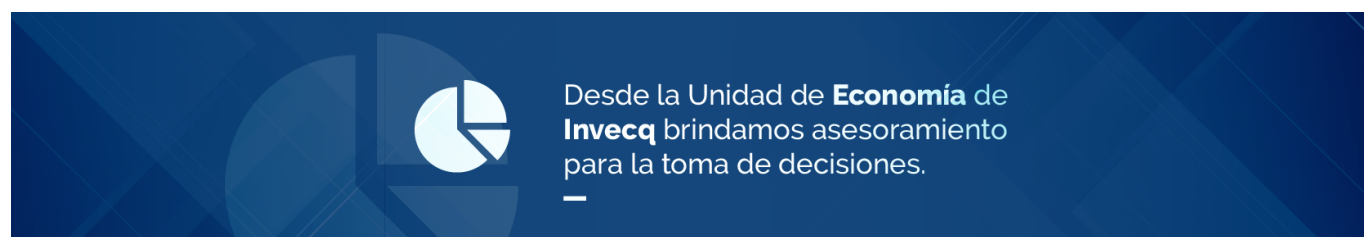
Como lo hemos mencionado recientemente, la coyuntura económica está siendo atravesada por ciertas turbulencias y shocks negativos que resultarán en un proceso recesivo entre los trimestres II y III del corriente año. Es esperable que todos los componentes de la demanda agregada se vean afectados.

Especialmente las exportaciones tendrán una importante caída como consecuencia de la menor cosecha agrícola, afectada por la sequía. Sin embargo, aún mantenemos las perspectivas positivas hacia fin de año y esperamos que la recesión sea transitoria. En este sentido, sería importante que una vez superados estos shocks la economía retorne no solo a un sendero de crecimiento económico sino a un sendero con el mismo patrón que hasta ahora: una expansión liderada por la inversión y las exportaciones.

### Suscríbase sin cargo a nuestro Newsletter

Suscribirse



Desde la Unidad de **Economía** de **Invecq** brindamos asesoramiento para la toma de decisiones.

VER SERVICIOS

MAS INFORMACIÓN

CONTACTO