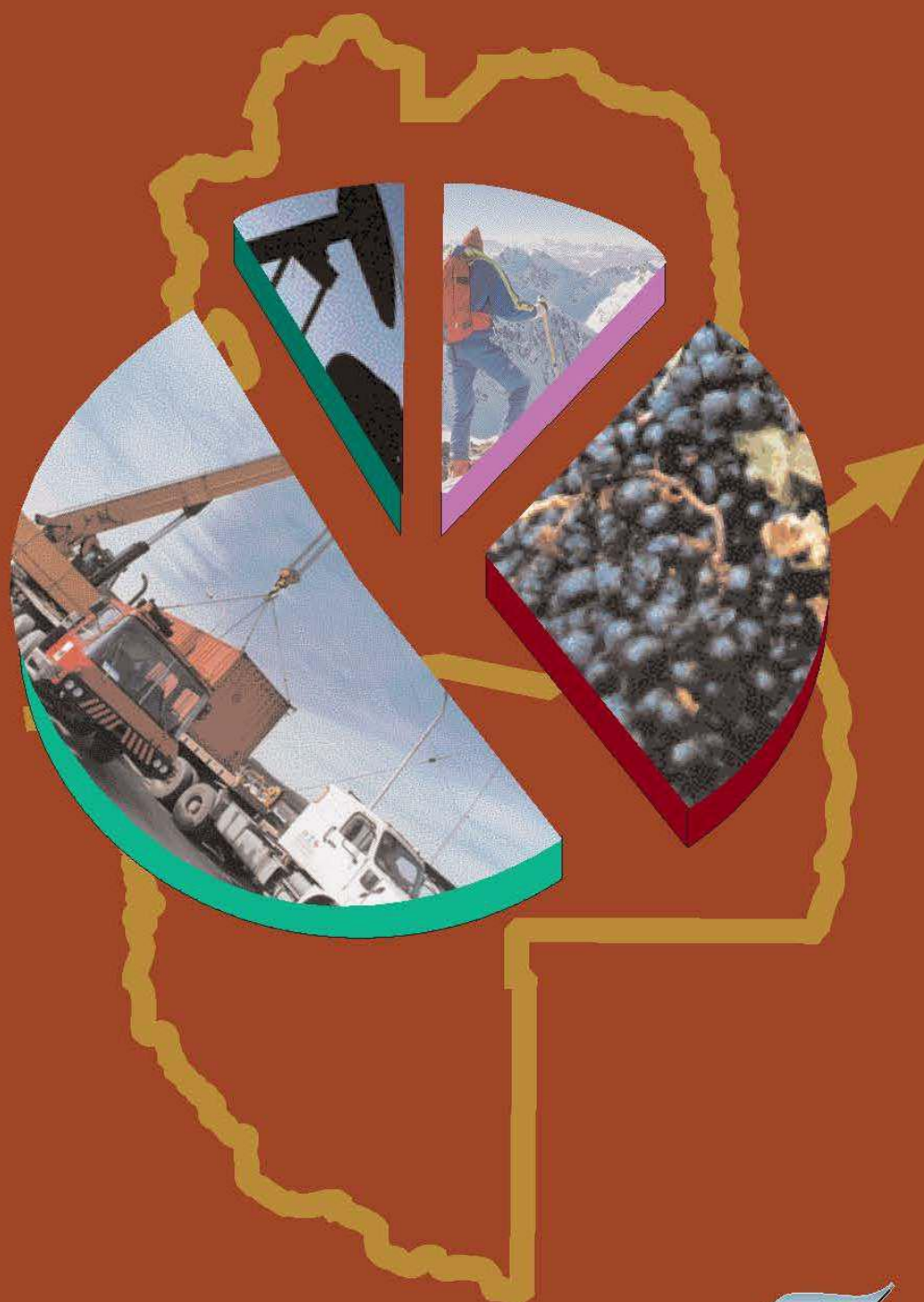


Informe Anual 2011 Perspectivas 2012

ECONOMÍA DE MENDOZA



IERAL

*Fundación
Mediterránea*

INDICE

I. Introducción.....	4
II. Resumen Ejecutivo	6
III. La Economía de Mendoza.....	8
IV. Evolución de la Economía	10
A. La dinámica de la Economía de Mendoza	10
1. ¿Por qué creció la economía mendocina en 2011?	12
2. ¿Es sostenible la dinámica de crecimiento?.....	26
3. ¿Cómo fue la expansión económica a lo largo del año?	31
V. Dinámica sectorial: ¿Cómo les fue?	33
A. Transables.....	34
1. Agropecuario	35
2. Industria	36
3. Vitivinicultura	37
4. Minería.....	39
5. Turismo y Hotelería	40
B. No Transables	41
1. Comercio	41
2. Construcción.....	42
3. Establecimientos financieros.....	43
4. Electricidad, Gas y Agua.....	44
VI. Impacto agrícola sobre zonas de Mendoza.....	46
VII. ¿Qué esperan los empresarios para el 2012?	48
VIII. ¿Cuál es el escenario más probable para el año 2012?	50
A. Motores Externos relevantes para Mendoza	50
1. Economía Mundial	50
2. Economía Argentina.....	55
B. Mercado Laboral.....	56
C. Mercado Financiero	57
D. Sector Público	58
IX. Conclusiones y Perspectivas.....	59
X. Apéndice sectorial: dinámica y perspectivas 2012	61
A. Agropecuario	62
1. Evolución (¿Cómo le fue?)	62
2. Factores claves que explican su dinámica	64
3. Perspectivas (¿Qué se espera para el 2012?)	67
4. Anexo I: Composición e Importancia.....	69
B. Industria.....	71
1. Evolución (¿Cómo le fue?)	71
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	73
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2011?)	75
4. Anexo I: Composición e Importancia.....	76
C. Vitivinicultura	80

1.	Evolución (¿Cómo le ha ido?)	80
2.	Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	83
3.	Perspectivas para 2012 (¿Qué se espera?)	87
4.	Anexo I: Composición e Importancia.....	87
5.	Anexo II: Distribución geográfica	89
D.	Petróleo	91
1.	Evolución (¿Cómo le fue?)	91
2.	Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	93
3.	Perspectivas para 2012 (¿Qué se espera?)	96
4.	Anexo I: Composición e Importancia.....	97
E.	Comercio	99
1.	Evolución (¿Cómo le fue?)	99
2.	Factores determinantes (¿Qué afecta al sector?)	100
3.	Perspectivas (¿Qué se espera para 2012?)	101
4.	Anexo I: Composición e Importancia.....	101
F.	Turismo	103
1.	Evolución (¿Cómo le fue?)	103
2.	Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	105
3.	Perspectivas (¿Qué se espera para 2012?)	106
G.	Construcción.....	107
1.	Evolución (¿Cómo le fue?)	107
2.	Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	108
3.	Perspectivas (¿Qué se espera para 2012?)	111
4.	Anexo I: Composición e Importancia.....	111
H.	Financiero	113
1.	Evolución (¿Cómo le fue?)	113
2.	Factores claves (¿Por qué fue así?).....	114
3.	Perspectivas (¿Qué se espera para 2012?)	116
4.	Anexo I: Composición e Importancia.....	116
I.	Electricidad, Gas y Agua	117
1.	Evolución (¿Cómo le fue?)	117
2.	Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	119
3.	Perspectivas (¿Qué se espera para 2012?)	120
4.	Anexo I: Composición e Importancia.....	120
XI.	Bibliografía	121

I. Introducción

En su séptimo año consecutivo, este Informe ofrece un análisis del panorama general y sectorial de la economía mendocina durante 2011 y de la posible evolución en el año 2012. Basado en los propios datos, el énfasis principal de este trabajo está en conocer la perspectiva económica de Mendoza, tanto global como sectorial. De esta manera, se pretende contribuir a una mejor comprensión de los problemas que enfrentan esos sectores, y además detectar las oportunidades de inversión que tiene la provincia y las posibilidades de alcanzar un crecimiento económico que resulte sustentable a lo largo del tiempo.

Contando con un **Resumen Ejecutivo**, este Anuario está organizado de la siguiente manera. Luego de una simple descripción sobre la “**magnitud y composición**” de la economía de Mendoza, el análisis se focaliza en los “**motores**” de la misma durante 2011 y en las **posibilidades de sostener la expansión** en el mediano plazo. A continuación, se describe la **dinámica** que tuvo la economía a lo largo del año. En el punto siguiente se estudia cómo evolucionaron los principales **sectores productivos** de Mendoza y el **impacto de la situación agrícola sobre las distintas regiones de la provincia**. Como en otros años, también se presentan los principales resultados de una **encuesta a empresarios en Mendoza** acerca de las perspectivas para el presente año. Finalmente se dan a conocer las **Conclusiones y las Perspectivas para el 2012**.

La evolución detallada de cada uno de los **principales sectores de la economía mendocina** se encuentra el **Apéndice** al final del informe. Los sectores analizados son siguientes¹: (i) Agropecuario, (ii) Industria, (iii) Vitivinícola, (iv) Petróleo, (v) Comercio, (vi) Turismo, (vii) Construcción, (viii) Sector Financiero y (ix) Electricidad, Gas y Agua. En cada uno de estos sectores, se describe su evolución (¿cómo les fue?), los factores claves (¿por qué les fue así?) y sus perspectivas (¿qué se espera para 2012?).

Este informe fue posible gracias al especial financiamiento de la Bolsa de Comercio de Mendoza y al permanente apoyo de los empresarios de Fundación Mediterránea al IERAL².

El presente trabajo fue realizado por el equipo de economistas del IERAL – Mendoza dirigido por Gustavo Reyes y Jorge A. Day y con la activa colaboración técnica de Mauro Denaro y la ayuda administrativa de Delia Iborra y Marisa Ribes.

El equipo del IERAL desea expresar su agradecimiento a diversas personas e instituciones que prestaron su colaboración en el transcurso del trabajo. Se agradece la permanente colaboración del equipo de investigación del Producto Bruto Geográfico de Mendoza de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Cuyo. Resultaron muy útiles los trabajos y la información proporcionada por la Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza, el Instituto Nacional de Vitivinicultura y el Instituto de Desarrollo Rural de Mendoza. También se agradecen especialmente los aportes que surgieron de las reuniones con diferentes empresarios referentes de los principales sectores productivos de la provincia. Por último, se

¹ Estos sectores representan más del 70% de la economía provincial.

² Instituto de Estudios de la Realidad de Argentina y Latinoamérica.

destacan los valiosos comentarios surgidos en las presentaciones preliminares del trabajo por parte de los miembros del Directorio de la Bolsa de Comercio de Mendoza y de los empresarios de la Fundación Mediterránea.

Corresponde aclarar que las conclusiones arribadas en este trabajo pertenecen al IERAL y no necesariamente reflejan la opinión de la Bolsa de Comercio de Mendoza ni de las entidades patrocinantes de la Fundación Mediterránea.

Marzo del 2012

II. Resumen Ejecutivo

Conclusiones generales

- La Economía de Mendoza continuó creciendo en 2011 pero a un menor ritmo que el año anterior y a una tasa levemente inferior al promedio nacional.
- Tanto los motores externos como internos contribuyeron a la expansión de la economía provincial pero fundamentalmente se destaca el impulso de la economía nacional, la dinámica provincial del mercado laboral (a través de la creación de empleo y de fuerte crecimiento en los salarios) y el sector financiero (mediante la expansión de créditos y reducción en las tasas de interés).
- El mayor ritmo de expansión de la demanda respecto de la oferta de bienes tanto en 2010 como en 2011 llevó a que la economía mendocina terminara en este último año con niveles de capacidad ociosa en promedio muy bajos. Este hecho, junto con la elevada expansión monetaria realizada por el Banco Central, fueron los principales determinantes de las altas presiones inflacionarias que registró la economía.
- A pesar de la expansión de la economía, los niveles de rentabilidad continuaron cayendo en 2011. Esta nueva caída de la rentabilidad resulta muy preocupante porque constituye una barrera a las nuevas inversiones que necesita la economía para poder seguir expandiendo su producción en el mediano plazo.
- Muy relacionada a la caída en los niveles de rentabilidad, está la nueva disminución que registró el tipo de cambio real (poder adquisitivo del dólar) como consecuencia del alto diferencial de inflación con respecto a la mayoría de los países del mundo. Este menor tipo de cambio real afecta negativamente más a Mendoza que al promedio del país por el alto porcentaje de bienes Transables que la provincia tiene en su estructura productiva. De esta forma, la caída del tipo de cambio en los últimos años no sólo explica parte de la debilidad de los sectores transables como motores de la economía, sino también la menor expansión que experimenta la economía mendocina respecto de la nacional.
- La dinámica que tuvo la economía no resultó pareja a lo largo de 2011 ya que en el último trimestre del citado año el ritmo de crecimiento experimentó una importante desaceleración como consecuencia del empeoramiento del contexto internacional y de la profundización en la salida de capitales que se registró en Argentina a partir del mes de Agosto. La conjunción de ambos fenómenos elevó fuertemente las tasas de interés y frenó el dinamismo que traía el consumo en los trimestres anteriores. De esta forma, la economía mendocina comenzó el 2012 con un ritmo de crecimiento sustancialmente menor al promedio del 2011.
- El escenario más probable para el año 2012 está dado por una pérdida de fuerza en la mayoría de los motores (tanto externos como internos) que afectan a la dinámica de la economía, lo cual determinaría un año de muy baja expansión económica. Este escenario es también el esperado por los empresarios de la provincia de acuerdo a lo manifestado en la Encuesta de las Expectativas 2012 realizada por el IERAL.

- De acuerdo a estimaciones del IERAL, a pesar del escenario de desaceleración en el crecimiento del 2012, no es esperable una reducción sustancial en la tasa de inflación. Bajo este escenario, también es probable que el Banco Central continúe utilizando como único instrumento de anclaje de precios al tipo de cambio (oficial) que, de acuerdo al escenario base del IERAL, seguirá creciendo por debajo del ritmo inflacionario, generando nuevas caídas en el tipo de cambio real.

Conclusiones sectoriales

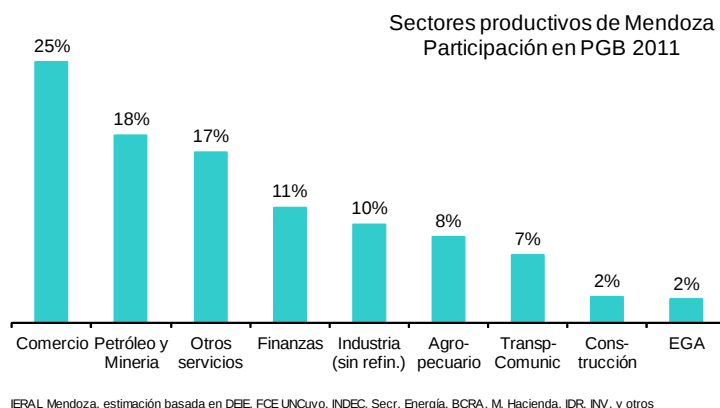
- **Agro:** la mayor cosecha en frutas y ajos se vio compensada con los bajos precios (algunos disminuyeron en términos nominales), generando una leve disminución de los ingresos agrícolas (sin inflación), especialmente en el Este mendocino.
- **Minería (Extracción de petróleo):** continúa la disminución de esta extracción, muy influida con la política nacional que lleva a las empresas petroleras a recibir precios menores a los vigentes internacionalmente.
- **Industria vitivinícola:** con mayor cosecha de uva, se elaboró menos vino y más mosto (éste último beneficiado con altos precios internacionales). El deterioro de la rentabilidad del sector motivó a un cierto reemplazo por exportaciones a granel (en detrimento del vino embotellado), para reducir costos de insumos. En vinos genéricos se elaboró más de lo que se vendió, generando aumentos en stocks vínicos, causando así precios bajos en vinos de traslado.
- **Resto de la Industria:** creció por debajo del promedio de la economía provincial, y el bajo poder adquisitivo del dólar afectó su rentabilidad. La refinación de petróleo continúa operando a plena capacidad. La agroindustria exportó mayor volumen (debido a la mayor cosecha de frutas y aceitunas) pero se redujeron las exportaciones manufacturas de origen industrial especialmente por caídas en las ventas externas de máquinas, equipos, y plásticos.
- **Comercio:** mayor actividad comercial pero muy heterogénea, con fuertes aumentos en el rubro de autos nuevos y leves incrementos en ventas de alimentos. En otros rubros hubo mayores ventas, pero creciendo a menor ritmo que lo observado durante 2010. La expansión en la masa salarial y en el crédito fueron los determinantes claves para este sector.
- **Construcción:** en 2011 se registró una mayor actividad constructora tanto en el sector privado (las bajas tasas pasivas de interés promovieron la inversión en “ladrillos”) como en el público (periodo electoral).
- **Financiero:** la mayor actividad de este sector se manifestó en la expansión de los préstamos que aumentaron en términos reales, y más que los depósitos. Estos últimos no aumentaron tanto, debido a bajas tasas pasivas de interés (que no alienta el ahorro), mientras que los préstamos crecieron fuertemente, por una disminución en las tasas activas.

III. La Economía de Mendoza

Como es costumbre, en esta sección se presenta la “foto” de la producción global de bienes y servicios (Producto Bruto Geográfico – PBG) en Mendoza. De acuerdo a estimaciones del IERAL, la producción provincial en 2011 ascendió a los u\$s 15.800 millones, lo cual representa un 3.6% de la economía nacional³. En términos per cápita, el nivel de ingreso promedio de cada mendocino alcanzó aproximadamente los u\$s 9.100 anuales, monto inferior al promedio en Argentina (u\$s 10.998).

En esta “foto” de la economía provincial puede distinguirse tanto el “peso” de los diferentes sectores como la importancia productiva de cada región geográfica:

- **Sectores productivos:** entre los 9 sectores productivos se destacan “Comercio, Hoteles y Restaurantes” y “Petróleo y Minería”⁴, que captan casi la mitad de la producción de Mendoza.⁵

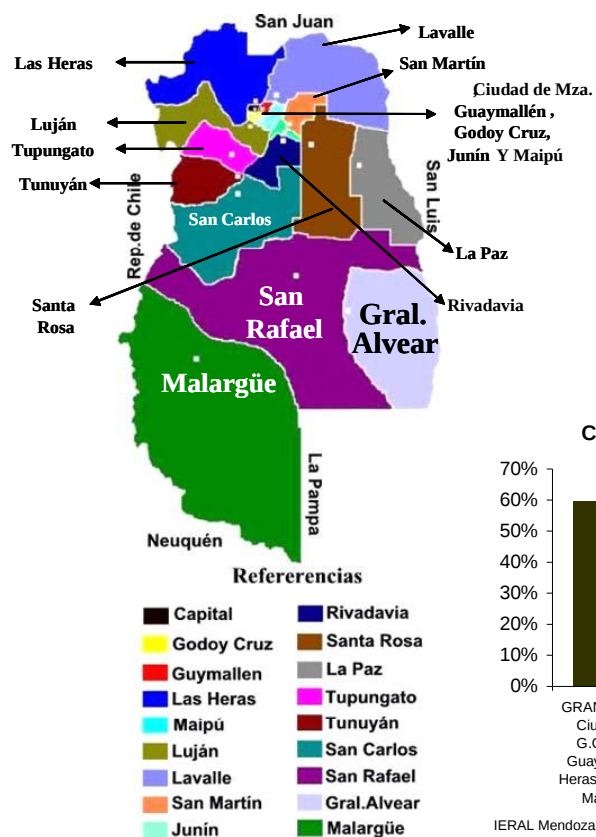


- **Regiones geográficas:** el 60% de la actividad económica de la provincia está localizada en los departamentos pertenecientes al Gran Mendoza, mientras que el resto se distribuye en los municipios del Sur (20%), del Este (10%), del Centro-Oeste (7%) y del Noreste (3%).

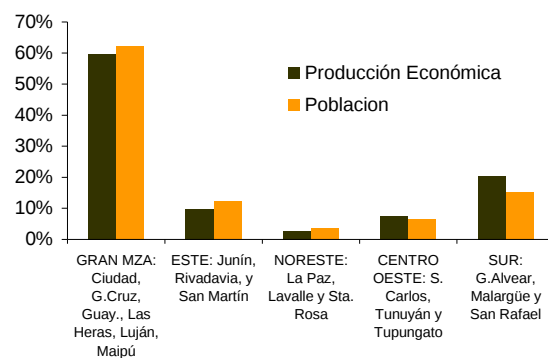
³ Los datos referidos al Producto Bruto Geográfico de Mendoza son estimaciones del IERAL debido a que, al momento de escribirse el presente Anuario, las estimaciones oficiales de la DEIE no se encontraban disponibles.

⁴ En este ítem, el sub-sector más importante es la extracción de Petróleo

⁵ Se ha modificado la presentación oficial de los datos. La actividad de refinación de petróleo, que originalmente es considerada actividad industrial, se la incluye dentro del sector Minería y Petróleo. De este modo, todo el proceso petrolero se halla localizado en este último rubro.



Composición Geográfica de Mendoza



IERAL Mendoza, basado en DEIE - FCE-UNCuyo

IV. Evolución de la Economía

A continuación se analiza cómo le fue a la economía de Mendoza durante 2011 y se estudia no sólo la dinámica de la producción provincial en dicho año, sino también las principales causas y factores que explican la misma.

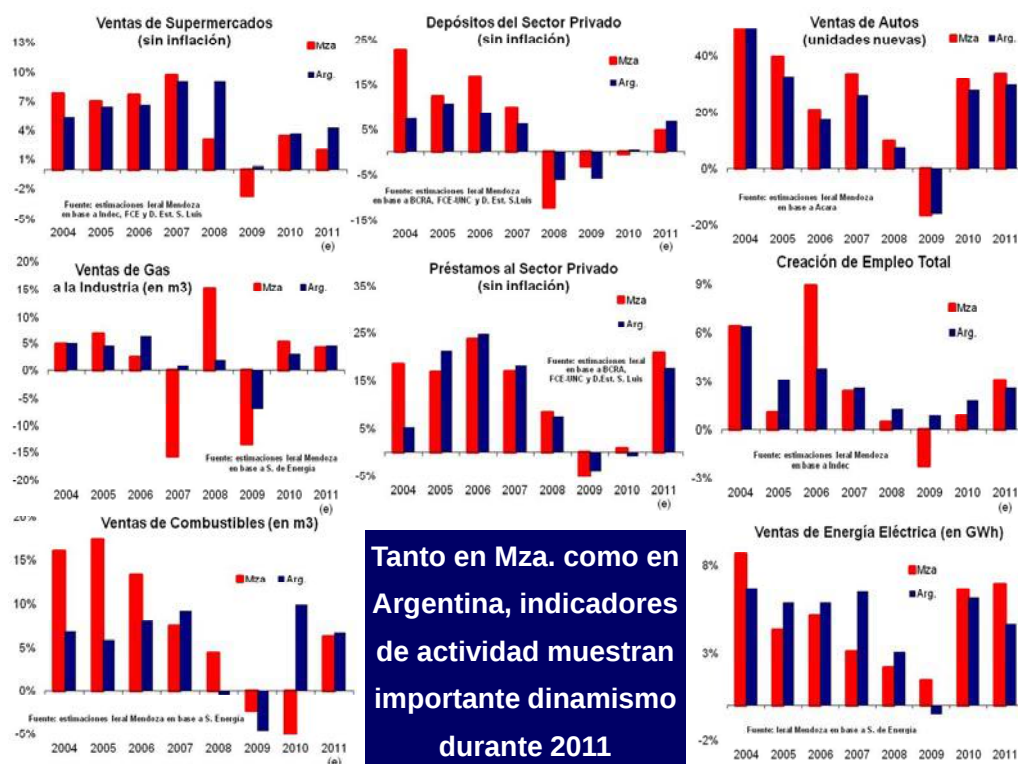
A. La dinámica de la Economía de Mendoza

De acuerdo a lo previsto en el Informe Anual 2010 de la Economía de Mendoza⁶, en 2011 la economía provincial continuó creciendo pero a un menor ritmo que el año anterior, las presiones inflacionarias se mantuvieron elevadas y el tipo de cambio real (poder adquisitivo del dólar) continuó cayendo.

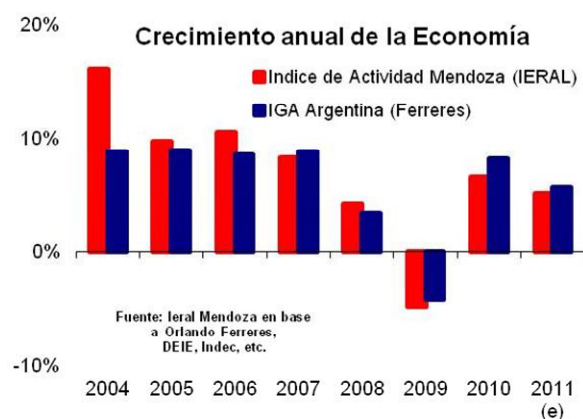


Como puede observarse en los siguientes gráficos, la dinámica expansiva durante 2011 no fue exclusiva de la economía mendocina, sino que también se observó en el país a través de distintos indicadores relacionados con el nivel de actividad económica, que en algunos casos muestran un ritmo de expansión superior al de la provincia y, en otros casos, menor crecimiento.

⁶ <http://www.bolsamza.com.ar>



De esta forma, la economía provincial en 2011 vuelve a mostrar una elevada tasa de crecimiento, aunque nuevamente por debajo de la registrada a nivel nacional. Los motores que impulsaron esta expansión así como la sustentabilidad de la misma en el tiempo y las razones por las cuales la economía provincial se está expandiendo a menor ritmo que la nacional, son los temas que se analizarán en los siguientes puntos.



1. ¿Por qué creció la economía mendocina en 2011?

Para analizar las principales causas de la expansión de la economía de Mendoza durante el año 2011, es necesario determinar qué sucedió con los principales motores macroeconómicos de la provincia. A lo largo de los diferentes Informes Económicos de la Provincia (2005-2010), el estudio de los **mercados externos** relevantes para Mendoza como la dinámica del **mercado laboral, financiero** y de las **cuentas públicas**; ha permitido explicar la evolución de la economía provincial y también proyectar adecuadamente las perspectivas de la misma para el año siguiente. Por este motivo, a efectos de entender las causas del proceso expansivo en la provincia durante 2011, se analiza a continuación lo sucedido con los mencionados motores de la economía durante 2011.



a) Motores Externos relevantes para Mendoza

Estos motores se refieren a aquellos mercados con los cuales comercializa la economía mendocina y que están afuera de su territorio. Los mismos son básicamente dos: por un lado, la evolución de la economía mundial⁷ y por otro lado, la dinámica del resto de la economía de Argentina⁸.

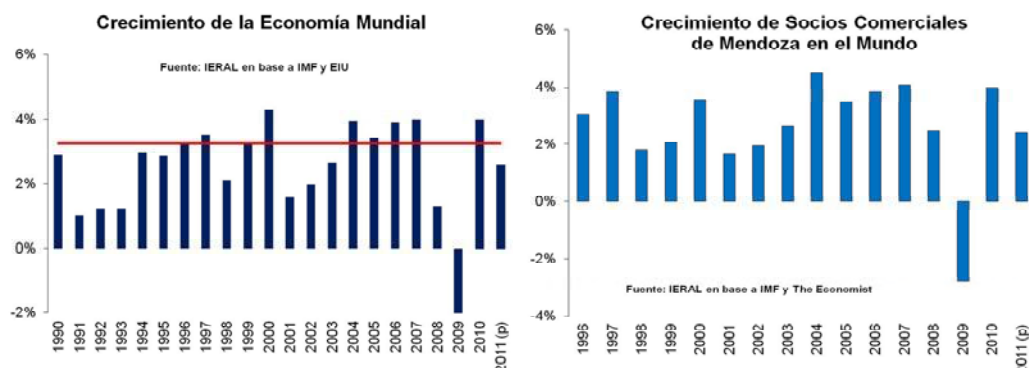
(1) Economía Mundial

Luego de la fuerte recuperación en 2010 del proceso recesivo, era esperable que el crecimiento económico del mundo y de los países comercialmente “socios” de Mendoza

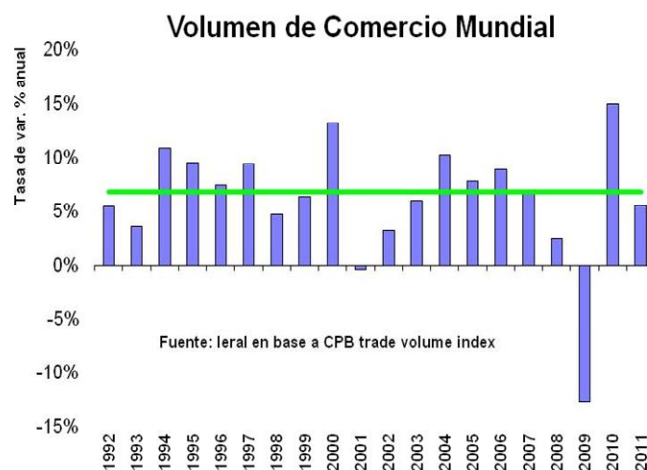
⁷ De la cual depende las exportaciones mendocinas y los precios internacionales.

⁸ Las provincias de Argentina son el destino de gran parte de la producción mendocina.

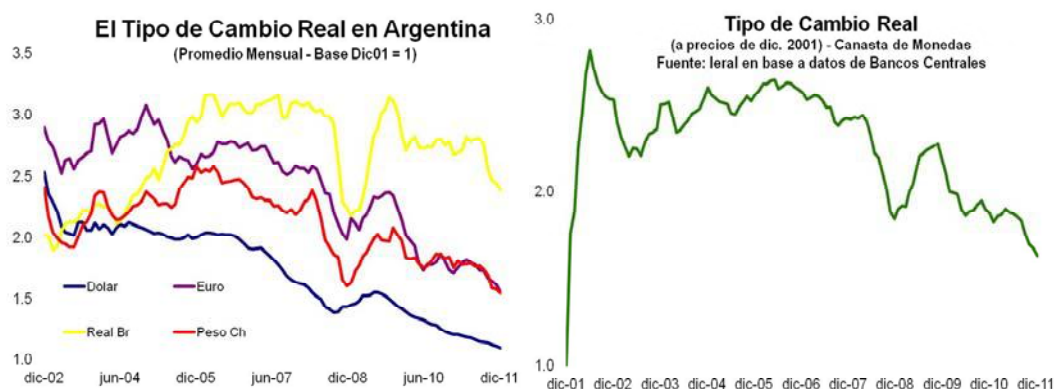
(compradores de las exportaciones provinciales) se desacelerara durante 2011 como finalmente terminó ocurriendo. Sin embargo, la caída en el ritmo de crecimiento resultó mayor a la esperada, llevando a la tasa de crecimiento a niveles inferiores al promedio histórico. La razón de esta fuerte desaceleración se encuentra en la débil situación de algunos bloques económicos de gran peso en la economía mundial (Estados Unidos, Europa y Japón).



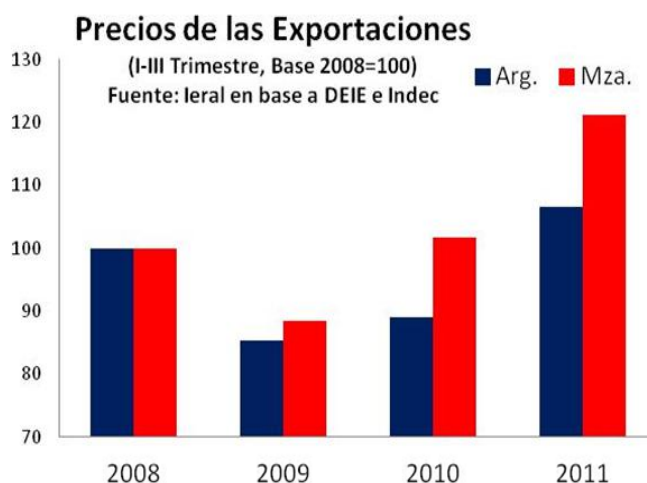
En este escenario de crecimiento pero en franca desaceleración, el comercio mundial también siguió creciendo pero también por debajo de su tendencia de largo plazo.



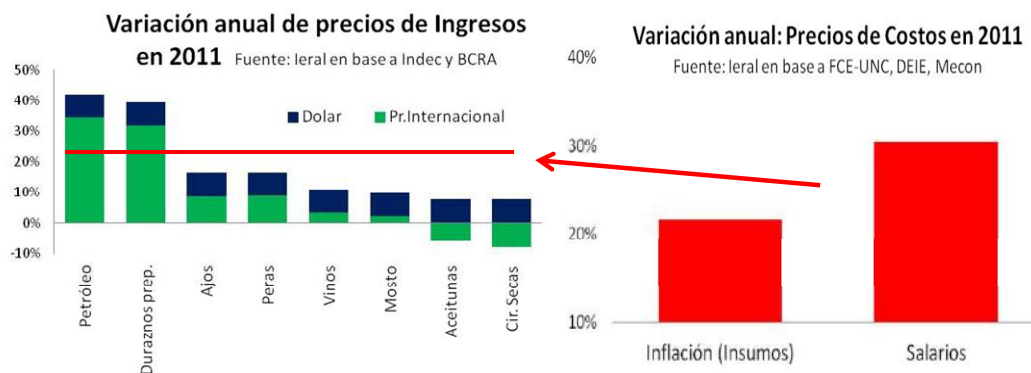
A este contexto de menor expansión del sector externo se sumó la caída del tipo de cambio real respecto de las monedas más relevantes de la economía mendocina. Las razones de esta nueva caída del tipo de cambio real no se basan en los vaivenes de los tipos de cambio nominales, sino en el diferencial de inflación entre las economías. De esta forma, el Tipo de Cambio Real calculado como el promedio de las monedas relevantes para Mendoza (ponderado por la canasta de exportaciones mendocinas), volvió a descender (7%) en 2011, complicando el escenario del sector exportador.



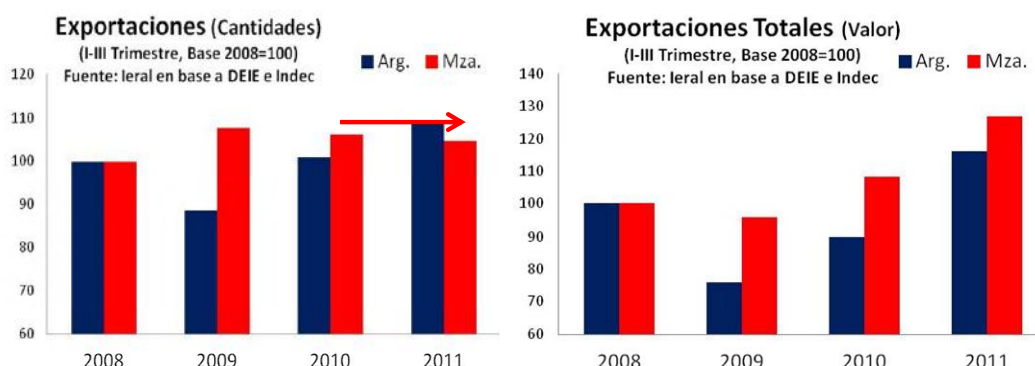
Con datos al tercer trimestre del 2011 (último dato publicado por el DEIE a la fecha de la elaboración de este informe), la buena noticia para el sector exportador mendocino provino del precio internacional promedio de sus ventas al resto del mundo que crecieron significativamente respecto del 2010 como se muestra en el gráfico adjunto.



A pesar del incremento en los precios internacionales y del pequeño aumento nominal que experimentó el dólar durante el 2011, los mismos no fueron suficientes para compensar el aumento promedio en los costos salariales y de insumos que registraron los sectores productivos, incidiendo negativamente sobre la rentabilidad del sector.

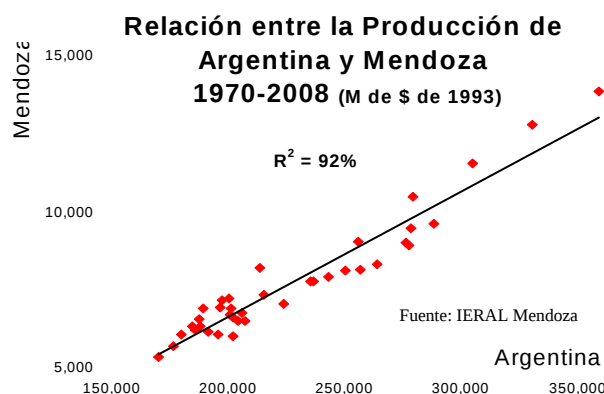


Con respecto a los volúmenes de las cantidades vendidas al resto del mundo, los datos disponibles están en relación al debilitamiento del sector externo analizado anteriormente, ya que muestran un estancamiento en el nivel de las exportaciones mendocinas. Sin embargo, la buena performance promedio de los precios de las exportaciones permitió que las mismas crecieran en términos de divisas respecto del 2010 y por lo tanto, ejercieran una influencia positiva como motor de la economía mendocina.



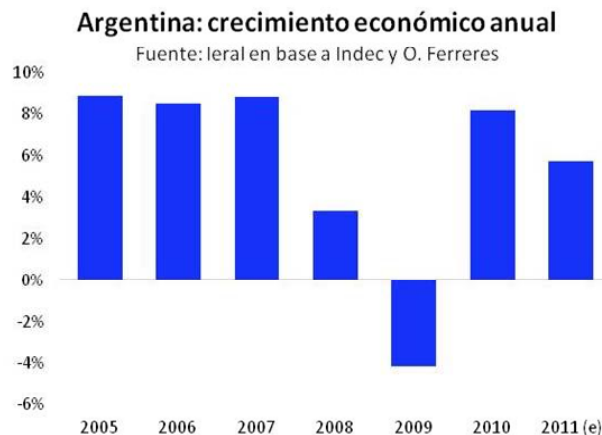
(2) Economía Argentina

La evolución de la economía nacional es el segundo motor externo pero probablemente el de mayor relevancia para Mendoza. Con datos de los últimos 40 años, la dinámica de la economía de Argentina explica en un 92% la evolución de la producción provincial.



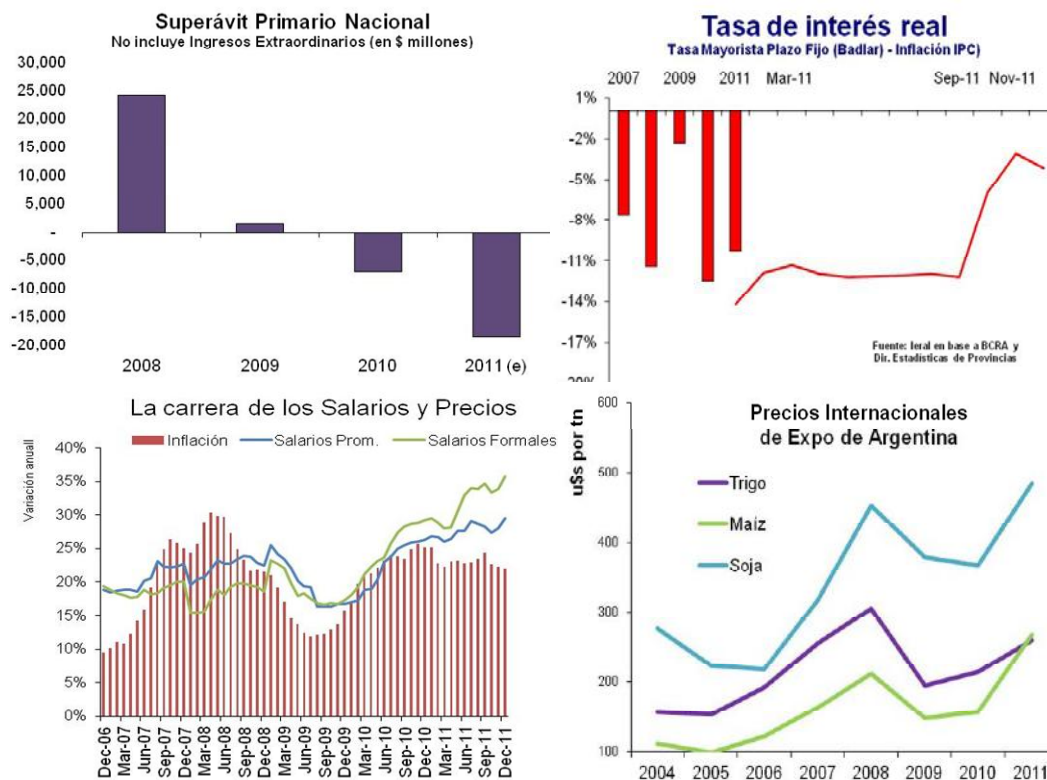
Este alto grado de influencia de la economía nacional sobre la provincial ha sido analizado ampliamente en los anteriores Informes y se debe a que Mendoza, además de compartir las políticas macroeconómicas nacionales con el resto del país, le vende gran parte de su producción a las otras provincias. De esta forma, para Mendoza (como para la mayoría de las provincias) ha sido históricamente crucial el destino que tome la economía nacional.

En 2011, la economía de Argentina volvió a ser un importante motor de la economía provincial ya que evidenció, de acuerdo a estimaciones privadas, una tasa de crecimiento levemente inferior al 6% respecto del año anterior.

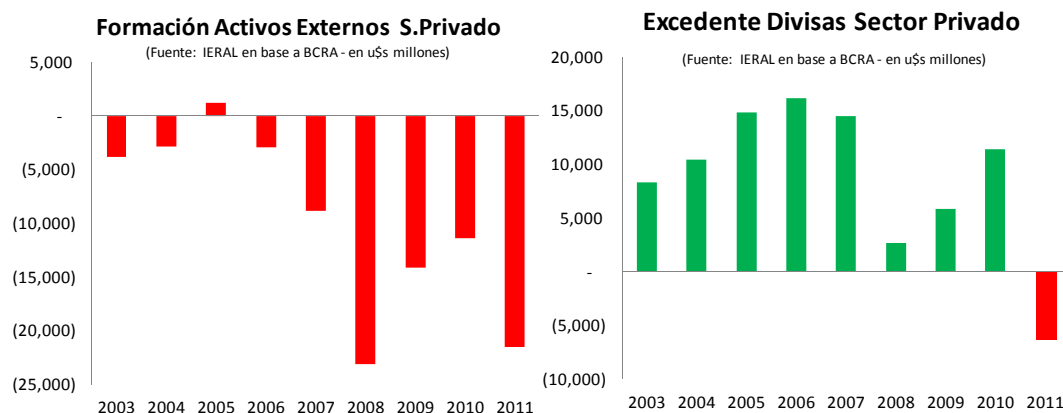


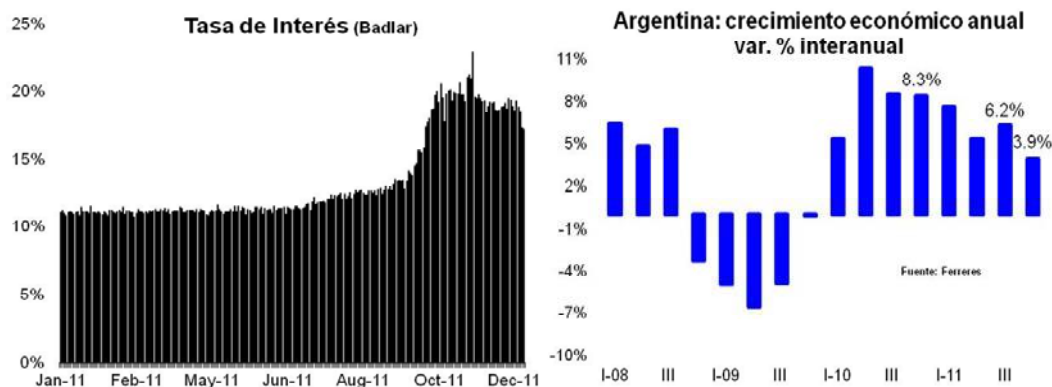
Entre los factores expansivos que influyeron en la expansión de la economía nacional durante 2011 se destacan los siguientes:

- **Política fiscal expansiva:** como el nivel de gasto continuó creciendo por encima de los ingresos, el superávit fiscal siguió deteriorándose. Si bien este hecho refleja una mayor debilidad en las cuentas fiscales nacionales también muestra que las mismas terminaron influyendo positivamente sobre la demanda agregada de bienes y sobre el nivel de actividad económica, ya que resultó mayor el impulso de los gastos que la contracción originada por la recaudación impositiva.
- **Política monetaria expansiva:** la emisión de dinero continuó acelerándose durante el 2011. Tomando de ejemplo el agregado de la Base Monetaria, la variación porcentual de dicho agregado pasó del 25% anual en 2010 al 37% en 2011. La enorme liquidez generada a partir de esta mayor emisión monetaria se tradujo en tasas de interés pasivas muy negativas en términos de la inflación, influyendo positivamente sobre el nivel de consumo agregado y desincentivando el nivel de ahorro.
- **Los salarios** tanto formales como los del promedio de la economía, nuevamente volvieron a crecer por encima de la inflación, determinando un aumento del poder adquisitivo que, conjugado con un leve aumento del nivel de empleo, generaron una expansión en la masa salarial real que reforzó los efectos de las bajas tasas de interés sobre el nivel de consumo agregado de la economía.
- **Precios de Commodities:** a pesar de la desaceleración del crecimiento en el mundo explicada anteriormente, los principales precios de las commodities exportadas por Argentina (Soja, Trigo y Maíz) recuperaron en 2011 los altísimos niveles alcanzados durante el 2008 impulsando el componente exportaciones de la demanda agregada de Argentina.



Entre los factores contractivos, sin duda se destaca la evolución de las **salidas de capitales** (Formación de Activos Externos) del sector privado. La combinación de la constante caída del tipo de cambio real por efecto de la inflación junto con la complicación del mundo durante el segundo semestre del 2011 como consecuencia del problema europeo (cayeron los precios de las commodities, explotó la prima de riesgo país de los países emergentes, se devaluaron fuertemente las monedas emergentes frente al dólar, etc.) gatilló una muy importante compra de dólares que impulsó al alza a las tasas de interés y desaceleró rápidamente la economía nacional. En el cuarto trimestre el ritmo de crecimiento pasó de un nivel de expansión superior al 6% en el tercer trimestre a otro inferior al 4% anual.





En resumen, los motores externos relevantes para la economía mendocina resultaron expansivos en 2011: el internacional más por la dinámica de los precios de las exportaciones que por sus cantidades y el nacional, muy influido por las políticas económicas (fiscal, monetaria y de ingresos) nacionales, pero oscurecido en el segundo semestre con la aceleración de la salida de capitales y el consecuente ascenso en las tasas de interés.

b) Motores Internos relevantes para Mendoza

Entre los motores internos relevantes para la economía provincial se destaca la evolución del mercado laboral, la dinámica del sector financiero y el comportamiento de las cuentas fiscales del gobierno provincial.

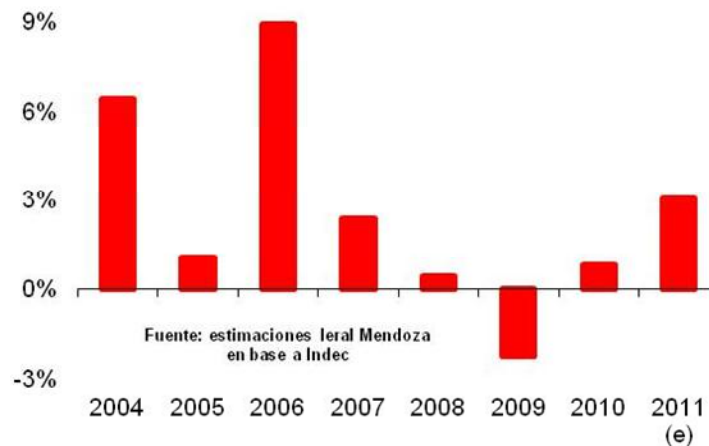
(1) Mercado Laboral

La influencia de este mercado en la economía mendocina es a través de la creación de empleo que, junto con el salario real, conforman el poder adquisitivo de gran parte de los consumidores mendocinos (sector asalariado).

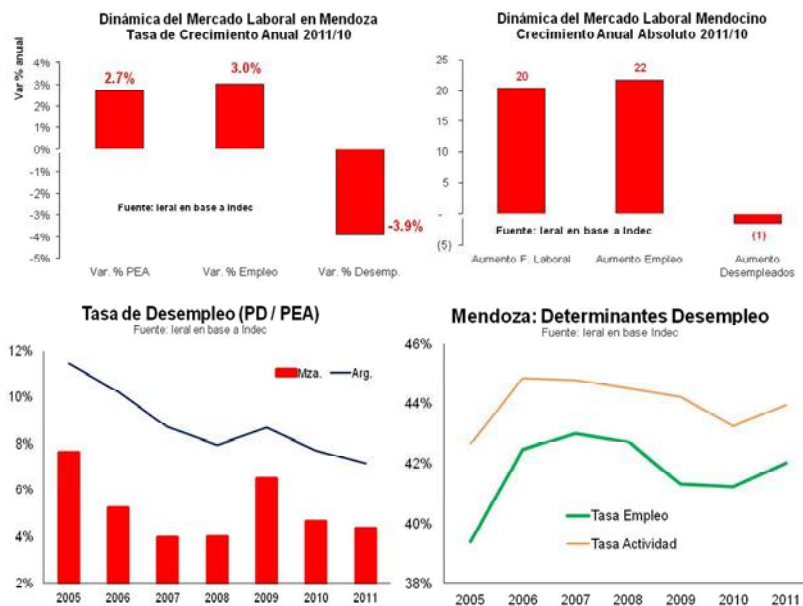
La evolución del **empleo** depende básicamente del nivel de actividad económica de las empresas (son las que contratan a los trabajadores). Cuando la economía se expande, las firmas aumentan sus ventas y contratan consecuentemente más personal (afectando positivamente la masa salarial de la economía y el nivel de consumo).

Tomando como base la información suministrada por la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) del Indec, en Mendoza durante 2011 se registró una importante expansión en la creación de empleo como puede observarse en el gráfico adjunto.

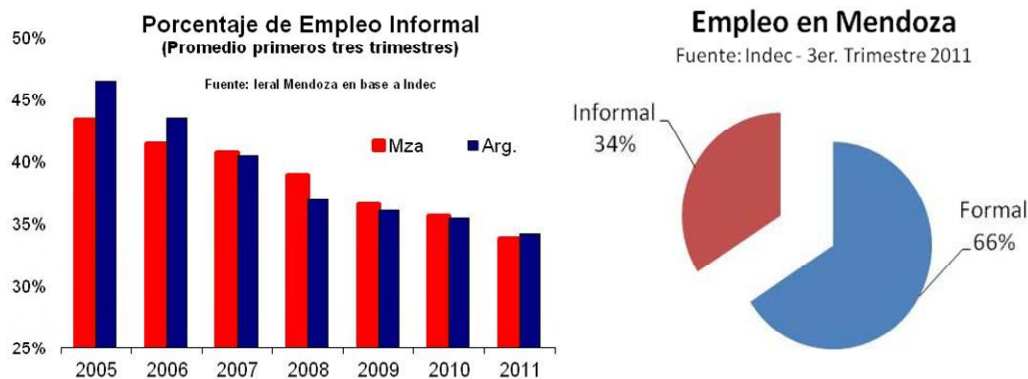
Creación de Empleo Total



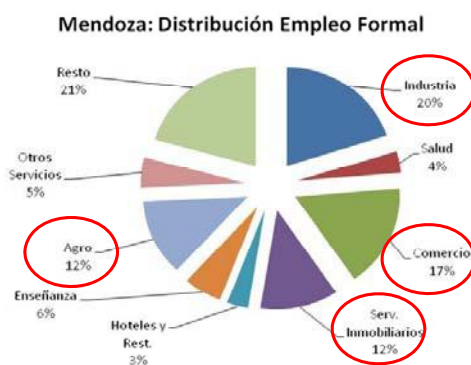
Con respecto a la tasa de desempleo, corresponde aclarar que la misma, no solamente depende de la creación de empleo sino también de la cantidad de gente que desee ingresar al mercado laboral. Estas mediciones se realizan a través de las denominadas tasas de empleo y de actividad respectivamente. En 2011, ambas tasas crecieron respecto de 2010, pero como la dinámica de la creación de empleo superó al crecimiento de la oferta laboral en Mendoza, la tasa de desempleo volvió a descender en 2011, aunque por motivos muy diferentes a la del 2010 (había disminuido como consecuencia de una menor oferta laboral).



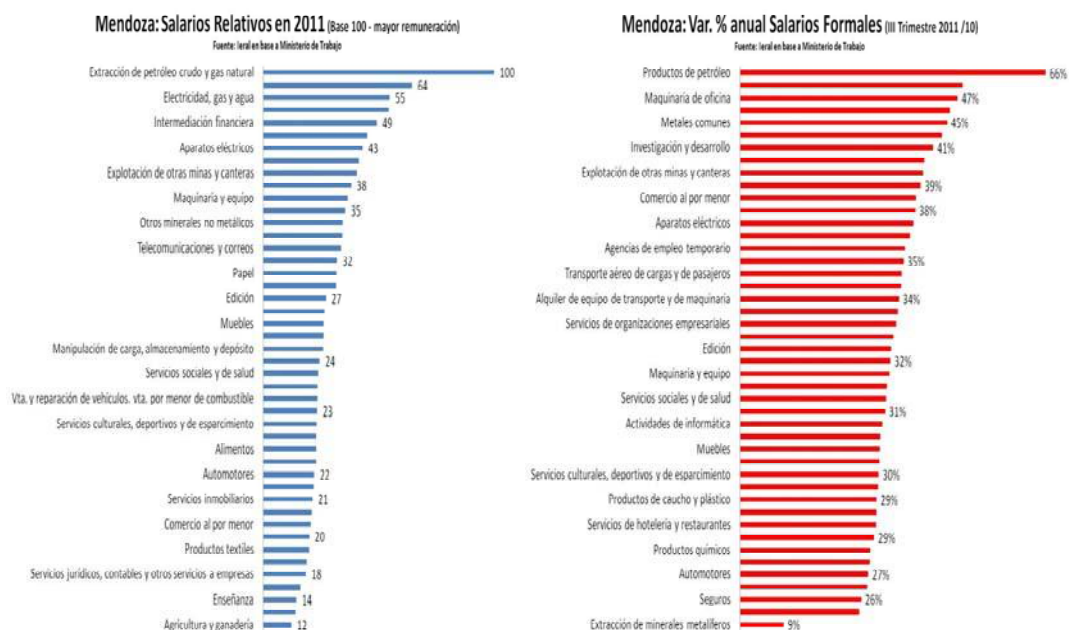
El mercado de trabajo mendocino cuenta con un nivel de informalidad cercano al 34% cifra levemente inferior a la del promedio nacional.



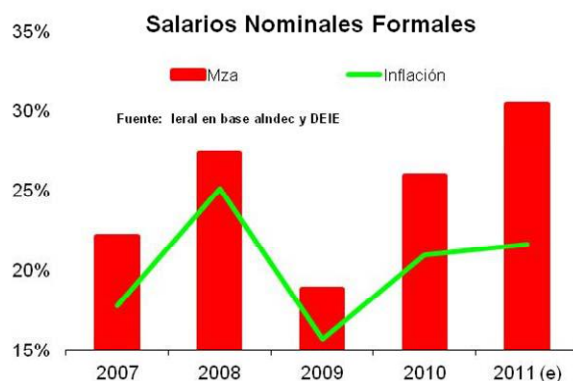
Dentro del sector formal, casi el 50% del trabajo en la provincia se reparte entre los sectores industriales, comerciales, de servicios empresariales e inmobiliarios y del agro.



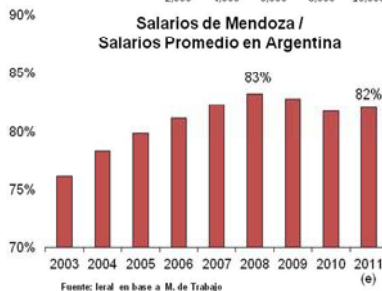
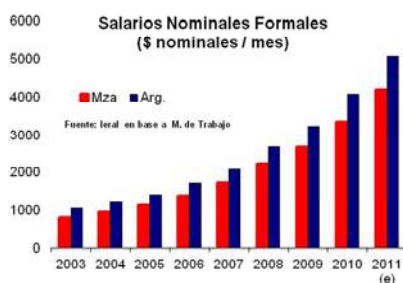
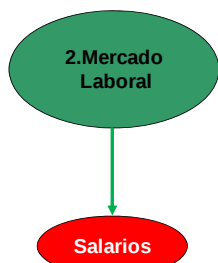
La otra variable clave del mercado laboral para el nivel de actividad económica son los **salarios**. Tanto la evolución como el nivel de las remuneraciones en Mendoza presentan una gran heterogeneidad entre las distintas actividades económicas como puede observarse en los gráficos adjuntos. En términos de crecimiento nominal, los trabajadores formales del sector productos petroleros alcanzaron aumentos de más del 60% respecto de 2010 mientras que aquéllos que realizan sus actividades en extracciones de minerales metálicos obtuvieron incrementos inferiores al 10%.



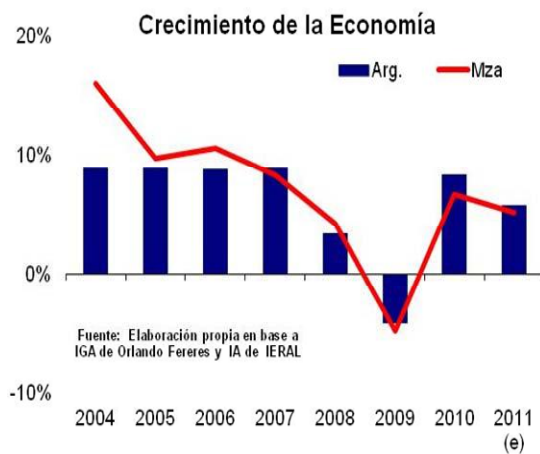
Más allá de esta enorme heterogeneidad, el promedio de los salarios formales en Mendoza durante 2011 alcanzó niveles cercanos al 30% anual, cifra muy por encima de la inflación registrada en dicho período.



El nivel de salarios en Mendoza, históricamente ha estado por debajo del promedio nacional, pero esta brecha se estuvo achicando entre el 2003 y el 2008 y luego comenzó a crecer nuevamente como puede observarse en los gráficos adjuntos.



Las razones que explican esta brecha son probablemente demasiadas para analizar en este informe y van desde diferentes productividades sectoriales hasta distintas tasas impositivas. Sin embargo, la razón más evidente e intuitiva de todas está dada por la evolución de la tasa de crecimiento de la economía a nivel agregado. En el período 2004/07, cuando la economía provincial crecía a un ritmo superior que la nacional, la brecha salarial se reducía, mientras que a partir de 2009 cuando la economía mendocina comienza a presentar un menor dinamismo que la nacional, la brecha nuevamente toma el camino ascendente.

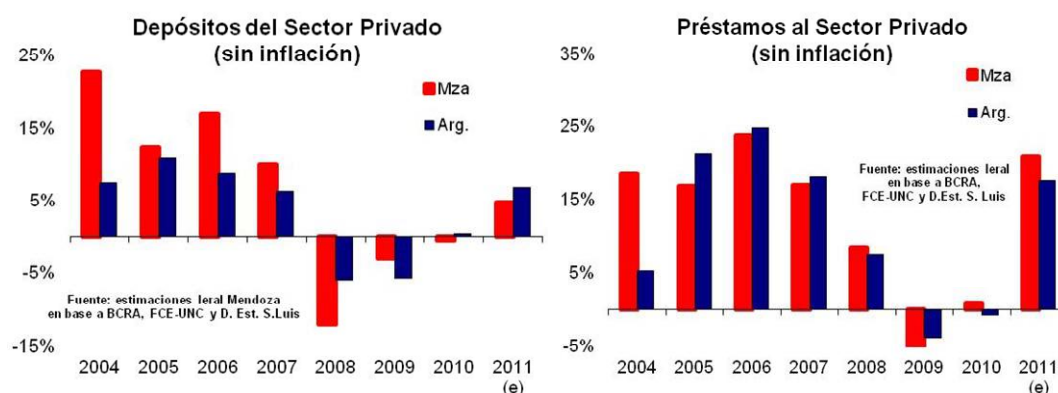


Resumiendo, el mercado laboral mendocino durante 2011 experimentó una considerable expansión tanto en los niveles de empleo como en los salarios reales que determinaron un aumento en el poder adquisitivo de la masa salarial, que se constituyó en otro de los motores que afectó positivamente al nivel de actividad económica en la provincia a través de su impacto en el consumo.

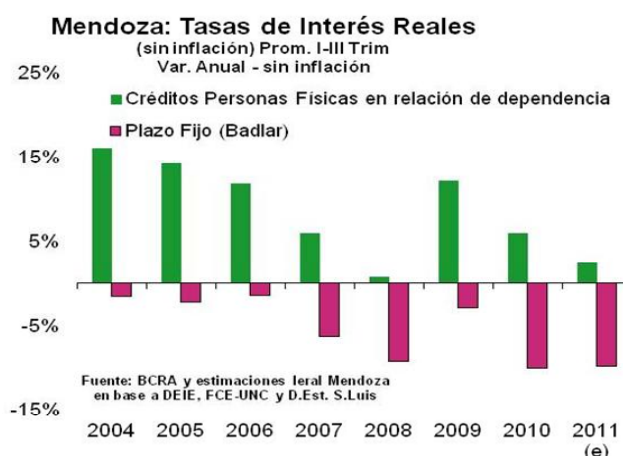
(2) Mercado Financiero

La influencia de este mercado en la actividad económica de Mendoza es principalmente a través de los préstamos. El dinamismo de éstos últimos depende básicamente de dos factores⁹: el nivel de depósitos (insumo básico de la oferta de créditos) y las expectativas acerca del futuro de la economía (movilizador de la demanda de préstamos).

Tanto los depósitos como los préstamos en Mendoza crecieron en 2011 a un ritmo superior a la inflación y bastante por encima de lo que se habían expandido en 2010. En el caso de los créditos, la expansión del 2011 superó incluso a la del promedio nacional como puede observarse en el gráfico adjunto.



Como se mencionara anteriormente, la aceleración en la emisión monetaria durante 2011 generó una importante liquidez en la economía que se tradujo en una fuerte caída en las tasas de interés en términos reales (sin inflación). Esta disminución en las tasas activas (créditos) de interés, junto con la expansión de la economía, influyeron positivamente en el aumento evidenciado en la demanda de créditos.



El destino de gran parte de los nuevos préstamos fue el financiamiento del mayor consumo, ya que cerca de un 52% de los mismos se explican por créditos personales y al sector comercial como puede apreciarse en el gráfico adjunto.

⁹ Además de las tasas de interés.



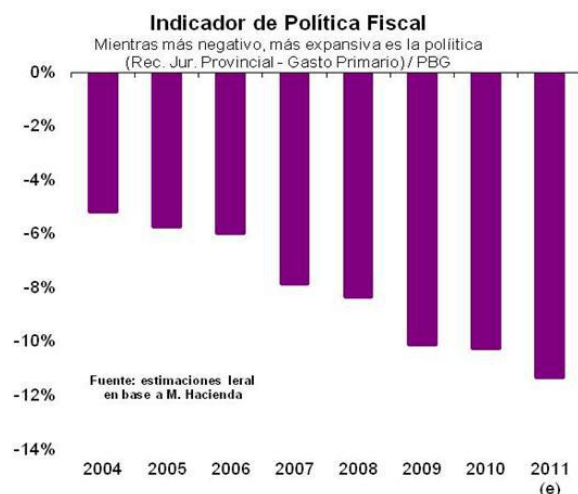
En resumen, el sector financiero resultó fuertemente expansivo a través de un importante crecimiento de los créditos (principalmente destinados al consumo) y por las caídas en las tasas de interés reales pasivas (depósitos) que también influyeron positivamente sobre las decisiones de consumo.

c) Sector Público

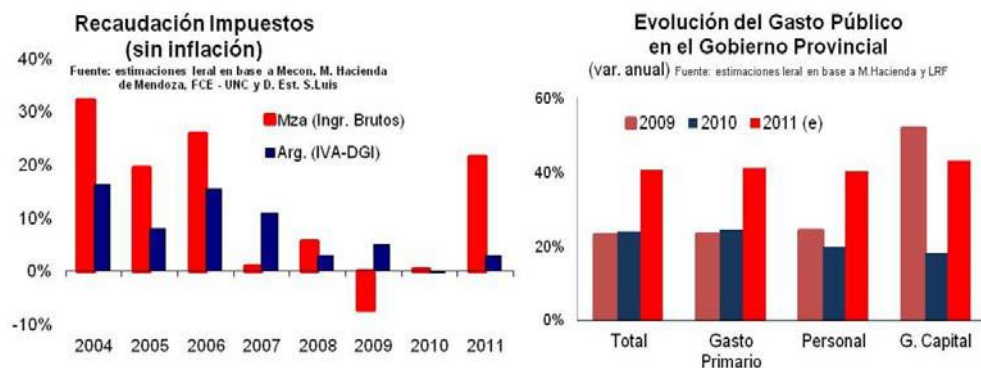
El sector público afecta la demanda de bienes y servicios básicamente por dos fuentes: la expande con el gasto y la contrae con los impuestos. Desde el punto de vista macroeconómico, lo recomendable en años expansivos cuando el gasto privado crece fuertemente, es que el sector público trate de compensar esta situación a través de una mejora en la performance fiscal que ayude a estabilizar la economía (reducir la presión inflacionaria de la demanda) y, a su vez, juntar fondos para las épocas recesivas.

Una forma muy simple de cuantificar la influencia de la política fiscal del gobierno provincial sobre la actividad económica es calculando la diferencia entre los recursos provinciales del gobierno (excluyendo los de origen nacional) y los gastos primarios (excluyendo el pago de intereses de la deuda). Este indicador **no** refleja el déficit provincial¹⁰, pero muestra los recursos que el gobierno provincial extrae de la economía (a través de los impuestos provinciales) reduciendo el nivel de actividad y los que agrega a la misma con el gasto primario (sin intereses). En 2011, esta diferencia se acentuó nuevamente, indicando que la política fiscal volvió a contribuir a acelerar el proceso expansivo, desaprovechando la oportunidad del crecimiento económico para mejorar la salud de las finanzas provinciales.

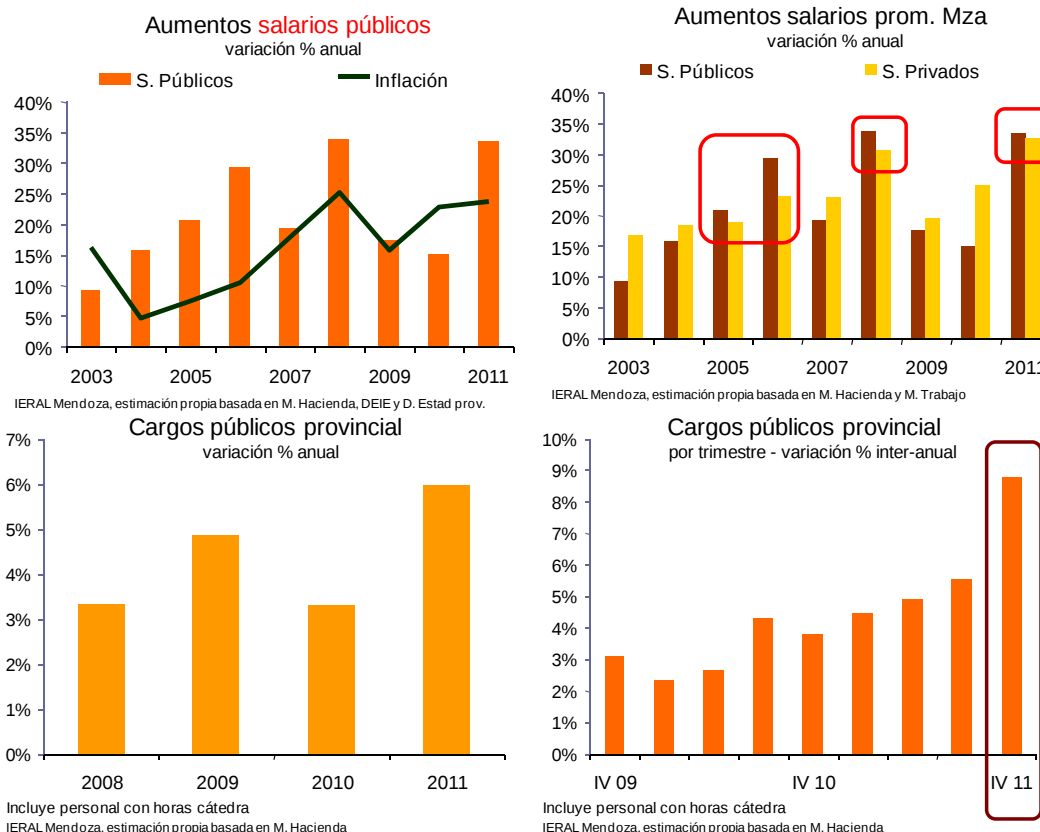
¹⁰ Ya que por el lado de los ingresos no incluye los recursos de origen nacional y por el lado de los gastos, no se contabilizan los intereses de la deuda.



El resultado anterior fue producto de que, a pesar del fuerte aumento de la recaudación provincial, el nivel de gasto en 2011 se expandió a un ritmo bastante superior. De acuerdo a estimaciones del IERAL con datos oficiales hasta el mes de noviembre del 2011, el nivel de erogaciones creció cerca del 40% anual destacándose el gasto en personal (erogación que abarca cerca del 55% del total de gastos) y el de capital.



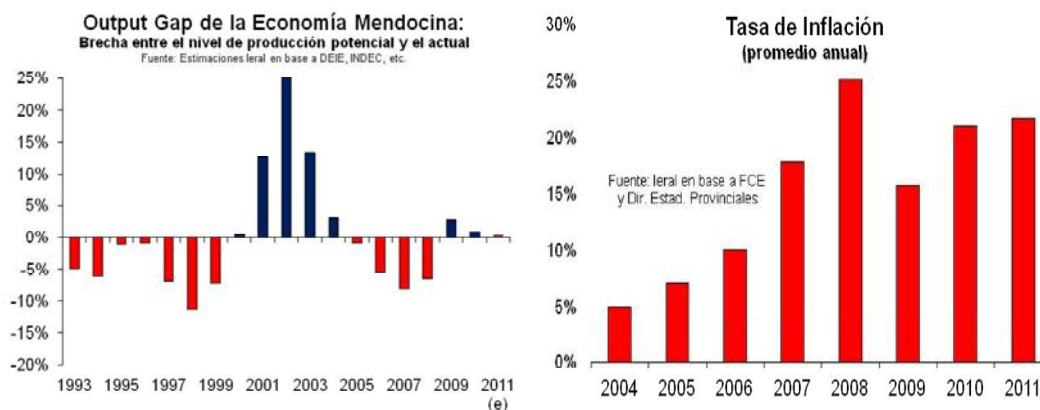
Las mayores erogaciones en personal se explican tanto por recomposición de salarios públicos como por un muy fuerte aumento en la planta de empleados públicos. Esta última expansión alcanzó niveles cercanos al 6% anual durante 2011 (y del 9% anual en el cuarto trimestre), cifra que duplica el crecimiento del año anterior y sextuplica el aumento de la población anual de la provincia.



En resumen, tanto los motores internos (mercado laboral, financiero y sector público) como externos (precios internacionales de exportaciones y evolución de la economía nacional) resultaron expansivos durante 2011 ayudando a generar otro período de expansión económica. A efectos de tener en cuenta también una visión de mediano plazo, en el siguiente punto se analizan las posibilidades de sostener este ritmo de crecimiento teniendo en cuenta las actuales condiciones de la economía y su dinámica.

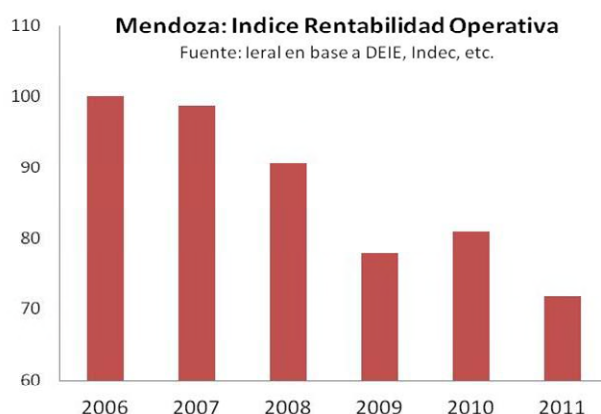
2. ¿Es sostenible la dinámica de crecimiento?

Como puede observarse en los siguientes gráficos, la fuerte expansión de la economía durante 2010 y 2011 llevaron nuevamente a la economía a sus niveles de pleno empleo influyendo positivamente sobre las tensiones inflacionarias.



En el mediano plazo, la solución de estas tensiones inflacionarias se relaciona con un mayor crecimiento en la oferta de bienes, para lo cual se requiere un mayor dinamismo del proceso de inversiones. Si bien no hay estadísticas oficiales sobre la evolución de las inversiones realizadas en la provincia, la dinámica de las mismas depende positivamente de la rentabilidad esperada de cada proyecto de inversión, y éste a su vez de la rentabilidad promedio de la economía.

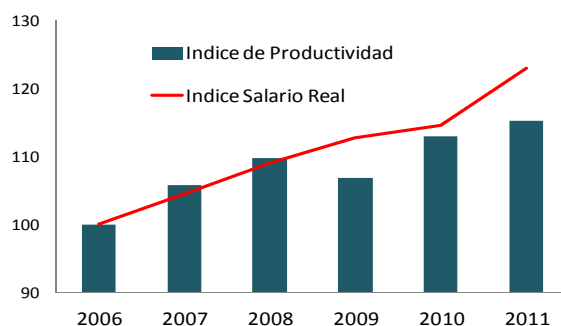
De acuerdo con estimaciones del IERAL, la rentabilidad promedio de la economía de Mendoza presenta una preocupante tendencia descendente que afecta negativamente a las inversiones y por lo tanto, al crecimiento futuro de la economía provincia. Como puede apreciarse en el gráfico adjunto, esta rentabilidad viene cayendo desde 2008, aunque se recuperó parcialmente en 2010, en 2011 volvió a caer fuertemente.



El flujo de rentabilidad operativa de una economía o de una determinada actividad económica está determinado por los flujos de ventas y costos. La relación entre las ventas y los costos, a su vez, depende de la dinámica relativa de la productividad versus los costos salariales. En aquellas actividades donde la productividad promedio crece por encima del salario, se generan beneficios que son los que permiten financiar y/o recuperar las inversiones y viceversa en el caso contrario. La economía mendocina durante en 2011 volvió a mostrar una importante caída en su rentabilidad, porque los niveles de productividad evolucionaron a un menor ritmo que el de los salarios reales promedio de la economía.

Mendoza: Evolución Salarios y Productividad

Base 2006 = 100 - Fuente: IERAL en base a DEIE, Indec, etc.



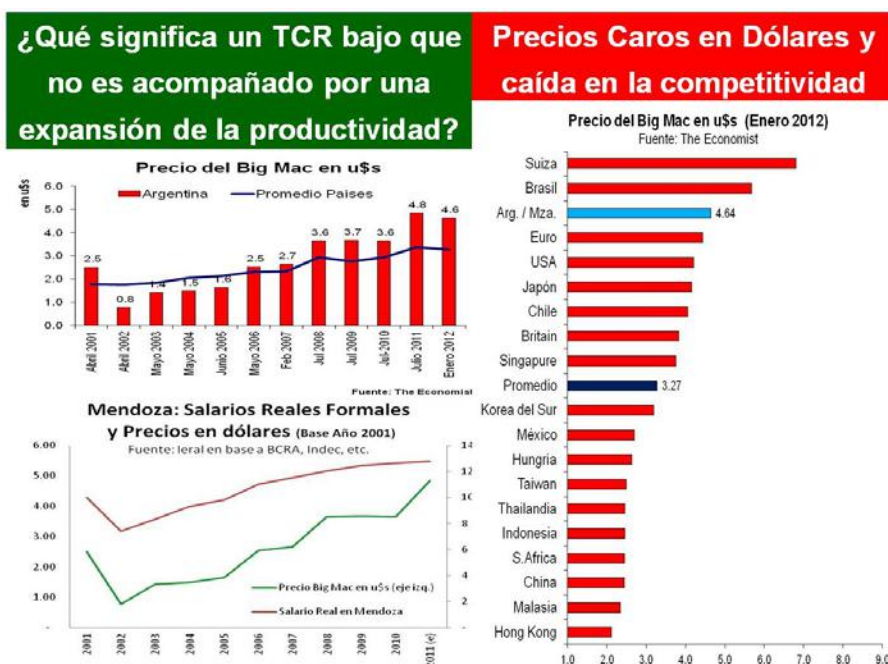
Este problema no debería ser analizado ni desde el punto de vista exclusivo de la productividad (muy baja) ni tampoco de los salarios (muy altos). Es claramente un problema conjunto. La única forma sostenible en el tiempo de pagar salarios mayores es a través de incrementos en la productividad. En la medida que los salarios reales crezcan más que la productividad, la rentabilidad cae, y tarde o temprano, aparecen problemas para pagar estos salarios. En dicho momento, el empleo y la producción comienzan a resentirse y terminan debilitando inexorablemente al salario real a través del mayor desempleo.

Los síntomas de una economía en la cual los salarios crecen por encima de la productividad se relacionan con caídas en el poder adquisitivo del tipo de cambio (menor tipo de cambio real). Como puede observarse en el siguiente gráfico adjunto, la evolución de los salarios reales en Mendoza es justamente la inversa del poder adquisitivo del dólar. En 2002 cuando explota el valor de la divisa, los salarios reales en la provincia caen rápidamente, y lo contrario sucede cuando crece fuertemente el poder adquisitivo de los salarios (últimos años).



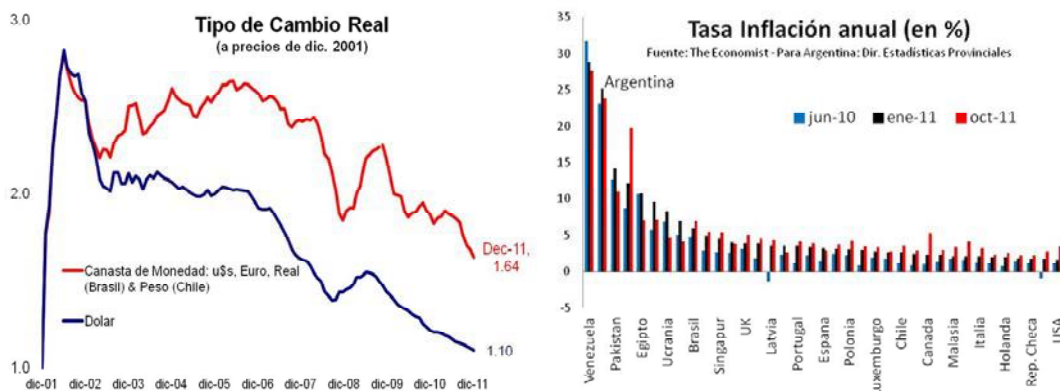
El problema para una economía se produce cuando la caída del tipo de cambio real (o la suba en los salarios reales) no es acompañada por un incremento de magnitud similar en la productividad. Cuando esto sucede, la economía comienza a tener altos costos en dólares y sus precios comienzan a ser caros y poco competitivos. Este último punto es muy visible cuando se analiza la evolución en el tiempo del precio de la hamburguesa Big Mac de McDonald's. Como puede observarse en el siguiente gráfico, en 2001, el precio de esta hamburguesa en Argentina superaba claramente el promedio de la muestra de países que lleva la revista The Economist. Con la devaluación del 2002, Argentina en general y Mendoza en particular, pasa de ser una de las plazas más caras

del Big Mac a una de las más baratas. Luego el precio en dólares comienza a recuperarse (cae el tipo de cambio real y suben los salarios) hasta la actualidad donde nuevamente el precio del Big Mac resulta bastante más caro que para el promedio de los países incluidos en la muestra de The Economist.



Claramente la caída del tipo de cambio real en la economía se traduce en mayores precios y salarios en dólares y como se explicara anteriormente, cuando este proceso no es acompañado por mejoras similares en la productividad, la rentabilidad se resiente junto con la sostenibilidad del crecimiento económico en el mediano plazo porque la economía deja de ser competitiva.

Así como la contrapartida de los precios altos en dólares es la caída del tipo de cambio real, detrás de la disminución de este último se esconde el problema inflacionario, que resta poder adquisitivo al tipo de cambio porque la dinámica nominal de este último resulta inferior al crecimiento de los precios.



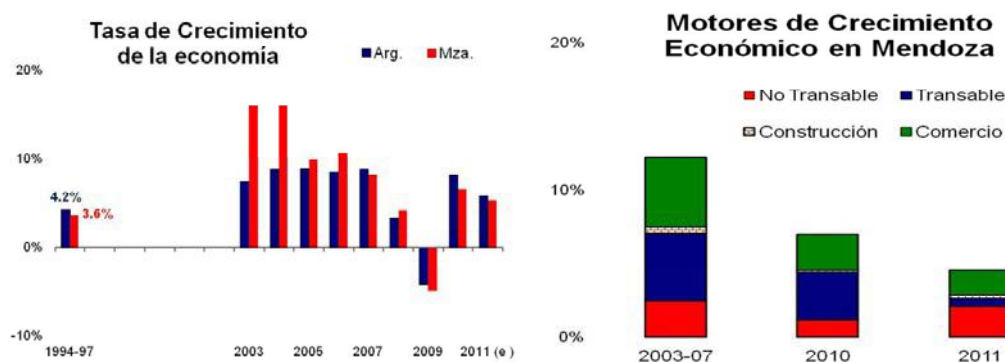
Si bien este problema de caída del Tipo de Cambio Real es general, a Mendoza la perjudica relativamente más, debido a la composición de su estructura productiva.

La participación de los bienes comercializables internacionalmente en Mendoza (bienes transables - sectores del agro, de la industria y de la minería) representan casi un 40% de la estructura productiva mientras que a nivel nacional, dicha participación es levemente superior al 20% como puede observarse en el gráfico adjunto.



El Tipo de Cambio Real es el precio relativo entre los bienes Transables con respecto a los que no lo son (No Transables, en su mayoría servicios). Cuando aumenta este precio relativo, la producción de bienes Transables se favorece y viceversa cuando cae. Dada la alta participación de bienes Transables en Mendoza, cuando el Tipo de Cambio Real es alto, uno de los sectores productivos con mayor peso en la provincia se ve favorecido y con él, el promedio de la economía.

Prueba del análisis anterior, es lo sucedido con la dinámica de los motores sectoriales de la provincia a lo largo del tiempo. En el período 2003/07, cuando el Tipo de Cambio Real era elevado, el crecimiento de la producción en Mendoza se explica básicamente por los sectores Transables y Comercio (altamente relacionado con el resto del mundo por el turismo). A medida que el Tipo de Cambio Real comienza a bajar, la importancia relativa del motor Transable también cae al tiempo que aumenta el de los No Transables. Esta es la dinámica que presentó la economía durante los últimos años.



La dinámica del Tipo de Cambio Real y la de los sectores Transables y No Transables es muy útil también para entender el menor crecimiento relativo de Mendoza respecto de la Nación en los últimos años. En los 90's cuando el Tipo de Cambio Real era relativamente bajo, la provincia crecía menos porque el impulso para el sector Transable era bajo. Con la devaluación que se produjo luego de la salida de la Convertibilidad, el Tipo de Cambio Real creció fuertemente y estimuló al sector Transable permitiendo que la economía de Mendoza se expandiera a un ritmo superior al del promedio de Argentina. En los últimos años, la constante disminución del Tipo de Cambio Real ha estado reduciendo el estímulo del sector Transable y la economía de provincial vuelve a crecer un poco menos que la nacional.

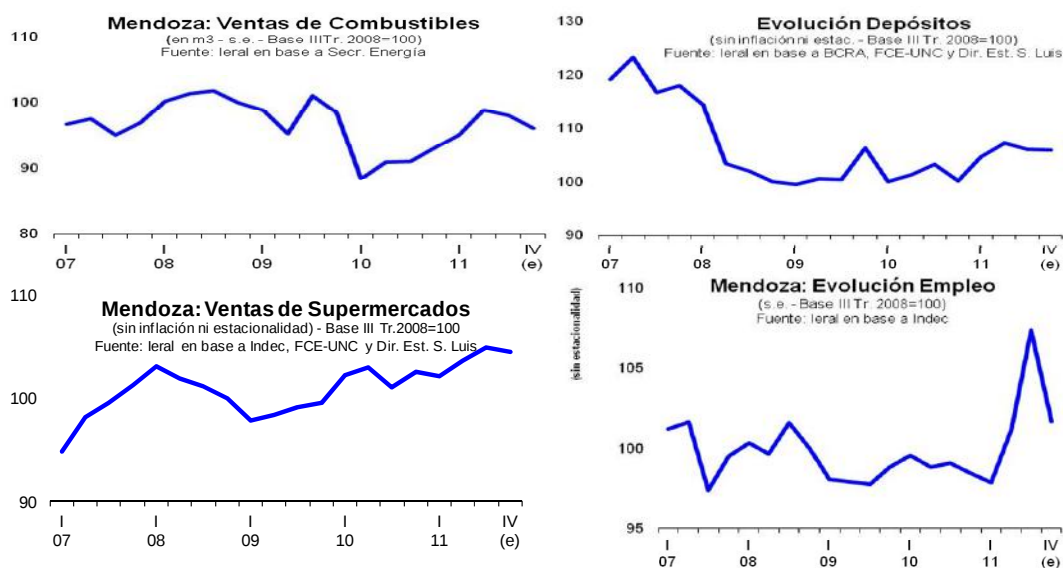
3. ¿Cómo fue la expansión económica a lo largo del año?

La expansión de la economía mendocina a lo largo del 2011 no fue pareja, ya que registró un importante aumento en los tres primeros trimestres del año y luego una fuerte desaceleración durante el último trimestre.

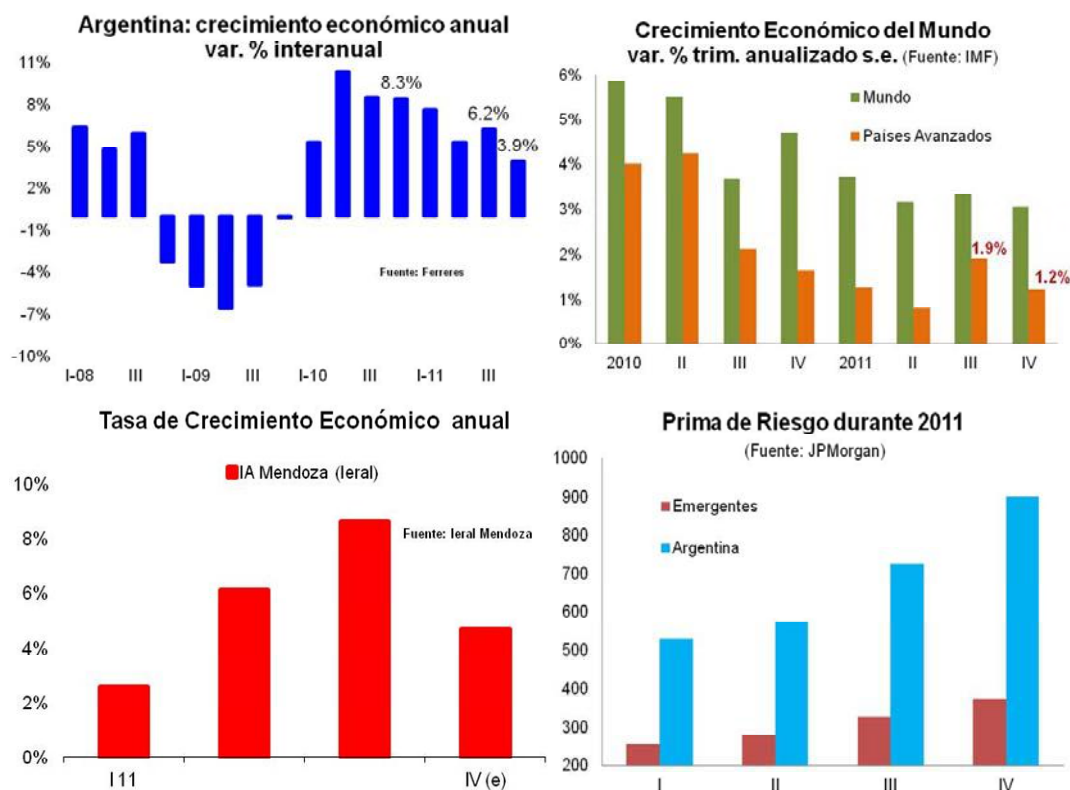
Los indicadores de actividad económica publicados por la Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas (DEIE) de la provincia, a la fecha de cierre de este Anuario solamente tenían disponible indicadores hasta el tercer trimestre donde la economía todavía mostraba un notable dinamismo, tanto en los indicadores del sector Comercio como el del Industrial y en de la Construcción.



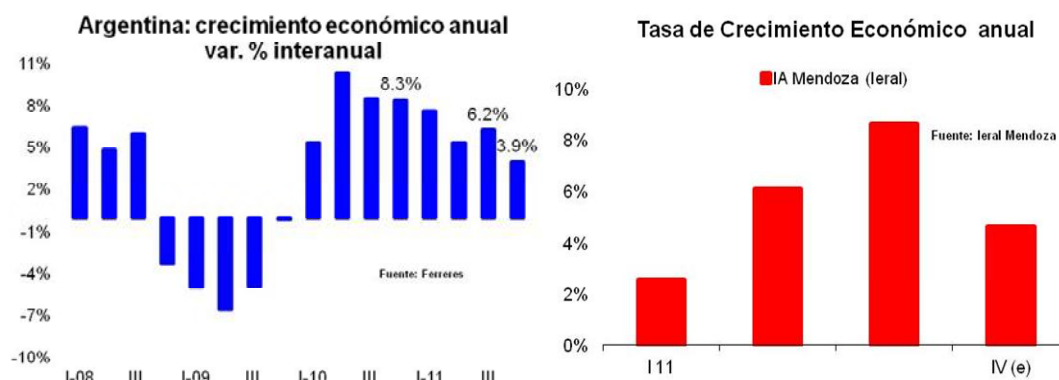
Sin embargo analizando otros indicadores relacionados a la actividad económica con información disponible para el cuarto trimestre, se observa claramente una importante desaceleración en el último trimestre del 2011.



Las razones de este abrupto cambio fueron explicadas anteriormente y se centran tanto en factores externos como internos. Por un lado, en el segundo semestre del 2011 se produjo una fuerte desaceleración en el crecimiento de los países avanzados (debido a los problemas en Europa) y un importante aumento en las primas de riesgo de las economías emergentes, incluida la Argentina. En el plano local, a partir del mes de agosto previo a las elecciones presidenciales se aceleró notablemente la dolarización de las carteras en Argentina.



El efecto conjunto de todos los sucesos explicados anteriormente se tradujo en una explosión en las tasas de interés de los mercados financieros que desaceleró el ritmo de expansión de la economía tanto en Argentina como en Mendoza dejando un piso de arrastre de crecimiento económico muy bajo para el 2012.



V. Dinámica sectorial: ¿Cómo les fue?

Para evaluar el desempeño de los principales sectores de la economía mendocina, es útil considerar dos indicadores relevantes. El primero es de **producción** (o ventas de unidades) de cada sector¹¹. El otro indicador es la **rentabilidad** (cuánto se gana en cada sector)¹². Puede ocurrir que un sector haya producido (o vendido) más, y sin embargo haya visto deteriorada su rentabilidad, debido a que sus costos se hayan incrementado en mayor medida que sus ingresos. Este es un punto relevante, porque si se mantiene esa tendencia, es esperable que se invierta menos en el sector y que en el mediano plazo su producción comience a disminuir.

Con estos dos indicadores se procede al análisis de los sectores, agrupándolos en dos categorías: los transables, que son aquellos que se pueden exportar o pueden sustituir importaciones, y los no transables, los otros (predominan los servicios), que se destinan al mercado interno. En líneas generales, se puede pensar que un contexto de dólar barato contribuya a deteriorar la rentabilidad de los sectores transables, mientras que favorezca el de los no transables, ante un mercado interno más pudiente, puesto que un dólar barato generalmente está asociado a salarios altos dentro del país.

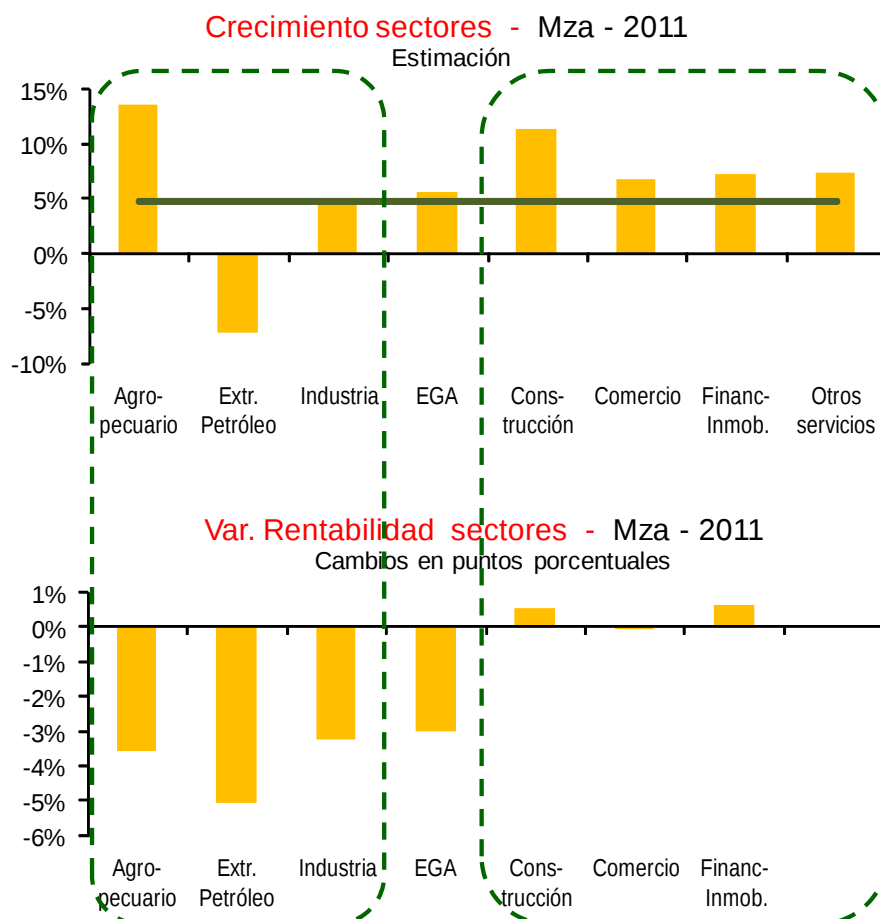
¿Se dio esta lógica en Mendoza durante 2011? En cuanto a los sectores transables, su desempeño en producción fue bastante heterogéneo. Muy bien en el sector agropecuario, término medio en industria, y mal en minería (extracción de petróleo). Sin embargo, en cuanto a rentabilidad, fueron homogéneos, con caídas en esos tres sectores, compatible con el contexto de dólar barato.

¹¹ En este caso, se recurre a los datos del Producto Bruto Geográfico (PBG) sectorial. Dado que a la fecha de editar este informe todavía no estaban disponibles los datos oficiales, se los ha debido estimar.

¹² Para este indicador, se estima una rentabilidad operativa, que es el margen de ganancias, expresado como porcentaje de la facturación sectorial. Lo ideal sería contar con datos del capital invertido, pero no se cuenta con dicha información.

Por su parte, los sectores no transables fueron bastante homogéneos en producción (o ventas), creciendo por encima del promedio, siendo Construcción, Servicios Financieros y Comercio los de mejor desempeño dentro de este grupo. Y su rentabilidad no se vio tan afectada (en comparación a los transables). La nota distintiva se dio en el área de servicios públicos (Electricidad, Gas y Agua, EGA), cuya rentabilidad disminuyó debido a las tarifas, que aumentaron menos que la inflación.

Con este panorama global, a continuación se presenta un análisis más específico de los principales sectores, dejando los detalles para el Anexo.



IERAL Mendoza, estimaciones propias basadas en DEIE, INDEC, y otros

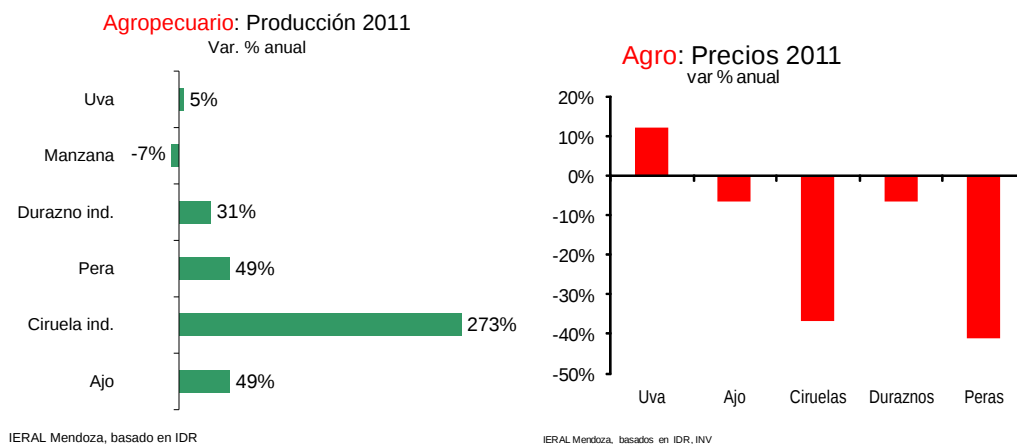
A. Transables

Dentro de esta categoría, se analizarán los sectores agropecuario, industrial (en especial, la vitivinicultura) y petrolero.

1. Agropecuario¹³

Este sector, que representa un 8% del PBG mendocino, tuvo una mayor producción durante 2011, asociada a una cosecha más abundante en la mayoría de los principales productos (uva, ajos, duraznos, peras, y principalmente ciruelas). Esta mayor cosecha se explica en gran parte a menores daños climáticos. La nota disonante se dio en manzanas, con menor producción, a pesar de su mayor rendimiento, explicado por la continua caída en la superficie cultivada.

Aun con mayor producción, el sector padeció una disminución de rentabilidad, explicado por los precios bajos, habiendo algunos que cayeron aun en términos nominales, justo en un contexto inflacionario. Llamativo porque hubo mejora en los precios de exportación de algunos de estos productos (ajos, peras, manzanas) o de sus derivados (duraznos preparados). El problema está en el ya mencionado “dólar barato”, que implica mayores costos laborales y de insumos, y como contraparte genera una presión bajista en los precios de los productos agrícolas.



La situación de mayores precios internacionales en algunos productos agrícolas vinculados a Mendoza es compatible con un mundo que se había recuperado luego de la crisis internacional, y también a un dólar que pierde valor en el mundo. Además, hubo casos específicos de cada mercado, como en el caso del ajo, que se vio beneficiado por la menor oferta de ajo chino. También cabe mencionar que en Mendoza, hubo también aumentos en sus exportaciones de productos agrícolas primarios e industrializados, en parte asociadas a las mayores cosechas.

Para 2012, la situación puede ser bastante diferente, con menor producción. Se pronostican menores cosechas en frutas (fuerte caída en ciruela) y en uvas, y mayor en ajos (con mayor superficie cultivada). Y con un mundo débil, no es dable esperar significativas mejoras en precios internacionales, que se agrava con las perspectivas de un dólar que continuaría barato. Además, han surgido complicaciones adicionales específicas, como la fuerte caída del precio de ajo en los últimos meses del año pasado, por los bajos precios pagados por el mismo producto proveniente de China.

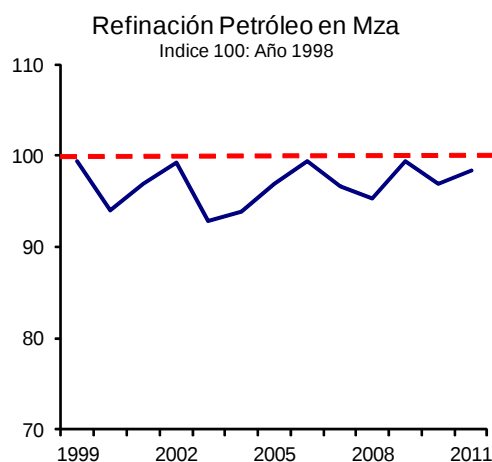
¹³ Ver Apéndice Sectorial para un análisis más detallado.

2. Industria

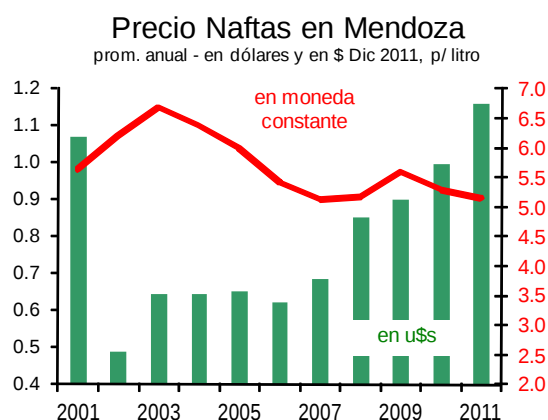
Este sector representa aproximadamente el 16% de la economía provincial y capta un sinfín de actividades manufactureras. Durante 2011, hubo mayor producción industrial, aunque creciendo a un ritmo levemente menor que el promedio de toda la economía provincial, y también menos que la industria nacional. Esto se notó también en otras variables, como el empleo industrial (se redujo un 1% inter-anual al tercer trimestre de 201, mientras que aumentaba en las provincias grandes con fuerte participación industrial).

Las exportaciones industriales crecieron un 10% en dólares durante el año 2011, principalmente por vinos y frutas industrializadas, pero hubo una disminución en las manufacturas de origen industrial (MOI). En cuanto a los principales sectores industriales, dejando la del vino, que se analizará más adelante, se puede mencionar que:

- Refinación de petróleo: los volúmenes procesados tuvieron un leve aumento en 2011, aclarándose que este sector viene operando al máximo de su capacidad, con leves oscilaciones. Este hecho se debe a la presencia de políticas económicas expansivas y precios “baratos” de combustibles fomentan su mayor demanda, y para intentar satisfacerla, la refinación de petróleo debe operar en su capacidad máxima¹⁴.



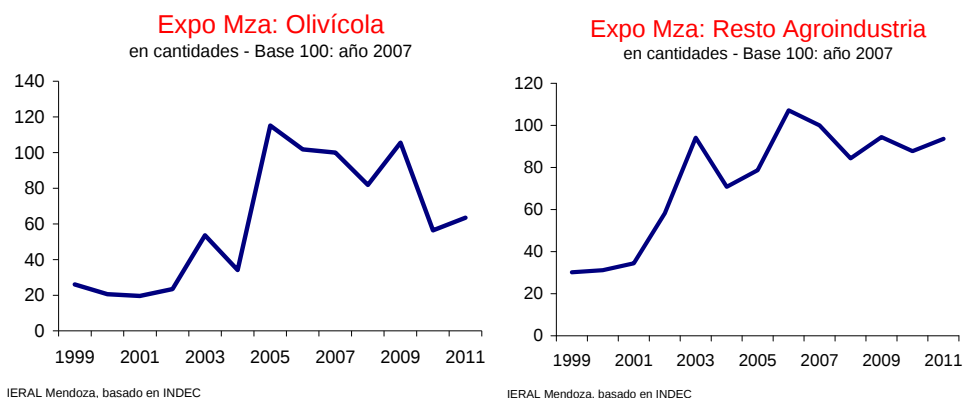
IERAL Mendoza - Subs. Energía Nación



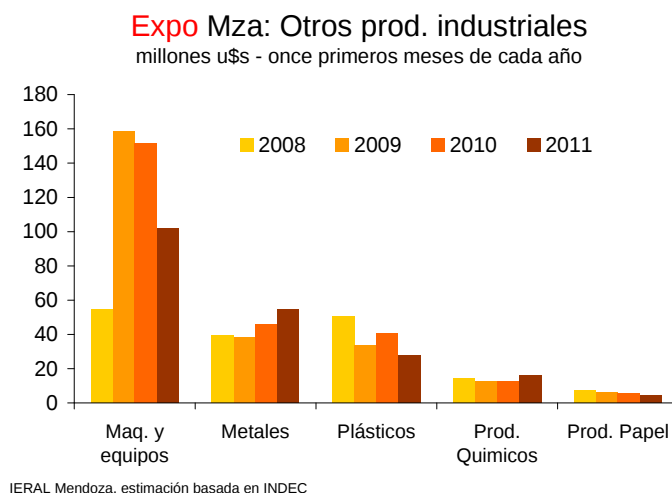
IERAL Mendoza, basado en Secr. Energía y empresa líder

- Agroindustria: Se observó un aumento en sus volúmenes exportados (productos olivícolas, ciruelas desecadas y duraznos preparados), vinculado con las mayores cosechas.

¹⁴ Como la producción no alcanza a satisfacer la demanda, hay racionamiento (esperas en estaciones de servicio y/o recurrir a combustibles de mejor calidad, aunque más caro).



- Industrias que no son de base agrícola: En general, ha habido una merma en sus exportaciones durante 2011, aunque muy variada al desagregar por rubros. Disminuyeron las ventas externas de maquinarias y equipos y en materiales plásticos, mientras que mejoraron las de metales (ferrosilicio) y productos químicos.

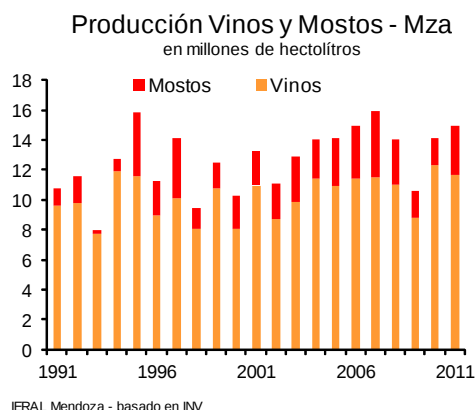


Para el año 2012, su panorama no se presenta favorable para la industria mendocina, debido al dólar barato, al control de importaciones (que complica la entrada de insumos para la industrial) y a la escasez de materia prima (debido a las menores cosechas de frutas).

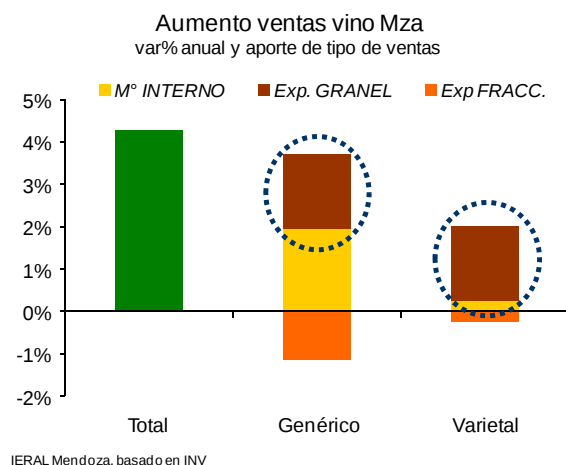
3. Vitivinicultura¹⁵

Durante 2011, aun con mayor cosecha de uvas, se elaboró menos vinos. En realidad, se destinó más uva a la producción del otro derivado, el mosto (jugo de uva), que afortunadamente tuvo altos precios de exportación.

¹⁵ Ver Apéndice Sectorial para un análisis más detallado.



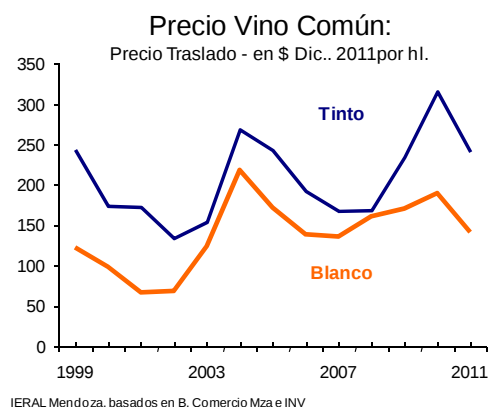
Debido al dólar barato, se vio complicada la situación de los vinos durante 2011, en especial en los vinos varietales (los de alta gama). Además de los mayores costos salariales y de insumos, el precio de su materia prima (uva) aumentó más que el de los vinos, reduciendo así la rentabilidad de bodegas. A tal punto es relevante este punto, que se observó un incremento de exportaciones a granel, en detrimento del vino embotellado, como una manera de reducir los costos de sus insumos, pero a costa de perder la ventaja de conseguir mejores precios.



Hablando de rentabilidad del vino embotellado para exportación, es interesante observar la evolución de su precio relativo, que tiene en cuenta su precio final versus el precio de sus costos de producción. Con la devaluación del año 2002, dicho precio más que se duplicó, lo cual hacía atractivo a muchos proyectos vitivinícolas (explica así la aparición de bodegas boutiques). En cambio, en el año 2011 se ha llegado a una rentabilidad similar a la vigente hace diez años atrás (que era muy baja).



En cuanto a vinos genéricos, se vendió menos de lo que se elaboró, generando mayores stocks vínicos, generando así una presión bajista en los precios, especialmente en los de vinos de traslado.



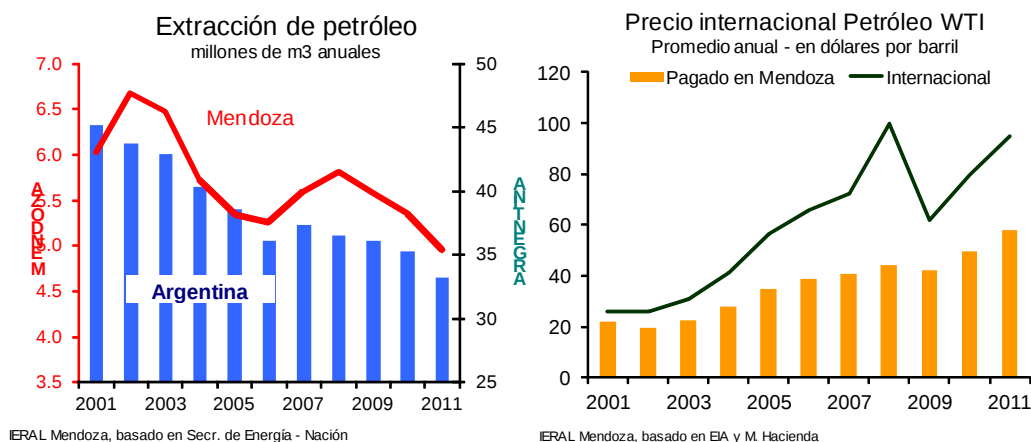
Para 2012, el panorama continuaría complicado porque, salvo sorpresas, el dólar continuaría barato, y se le agregarían los mayores costos por tarifas de servicios públicos. Como si fuese poco, además se ha pronosticado una fuerte baja en la cosecha de uvas, especialmente de aquellas vinculadas a vinos genéricos, señal de menos materia prima, y habría mucho menos con la decisión gubernamental de mantener alto el porcentaje exigido de uva que debe destinarse a mosto. En síntesis, no sólo habrá menor producción vitivinícola, sino que además, posiblemente no haya precios bajos de ciertas uvas, afectando la rentabilidad del sector bodeguero.

4. Minería¹⁶

Este sector representa aproximadamente el 14% de la economía provincial y está compuesto principalmente por la extracción petrolera, que continúa en franca caída, siguiendo la tendencia nacional. En realidad, esta actividad se ve desalentada debido a que las empresas petroleras en Mendoza perciben un precio notoriamente inferior (u\$s

¹⁶ Ver Apéndice Sectorial para un análisis más detallado.

60 el barril) al que se paga en el exterior (cercano a u\$s 100). Este hecho se debe a las altas “retenciones” a las exportaciones de petróleo. De esta manera, se desalienta los proyectos de nuevas exploraciones, contribuyendo así a la constante reducción en su producción.



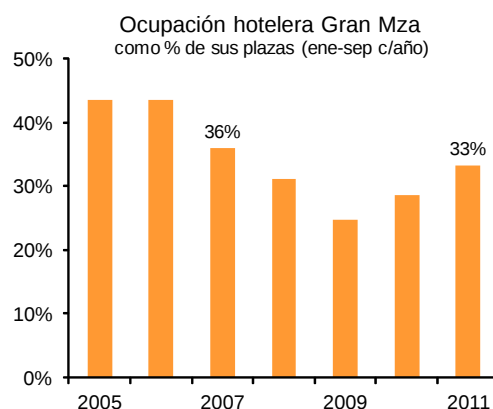
Como un agregado, hace cuatro años, se había observado una cierta recuperación en la extracción de crudo en la provincia (no así en el país), debido a la entrada de un nuevo jugador (que se constituyó en la segunda empresa extractiva más relevante de la provincia). Sin embargo, posteriormente este impulso no ha conseguido compensar la disminución de extracción en la mayoría de las otras empresas.

Para 2012, no se espera cambios de políticas nacionales, y así los productores de petróleo en Mendoza seguirán sin poder aprovechar el alto precio del crudo, desalentando las inversiones en materia de extracción. Lo más probable es que se mantenga la tendencia decreciente en la producción de crudo, a pesar de las presiones gubernamentales.

5. Turismo y Hotelería¹⁷

Durante 2011, hubo mayor actividad, manifestado con mayor ocupación hotelera. Sin embargo, en un contexto de dólar más barato (lo mismo con el peso chileno y el real brasileño) y con alta competencia hotelera, han tenido menos margen para incrementar significativamente las tarifas, complicando así su rentabilidad.

¹⁷ Ver Apéndice Sectorial para un análisis más detallado.



NOTA: Incluye plazas para-hoteleras.
IERAL Mendoza, basado en INDEC

La mayor llegada de turistas a la provincia se explica por la mejora de los ingresos de la población argentina, y se agrega el mayor número de feriados. Además las bajas tasas pasivas de interés fomentan el consumo, incluyendo el servicio turístico.

Para 2012, el panorama no se presenta favorable, con el dólar barato (y por ende, Mendoza cara para ser visitada), y se agrega la des-aceleración económica que implica los ingresos crecen a menor ritmo (afectando así a los argentinos, que son el grupo más grande de turistas que visitan Mendoza). También juega en contra un mundo más complicado, que des-alienta la llegada de turistas extranjeros.

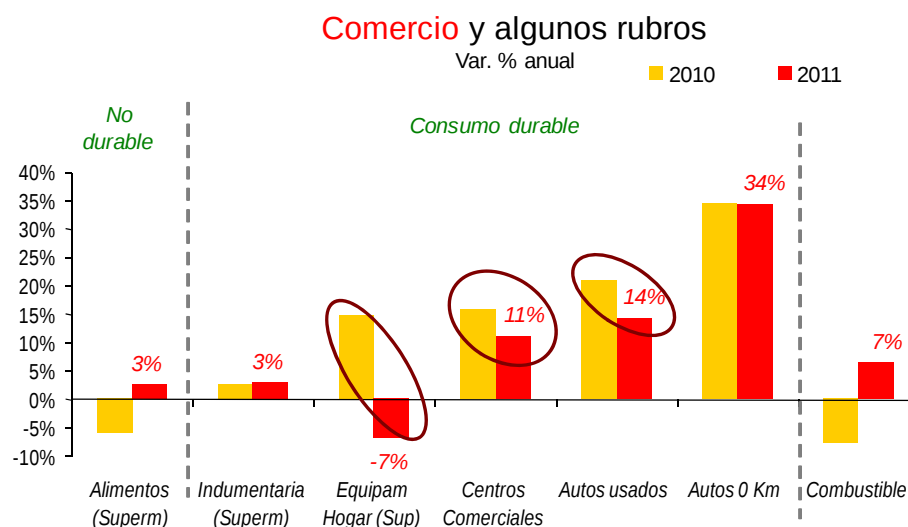
B. No Transables

En esta sección, se analizarán los casos de Comercio, Construcción, Servicios Financieros y los de servicios públicos de Electricidad, Gas y Agua (EGA).

1. Comercio¹⁸

En magnitud, constituye el principal sector económico (25% del PBG mendocino), compuesto por infinidad de negocios de todo tamaño. La actividad comercial se ha mostrado activa durante 2011, aunque con una cierta heterogeneidad: ventas de autos nuevos creciendo a altas tasas, mientras que las de alimentos haciéndolo a menor ritmo. Entremedio, llama la atención que en otras actividad comerciales (centros comerciales, indumentaria, autos usados) sus ventas hayan aumentado a menor ritmo que en el año 2010. La menor expansión en las ventas de autos usados está en parte asociada por el menor financiamiento bancario, en comparación con la que tienen los autos nuevos.

¹⁸ Ver Apéndice Sectorial para un análisis más detallado.



IERAL Mendoza, basado en INDEC, ACARA, DNRA, Subsecr. Energía.

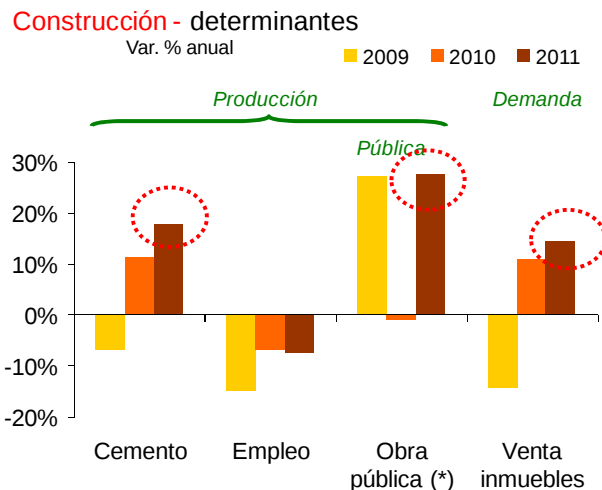
La expansión comercial ha sido compatible con la mejora en el poder adquisitivo de los asalariados (más empleo y salarios creciendo por encima de la inflación) y con las bajas tasas de interés que alientan el consumo (especialmente de los bienes de consumo durables). También esta actividad se benefició por el mayor financiamiento (manifestado en una expansión de los créditos personales).

Para este año 2012, el panorama no se ve tan favorable como el del año pasado. La desaceleración económica, el aumento en tarifas de servicios públicos (energía, gas y agua) y el incremento en el impuesto a los ingresos brutos reducirán la capacidad de compra de los mendocinos, afectando la actividad comercial, en especial en las ventas de los bienes de consumo durables.

2. Construcción¹⁹

Este sector representa aproximadamente el 2% de la economía provincial. La actividad constructora se mostró activa durante 2011, manifestada en varios datos. En materia de producción, se notó una mejora de los despachos de cementos, también en los montos destinados a obra pública. Otro indicador, en este caso de demanda, ha sido las mayores ventas de inmuebles en la Provincia.

¹⁹ Ver Apéndice Sectorial para un análisis más detallado.



(*) Trabajos públicos y transferencias para gastos de capital, en moneda constante
IERAL Mendoza, basado en IERIC, AFCEP, M. Hacienda, M. Justicia

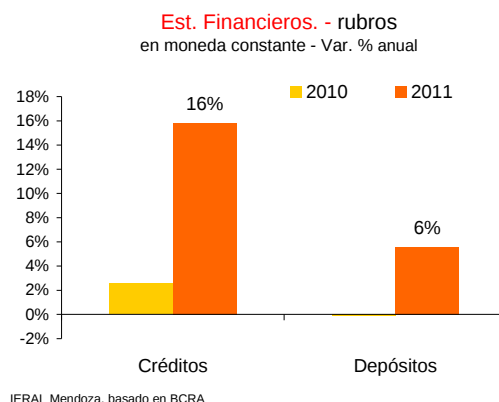
Desde la construcción privada, la clave de su recuperación ha estado en la mayor disposición a colocar ahorros para construir, que se manifiesta en las bajas tasas pasivas de interés (que fueron menores que la inflación). En cambio, desde la perspectiva pública, los mayores montos destinados a obra pública son comprensibles en un periodo electoral, con el costo de mayor déficit fiscal. También hubo mayor construcción pública de viviendas, aunque todavía continúen por debajo del promedio histórico.

Para el año 2012, la duda es si las tasas de interés seguirán esa tendencia, puesto que el combo de política monetaria expansiva y de restricciones crecientes para adquirir dólares puede impactar sobre el dólar paralelo ("blue") y así también a la tasa de interés. En cuanto al aporte público, el Presupuesto 2012 contempla destinar mayores montos a la ejecución de obra pública, pero esto choca con la realidad de las finanzas gubernamentales que se hayan complicadas. Además, no estará el incentivo de las elecciones. Por lo tanto, a pesar de la letra del Presupuesto, es dable esperar un menor empuje público en la actividad constructora.

3. Establecimientos financieros²⁰

Este sector representa aproximadamente el 3% de la economía provincial (no incluye el sector inmobiliario). Un buen año para el sector, reflejado en importantes incrementos en montos otorgados vía préstamos, que aumentaron más que los depósitos. Ilustrativamente, se puede decir que los bancos vendieron más (al prestar más), utilizando menos materia prima (depósitos). Otra buen indicio para el sector fue que en el mismo el empleo aumentó en mayor proporción que en el promedio de la economía provincial.

²⁰ Ver Apéndice Sectorial para un análisis más detallado.



Este buen año en materia financiera se explica por dos vías. Por el lado de la oferta, los bancos no sólo tuvieron más fondos (al aumentar los depósitos), sino además estuvieron más predispuestos a otorgar fondos (manifestado en el mayor porcentaje de los depósitos que son prestados). Esto es razonable en un periodo de expansión económica. Los depósitos “sin inflación” vienen creciendo a bajo ritmo, debido a las bajas tasas pasivas de interés que cobran los depositantes. Aun con el alza de tasas en el último trimestre del año, igualmente fueron menores a la tasa de inflación, lo cual no motiva a ahorrar (vía depósitos).

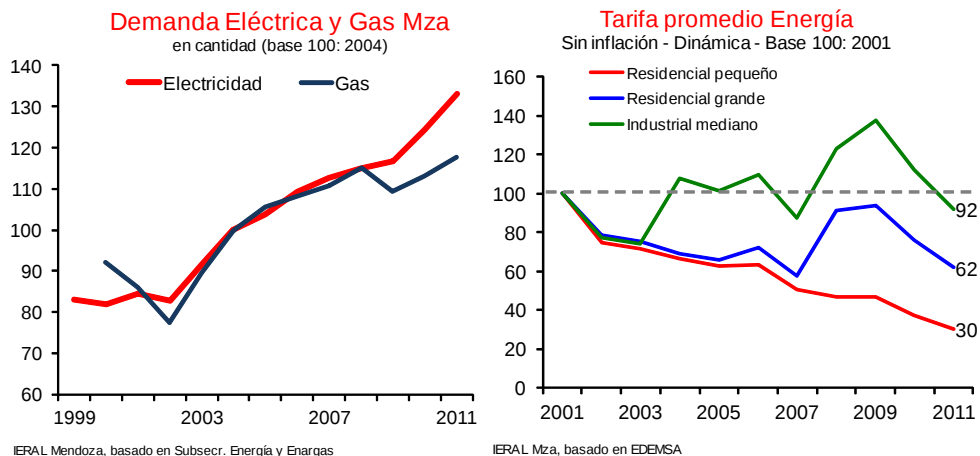
Por el lado de la demanda, la recuperación económica y una reducción en las tasas activas de interés contribuyeron en la mayor solicitud por volúmenes de crédito bancario. Entre los sectores más beneficiados en préstamos bancarios, se destacaron los destinados a individuos en relación de dependencia (generalmente vinculado a préstamos para el consumo), y luego, lejos, le siguieron el sector agropecuario, el de servicios y la industria. Debe notarse que disminuyeron los préstamos a la Administración Pública, lo cual sorprende debido al mayor déficit fiscal que presentó el gobierno provincial, que ha estado necesitado de fondos.

Para el año 2012, no es tan claro el panorama, atendiendo a fuerzas contrapuestas. Desde una perspectiva de demanda por créditos, la des-aceleración económica y las complicaciones padecidas por los sectores exportadores (dólar barato, mundo complicado, restricciones para importar equipos e insumos) juegan en contra. Desde una perspectiva de la oferta por préstamos, no es esperable que crezcan sustancialmente los fondos disponibles vía depósitos, debido a tasas pasivas no tan atractivas. Como contrapunto, el gobierno nacional ha optado por una política crediticia expansiva, que implica otorgarles más fondos a los bancos y reducirles las restricciones para prestar. Además, las complicaciones en las finanzas de gobiernos nacionales y provinciales implicarían la solicitud de fondos al sector bancario.

4. Electricidad, Gas y Agua²¹

Durante 2011, hubo mayor consumo de energía eléctrica y de gas, mientras que la rentabilidad sectorial se ha visto disminuida, debido a que sus tarifas aumentaron menos que la inflación.

²¹ Ver Apéndice Sectorial para un análisis más detallado.



En una economía que se ha expandido y con tarifas relativamente más baratas, se ha fomentado un sobre-consumo de estas energías. Esto ha sido posible por dos razones. Por un lado, a nivel nacional se ha subsidiado la adquisición de combustible importado (para generar energía eléctrica) y de gas. Por otro lado, los sistemas eléctrico y de gas todavía mantienen la capacidad para transportar y distribuir esos mayores niveles, pero a costa de ser sobre-exigidos.

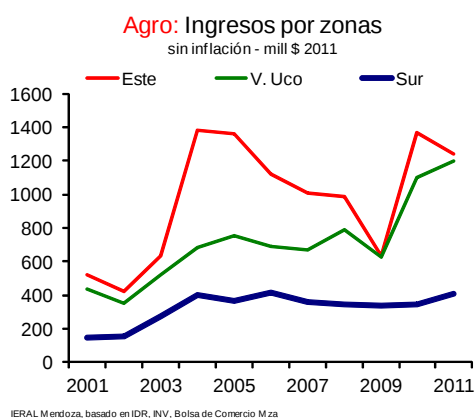
Para 2012, habrá un significativo aumento en los montos facturados para quienes sufran la quita de subsidios energéticos. Adicionando la des-aceleración económica, lo esperable que se vea afectado el consumo de energía. El punto positivo es la reducción del nivel de exigencia de estos sistemas, reduciendo en parte el riesgo de posibles fallas en distintos puntos de la infraestructura de estos servicios.

La reducción de esos subsidios no implicará mayores montos a percibir por las empresas energéticas, sino que contribuirán a aliviar las finanzas del gobierno nacional. Por lo tanto, no se espera una mejora en la rentabilidad de dichas empresas. En el caso del agua potable, habrá aumentos tarifarios, y éstos sí mejorarán las finanzas de la empresa estatal que provee este servicio.

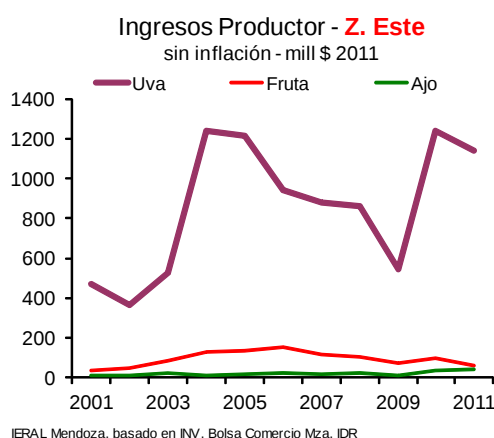
VI. Impacto agrícola sobre zonas de Mendoza

Si bien este sector en Mendoza representa solamente el 8% del total de la economía, su importancia, en algunas regiones de la provincia, alcanza a casi el 40% de la producción local²². De esta forma, la economía en aquellas regiones más dependientes del agro está muy condicionada a la evolución de los ingresos de los productores que, a su vez dependen de los volátiles precios de este sector y de la bonanza que tengan las cosechas altamente funcionales a los factores climáticos²³.

En términos globales, los ingresos (“sin inflación”) del sector agrícola se redujeron levemente (aunque se mantuvieron altos respecto a años anteriores a 2010). La reducción se dio principalmente en el Este mendocino.



En la zona Este²⁴, se caracteriza por la producción de uvas, principalmente de aquellas que se destinan a la elaboración de vinos comunes. La mayor cosecha de esas uvas se vio compensada por la pérdida de poder adquisitivo en sus precios, explicando la caída en sus ingresos agrícolas.

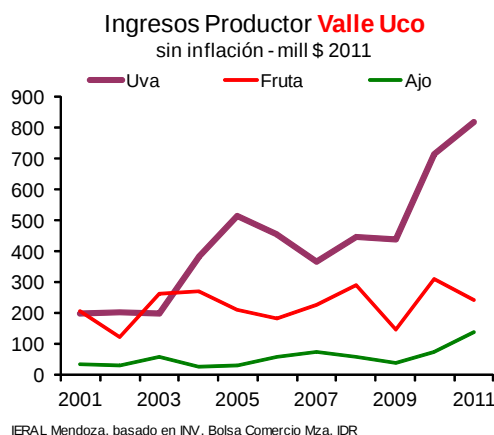


²² Por ejemplo en Valle de Uco (excluyendo Petróleo). En el Noreste supera el 50%.

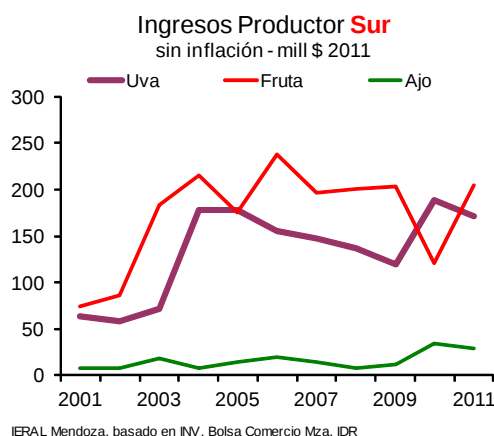
²³ Las zonas de la provincia donde el sector agrícola es más importante son las regiones del Este (comprendida por San Martín, Rivadavia y Junín), la del Sur (San Rafael, General Alvear y Malargüe) y la del Valle de Uco (San Carlos, Tunuyán y Tupungato).

²⁴ El agro representa el 29% de su PGB (excluido petróleo)

En el Valle de Uco, donde el agro representa casi el 40% de su PBG (excluido petróleo), su producción agrícola está bastante diversificada. Además, es más alto el porcentaje de uvas varietales. El importante incremento en sus ingresos “deflactados” están explicados por las uvas, con buenos precios y cosecha durante la última temporada. También hubo mejora en la cosecha de ajo.



Finalmente, en la zona Sur, donde el agro representa el 24% del PBG (excluido petróleo), se caracteriza por la producción de uvas y frutales (ciruelas y duraznos). La recuperación en cosechas de esas frutas explica una mejoría en sus ingresos, que se vieron en parte compensados por los menores precios de las uvas.

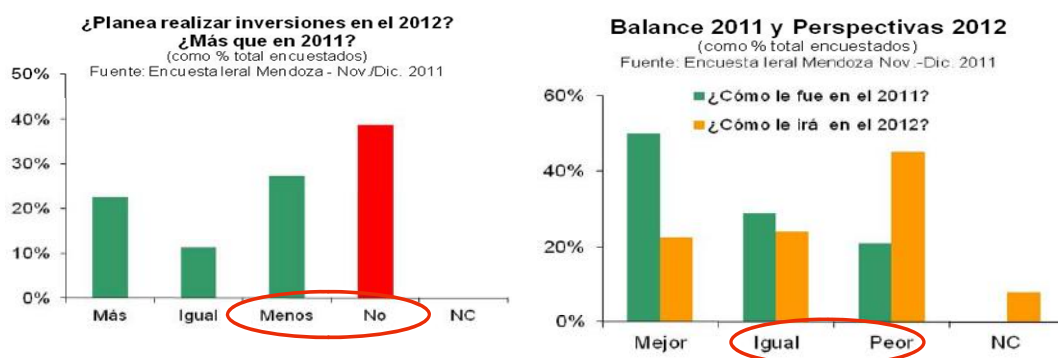


VII. ¿Qué esperan los empresarios para el 2012?

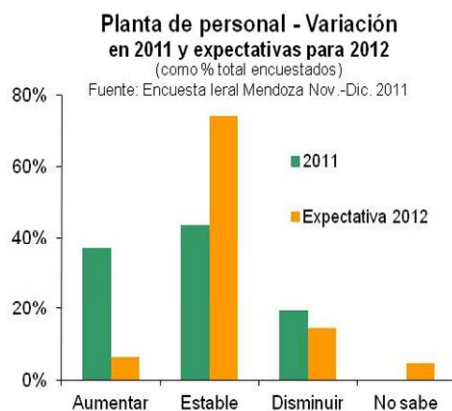
Al igual que en otros años, el IERAL realizó una encuesta a empresarios de la provincia con el propósito de conocer sus expectativas para el año 2012. La misma fue realizada en los meses de noviembre y diciembre de 2011 y el universo de empresas encuestadas cubrió tanto a firmas pequeñas, medianas como grandes.

Los principales resultados surgidos de esta encuesta fueron los siguientes:

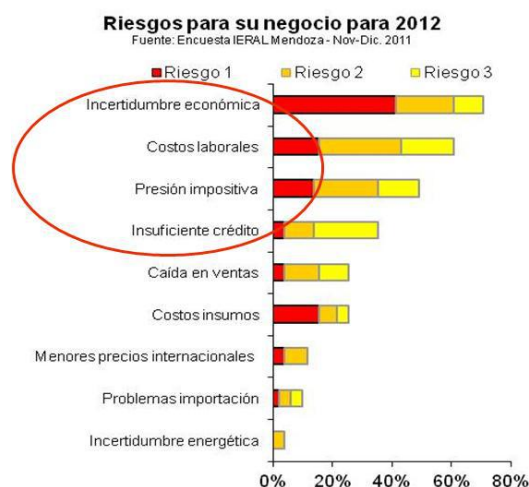
- ✓ **Perspectivas para 2012:** en consonancia con la fuerte desaceleración del nivel de actividad de fines del 2011, los empresarios mostraron un relativo pesimismo para 2012, ya que respondieron que esperan que dicho año resulte igual o peor que el 2011. En materia de inversiones, los empresarios mayoritariamente respondieron que las mismas serán menores que las de 2011 o nulas.



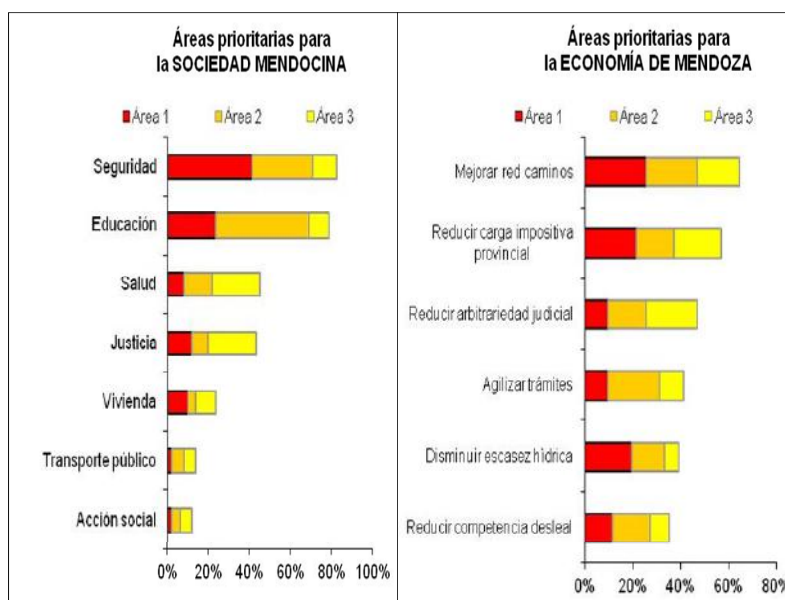
- ✓ **Contratación de Personal:** congruentes con el pesimismo comentado anteriormente y a diferencia del 2011, los empresarios encuestados muestran muy bajas las intenciones de aumentar la planta de personal durante 2012.



- ✓ **Principales riesgos:** incertidumbre económica, evolución de costos laborales, cambios en la presión impositiva e insuficiente crédito son los principales riesgos para los negocios durante el 2012. La estabilidad de estos riesgos a lo largo del tiempo resulta preocupante, ya que tanto la incertidumbre económica como la dinámica de los costos laborales han sido manifestados como los dos principales riesgos en las encuestas de los últimos años.



- ✓ **Áreas prioritarias:** los problemas en seguridad, educación, salud y justicia fueron señalados como los más urgentes a resolver en el ámbito social. Dentro del contexto económico de la provincia, los reclamos más votados por los empresarios se concentran en mejorar la red de caminos, reducir tanto la carga impositiva provincial como la arbitrariedad judicial y agilizar los trámites relacionados con los negocios.



VIII. ¿Cuál es el escenario más probable para el año 2012?

Analizar el panorama 2012 requiere conocer los determinantes del nivel de actividad económica provincial, es decir, predecir lo que sucederá con los principales motores de la producción en Mendoza representados por los mercados externos, la evolución del empleo y los salarios, la dinámica del sector financiero y la evolución de las cuentas públicas de la provincia.

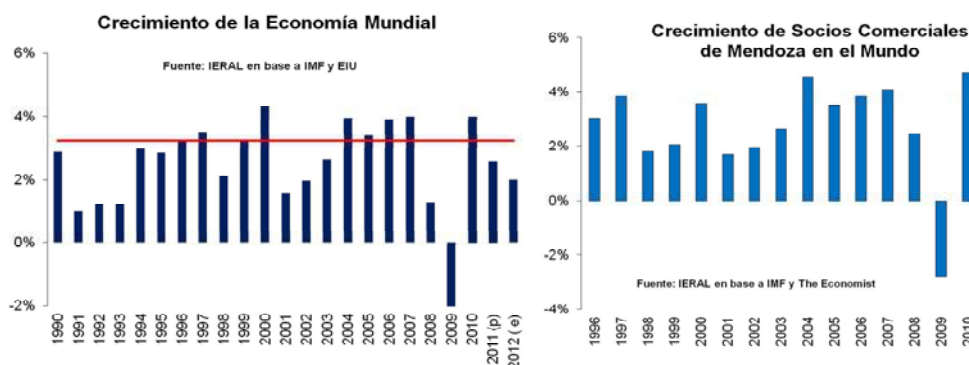
Para sintetizar, de este análisis se arribará a las siguientes conclusiones. Por un lado, los motores tanto externos como internos probablemente se enfriarán bastante durante 2012. Por otro lado, la economía de Mendoza comenzó el año 2012 con un bajo crecimiento (fruto de la desaceleración que comenzó en el cuarto trimestre de 2011), escasa capacidad productiva ociosa y un fuerte impulso en los costos tanto salariales como de insumos (inflación). La conjunción de todos estos factores determina un escenario de bajo crecimiento económico en 2012 probablemente mejor que el 2009 pero muy por debajo que el registrado durante los años 2010/11.

A. Motores Externos relevantes para Mendoza

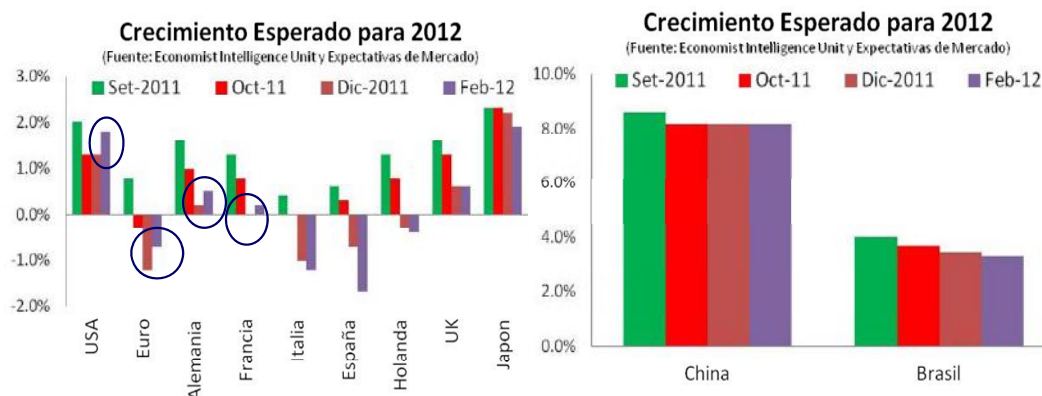
Como se explicó anteriormente, los motores externos se refieren a aquellos mercados con los cuales comercializa la economía mendocina y que están afuera de su territorio. Estos motores son dos: la evolución de la economía mundial y la dinámica del resto de la economía de Argentina.

1. Economía Mundial

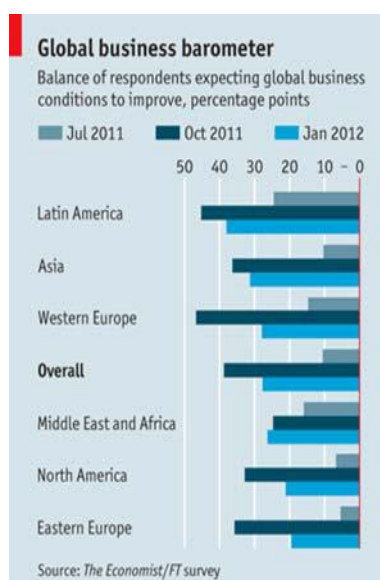
Dos noticias (una mala y otra buena) son importantes para evaluar el escenario internacional del 2012. La primera (mala) es que las estimaciones de crecimiento para dicho año en general son bastante inferiores a las registradas en 2011. Por lo tanto se espera un periodo de baja expansión de la economía. De esta forma, tanto la economía mundial como las de los socios comerciales de Mendoza (aquellas a las que se destinan las exportaciones de la provincia) van a seguir creciendo por debajo de la tendencia histórica y menos de lo que lo hicieron en 2011.



La segunda noticia (buena) es que las estimaciones han venido mejorando en los últimos meses, y a la fecha de cierre de este anuario, los pronósticos de crecimiento para 2012 en general son mejores que los que se realizaban hacia fines del 2011, sobretudo en los casos de Estados Unidos y de algunos de los países más grandes de Europa como son Alemania y Francia.



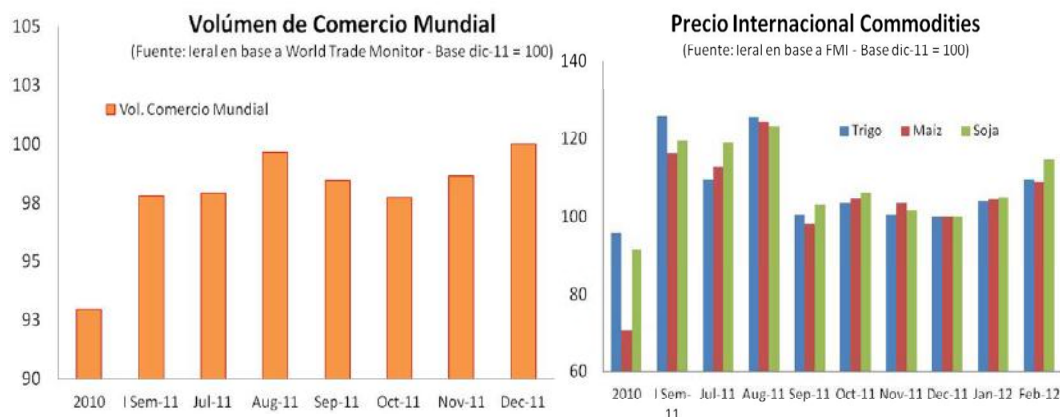
Estos pronósticos se encuentran alineados con una encuesta realizada por The Economist que capta las expectativas de las condiciones globales de los negocios en el mundo. Como se presenta en el gráfico adjunto, si bien las actuales expectativas (enero 2012) son peores que las de siete meses atrás, resultan bastante mejores que las de octubre del 2011.



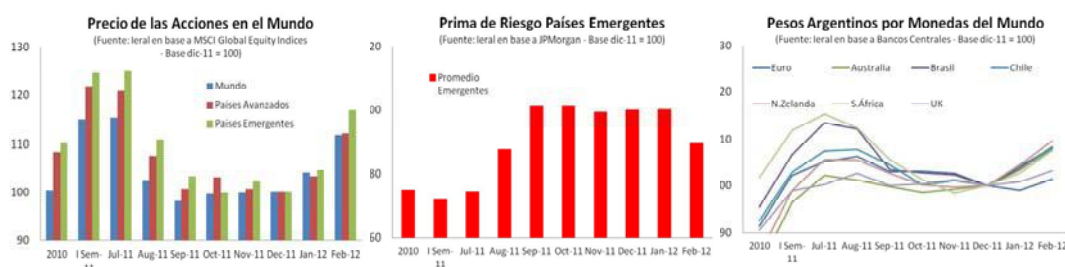
La mejoría en los pronósticos para el 2012 también es coherente con lo que está sucediendo tanto en los mercados comerciales como financieros en el mundo en los últimos meses.

- Desde el punto de vista comercial el menor pesimismo es avalado por los últimos datos referidos tanto al comercio mundial (se observa un pequeño incremento en los volúmenes en noviembre y diciembre del 2011) como con los

precios de los commodities más relevantes de Argentina (en franca recuperación en los primeros dos meses del 2012).



- Desde el punto de vista financiero, el comienzo del 2012 muestra una sensible mejora en las cotizaciones de los mercados bursátiles y de bonos (caída en las primas de riesgo de los mercados emergentes – sobre todo en febrero) como así también una reversión del proceso de apreciación nominal del peso argentino a la mayoría de las monedas de países emergentes que había comenzado en Agosto del 2011.



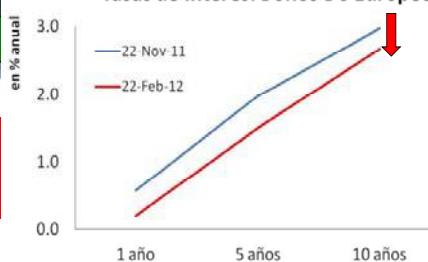
Las razones que justifican este mayor optimismo tanto de los mercados comerciales como financieros en el mundo se basan fundamentalmente en los siguientes tres hechos:

- Inyección de Liquidez del Banco Central Europeo (BCE):** entre fines del 2011 y principios del 2012, el BCE finalmente inyectó una fuerte liquidez en los mercados financieros presionando hacia la baja a las tasas de interés e incentivando una cierta depreciación del euro frente al dólar como puede observarse en los siguientes gráficos adjuntos.

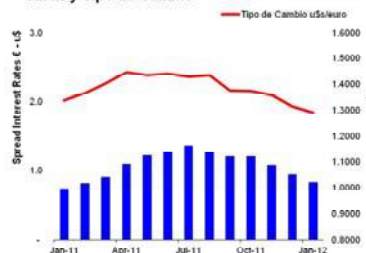
Razones del menor pesimismo

1) BCE inyectó fuerte liquidez

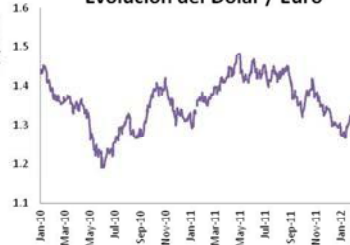
Tasas de Interés: Bonos BC Europeo



Tasas y Tipo de Cambio

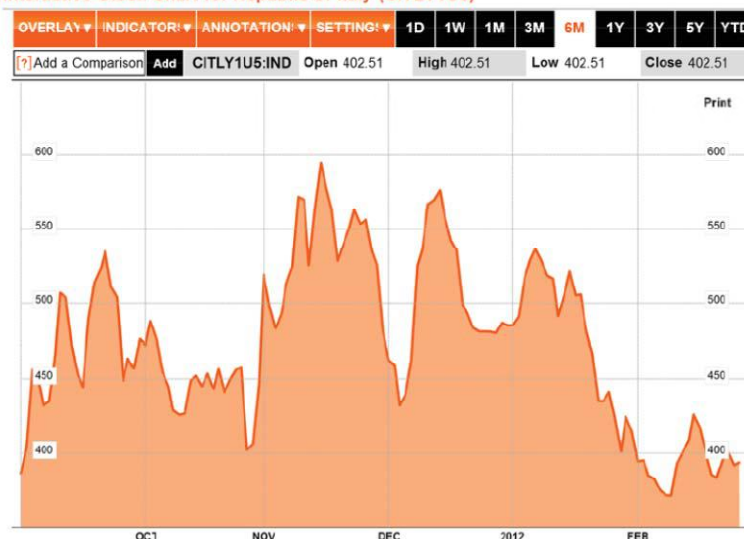


Evolución del Dolar / Euro



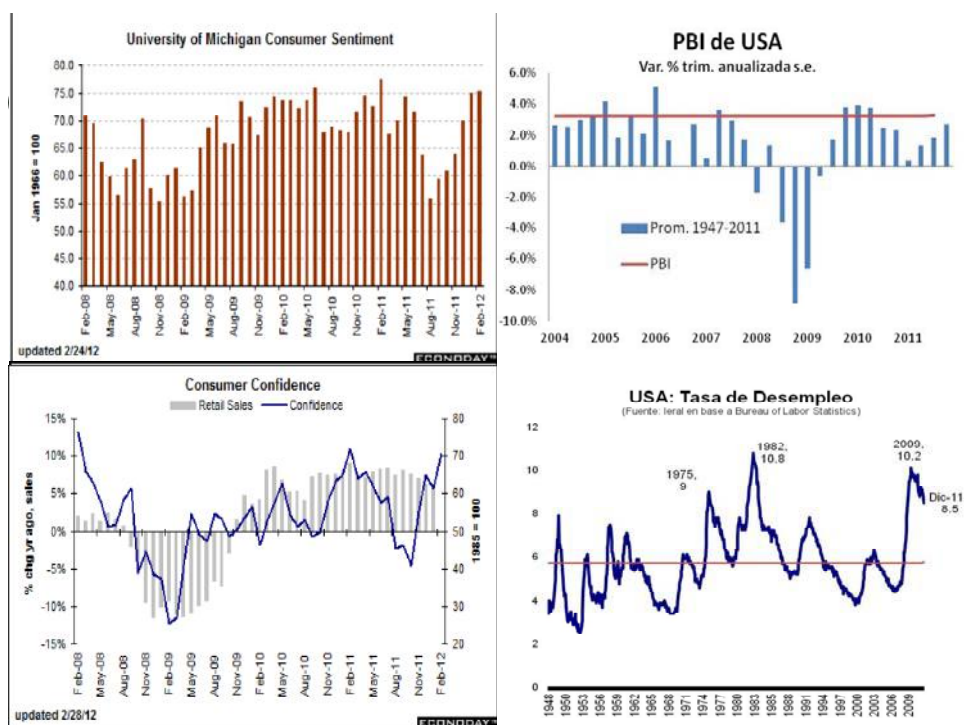
- **Fuerte caída del riesgo de colapso de la economía italiana:** uno de los hechos más temidos de la crisis europea es el contagio de la economía italiana por la magnitud de su deuda (es el tercer mercado mundial más grande de bonos). Esta especulación era de tal magnitud que la tapa de The Economist en julio del 2011 mostraba que la caída del Euro dependía en gran medida de la estabilidad de la economía italiana. La mayor liquidez en los mercados financieros europeos junto con una mayor confianza luego del recambio presidencial en Italia redujeron fuertemente las primas de riesgo de los seguros por default de la deuda de este país.

Interactive Stock Chart for Republic of Italy (CITLY1U5)



- **Mejores datos de actividad en Estados Unidos:** los positivos datos de la economía de Estados Unidos de fines del 2011 y de principios de 2012, muestran que la economía norteamericana sigue creciendo y que si bien esta expansión aún está por debajo del promedio histórico, ha disminuido la

probabilidad de un nuevo proceso recesivo como el de fines del 2008 (el tan temido escenario de la W, “doble dip”).

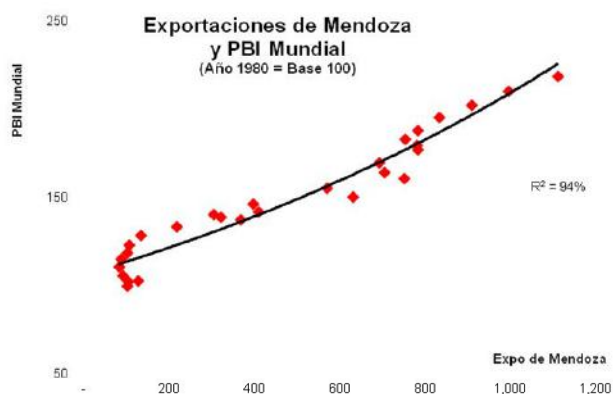


Resumiendo: si bien los pronósticos, expectativas e indicadores tanto comerciales como financieros han mejorado en el mundo respecto de los vigentes a fines del 2011, el escenario más probable para el 2012 sigue siendo de desaceleración y bajo crecimiento respecto del año anterior en la mayoría de las economías del mundo aunque claramente no tan severo como perfilaba a fines del 2011.



En este contexto de desaceleración y bajo crecimiento, difícilmente las exportaciones de Mendoza puedan experimentar un gran auge. Como puede observarse en el gráfico

adjunto, en términos históricos el 94% de las exportaciones provinciales pueden explicarse en función de la dinámica de la economía mundial. La debilidad en el crecimiento del mundo en 2012 implica un contexto también complicado para las exportaciones de nuestra provincia. En este escenario, tampoco es esperable que en 2012 que se repita el aumento que los precios internacionales de las exportaciones mendocinas experimentaron en 2011.



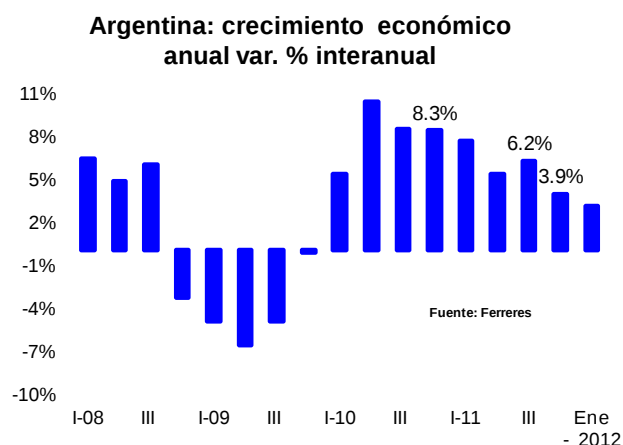
Por último, respecto a la otra variable clave del sector externo, la evolución de **tipo de cambio real**, teniendo en cuenta las características del escenario de política económica de Argentina²⁵, es muy probable que el mismo continúe con su trayectoria descendente complicando aún más la rentabilidad de los sectores exportadores.

2. Economía Argentina

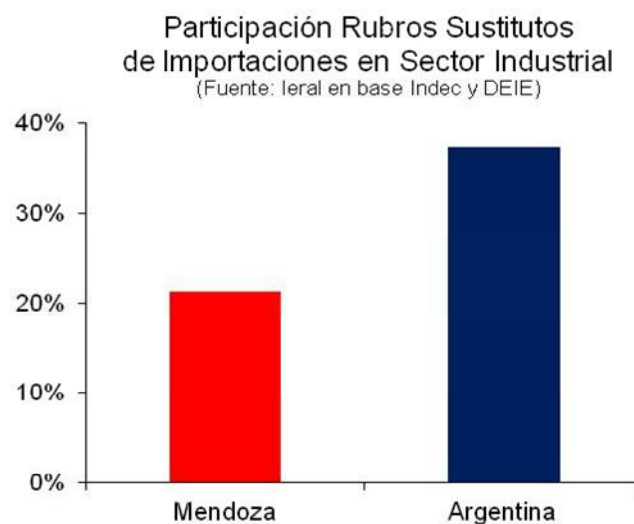
Como se explicó anteriormente, la economía nacional comenzó el 2012 con un nivel de expansión bastante inferior a la del año anterior y como analizaremos a continuación es probable que este lento crecimiento continúe a lo largo del año.

Entre los principales factores que probablemente determinen un bajo crecimiento en 2012 se destacan los siguientes: los problemas ya explicados imperantes en el mundo, el reajuste esperado para las tarifas y unas políticas fiscales y monetarias que van a estar cada vez más acotadas en términos del financiamiento en el primer caso y por los efectos sobre el mercado marginal del tipo de cambio en el segundo caso.

²⁵ A pesar del fuerte proceso inflacionario, el único anclaje utilizado por el Banco Central para los precios es la evolución del tipo de cambio.



De esta forma, el motor de la economía nacional probablemente se debilite fuertemente en 2012 respecto de lo que sucedió el año anterior. Complementario a esto, la reciente profundización del control de importaciones implementado por las autoridades económicas nacionales seguramente complicará adicionalmente las exportaciones de la provincia y la provisión de insumos importados en importantes áreas de la economía mendocina como son las relacionadas a la vitivinicultura, a la olivicultura, ciruelas secas, etc. Como la mayoría de las medidas de política económica, esta política de sustitución de importaciones también genera beneficios para aquellos sectores protegidos (los que compiten con las importaciones). No obstante, en el caso de Mendoza, como el peso de dichos sectores es muy pequeño en el total de la economía, no es esperable que dicha política favorezca la dinámica de la economía provincial.



B. Mercado Laboral

Dada su influencia a través del poder adquisitivo de la masa salarial, las claves de este motor son el empleo y la relación salarios-inflación.

Las perspectivas del salario real para 2012 no resultan muy alentadoras, teniendo en cuenta el proceso de fuerte desaceleración que enfrenta probablemente la economía y el importante aumento registrado en el poder adquisitivo de las remuneraciones durante el 2011. De esta forma, el escenario más probable es el de salarios creciendo muy cerca del nivel inflacionario sin grandes cambios en el poder adquisitivo.

Por el lado de la creación de empleo, las perspectivas tampoco resultan muy alentadoras. Tanto las expectativas de los empresarios como la desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía hacen prever una muy baja expansión del nivel de empleo en 2012.



En un escenario donde los salarios crecen a un ritmo similar a la inflación y la creación de empleo resulta relativamente baja, lo más probable es que el mercado laboral también resulte un motor débil para el nivel de actividad económico de la provincia.

C. Mercado Financiero

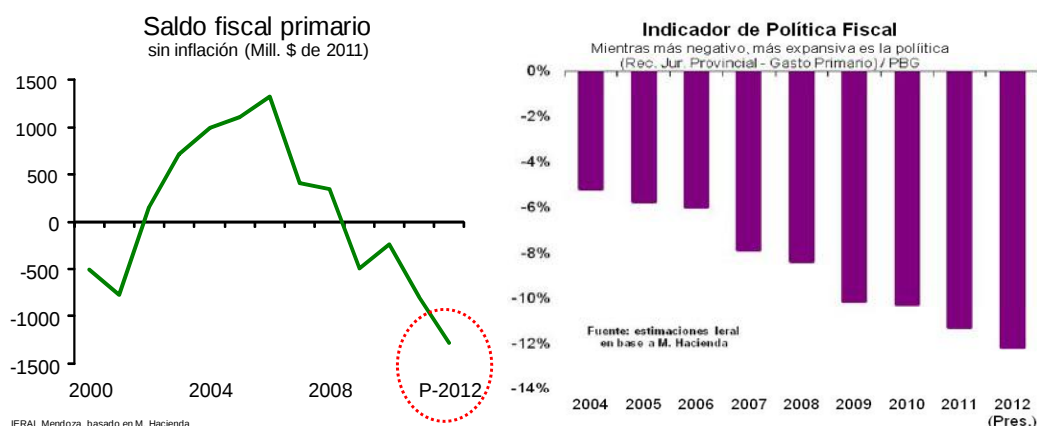
Como se explicara anteriormente, la política económica en general y la monetaria en particular, probablemente seguirán siendo expansivas durante 2012.

No obstante, el bajo valor en términos reales del tipo de cambio acota la posibilidad de generar niveles muy bajos en las tasas de interés. Por otro lado, si bien las autoridades del Banco Central han manifestado públicamente su intención de dinamizar el mercado de créditos, en la medida que se mantenga el proceso inflacionario y la elevada incertidumbre en la economía nacional, difícilmente resulte muy alta tanto la demanda de créditos como la fuente genuina de expansión de los mismos (nivel de depósitos).

Resumiendo, el sector financiero tanto a través del impulso de los préstamos como de las tasas de interés también parece perder fuerza en 2012 al menos en términos relativos a la que pudo ejercer durante el 2011.

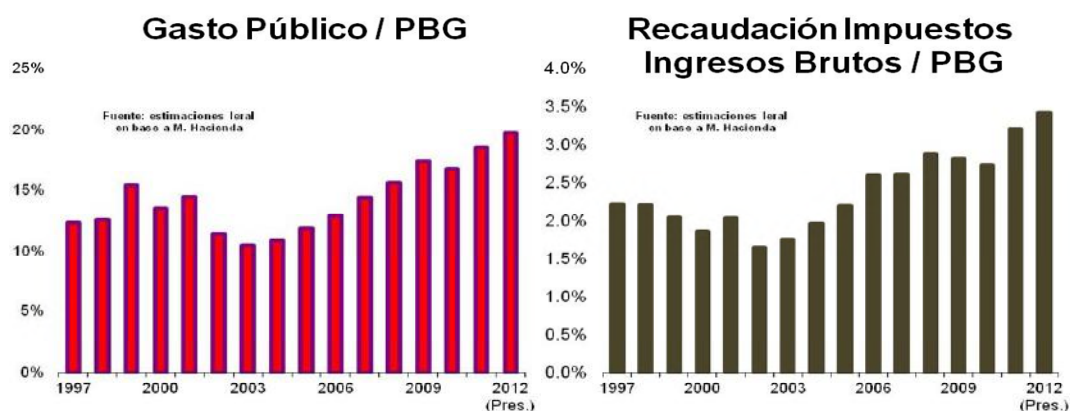
D. Sector Público

A diferencia de los anteriores motores, el empuje del Sector Público en la provincia de Mendoza probablemente continúe con su sesgo expansivo de acuerdo a las estimaciones implícitas del Presupuesto Provincial del 2012.



Si bien se espera que el ritmo de gastos sea similar al de los ingresos, como se arranca de un importante déficit en 2011, éste se profundizaría en 2012.

Más allá que, en los últimos años, los niveles crecientes de déficit fiscales han ayudado a expandir los niveles de la demanda agregada en la provincia, es preciso también señalar que los mismos también han aumentado los niveles de endeudamiento del gobierno y han generado presiones impositivas históricamente altas que representan pesadas cargas para el sector productivo y reducen el potencial de expansión de la economía en el mediano plazo.



IX. Conclusiones y Perspectivas

La economía de la provincia de Mendoza volvió a mostrar una importante expansión durante 2011, aunque la misma disminuyó un poco respecto de la registrada en 2010. Todos los motores (externos e internos) de la economía impulsaron este crecimiento, pero fundamentalmente se destaca el impulso de la economía nacional y la dinámica provincial del mercado laboral (a través de la creación de empleo y de fuerte crecimiento en los salarios) y la del sector financiero (mediante la expansión de créditos y reducción en las tasas de interés).

El mayor ritmo de expansión de la demanda respecto de la oferta de bienes tanto en 2010 como en 2011 llevó a que la economía mendocina terminara en este último año con niveles de capacidad ociosa en promedio muy bajos. Este hecho, junto con la elevada expansión monetaria realizada por el Banco Central, fueron los principales determinantes de las altas presiones inflacionarias que registró la economía.

A pesar de la expansión de la economía, los niveles de rentabilidad continuaron cayendo en 2011. Esta nueva caída de la rentabilidad resulta muy preocupante porque constituye una barrera a las nuevas inversiones que necesita la economía para poder seguir expandiendo su producción en el mediano plazo.

Muy relacionada a la caída en los niveles de rentabilidad, está la nueva disminución que registró el tipo de cambio real (poder adquisitivo del dólar) como consecuencia del alto diferencial de inflación con respecto a la mayoría de los países del mundo. Este menor tipo de cambio real afecta negativamente más a Mendoza que al promedio del país por el alto porcentaje de bienes Transables que la provincia tiene en su estructura productiva. De esta forma, la caída del tipo de cambio en los últimos años no sólo explica parte de la debilidad de los sectores transables como motores de la economía, sino también la menor expansión que experimenta la economía mendocina respecto de la nacional.

La dinámica que tuvo la economía no resultó pareja a lo largo de 2011 ya que en el último trimestre del citado año el ritmo de crecimiento experimentó una importante desaceleración como consecuencia del empeoramiento del contexto internacional y de la profundización en la salida de capitales que se registró en Argentina a partir del mes de Agosto. La conjunción de ambos fenómenos elevó fuertemente las tasas de interés y frenó el dinamismo que traía el consumo en los trimestres anteriores. De esta forma, la economía mendocina comenzó el 2012 con un ritmo de crecimiento sustancialmente menor al promedio del 2011.

El escenario más probable para el año 2012 está dado por una pérdida de fuerza en la mayoría de los motores (tanto externos como internos) que afectan a la dinámica de la economía, lo cual determinaría un año de muy baja expansión económica. Este escenario es también el esperado por los empresarios de la provincia de acuerdo a lo manifestado en la Encuesta de las Expectativas 2012 realizada por el IERAL.

De acuerdo a estimaciones del IERAL, a pesar del escenario de desaceleración en el crecimiento del 2012, no es esperable una reducción sustancial en la tasa de inflación. Bajo este escenario, también es probable que el Banco Central continúe utilizando como único instrumento de anclaje de precios al tipo de cambio (oficial) que, de acuerdo al

escenario base del IERAL, seguirá creciendo por debajo del ritmo inflacionario, generando nuevas caídas en el tipo de cambio real.

X. Apéndice sectorial: dinámica y perspectivas 2012

A continuación se analizará en detalle la dinámica económica que tuvieron los principales sectores productivos de Mendoza en el último año.

Previamente, conviene hacer una acotación. Como se ha mencionado anteriormente, a la hora de confección de este informe, no se cuenta con datos oficiales (ni aun las preliminares) del PGB del año 2011, y mucho menos con su desagregado por sectores. Por lo tanto, se recurrirá a estimaciones propias sobre el nivel de actividad sectorial²⁶. Atendiendo a esa limitación, el esquema de presentación de cada sector será el siguiente:

- su evolución (¿cómo les fue en el año 2011?),
- los factores claves que explican su dinámica (¿por qué les fue así?)
- sus perspectivas (¿qué se espera para el 2012?)

Los sectores a considerar serán analizados en el siguiente orden:

- Agropecuario,
- Industria,
- Vitivinícola,
- Petróleo,
- Comercio,
- Turismo
- Construcción
- Financiero.
- EGA (Electricidad, Gas y Agua)

En general, a cada sector se le agregan dos anexos: (i) su composición, junto con su grado de importancia en la economía provincial y (ii) la distribución geográfica de la producción sectorial dentro de la provincia.

²⁶ Si le preguntarán cómo le va a tal sector, tomaría como referencia su **rentabilidad**. Si es alta, le está yendo muy bien. Dicha rentabilidad depende de varios elementos, entre los cuales se destaca **el nivel de ventas**. Mientras más venta mejor. Puede ocurrir que venda mucho, y aun así, tenga menores ganancias. Ello puede deberse a otros dos elementos claves: **sus precios relativos** (en el ejemplo analizado, los precios de los costos pueden haber crecido más que los de venta), y **su productividad** (puede haber producido lo mismo con más insumos).

El **Producto Geográfico Bruto (PGB) correspondiente a cada sector** brinda una idea de la rentabilidad sectorial, sin incluir los costos laborales. Lo usual es que si aumenta el PGB de un sector, es señal de que le ha ido mejor, salvo que sus costos laborales se hayan incrementado en mayor proporción.

A. Agropecuario

Síntesis:

Durante 2011, hubo mayor cosecha agrícola (por menos daños climáticos), pero no se tradujo en mejores ingresos (sin inflación) del sector, debido a los precios bajos (algunos cayeron aun en términos nominales, en un contexto inflacionario).

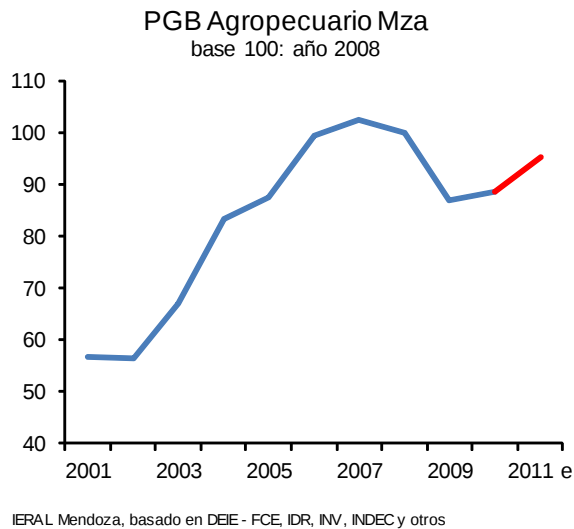
Aunque hubo mejoría en los precios pagados en dólares de algunos productos exportados, la mayor oferta local y un dólar que rinde menos influyeron en los bajos precios pagados al productor.

Para 2012, Se espera una menor cosecha en frutas (ciruelas principalmente), y mayor en ajo. Este último producto tiene peor pronóstico en precios para el productor, porque además padecen los sustanciales menores precios de su competidor chino. En cuanto a las frutas, hay dos fuerzas que van en distinto sentido: la menor oferta local versus los precios bajos de exportación, más un dólar que cada vez rinde menos.

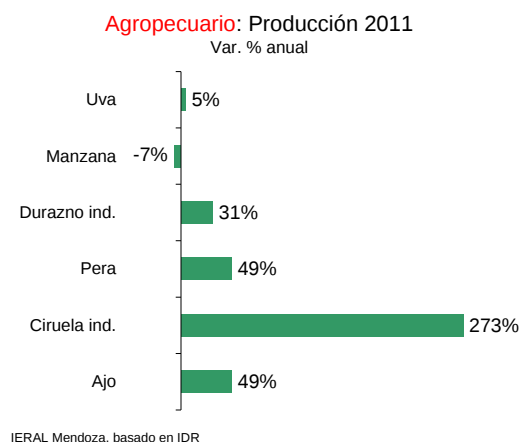
Este sector comprende la agricultura y la crianza de animales. Desde la perspectiva económica se la considera como una actividad productora de bienes transables, aquellos que se pueden exportar, y también importar, por lo cual está en parte influenciada por el poder adquisitivo del dólar y por los mercados internacionales.

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

Luego de la devaluación de 2002, este sector había experimentado un crecimiento permanente, hasta el año 2007, para luego padecer una merma durante los dos periodos siguientes. Acorde a las estimaciones del IERAL, 2011 fue un buen año en materia de producción agropecuaria.

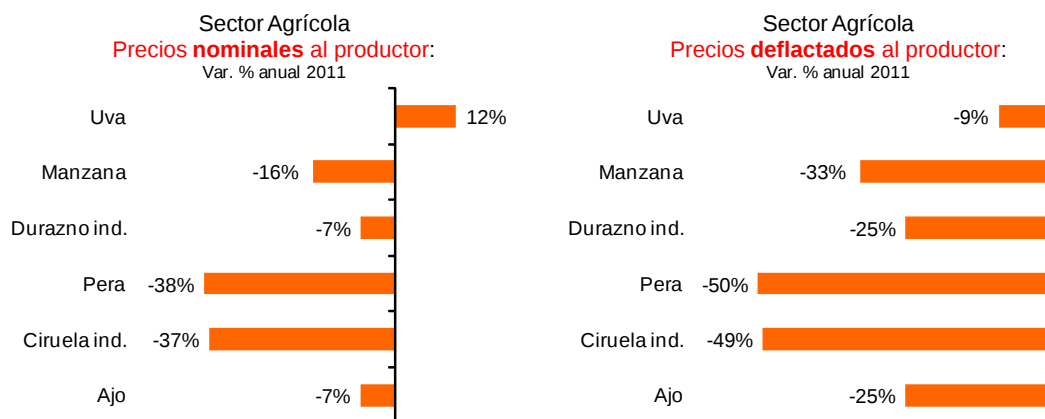


- **Mayor cantidad:** Considerando sólo la parte agrícola²⁷, hubo mayor cosecha en ciruela, peras, duraznos y ajos. La cosecha de uva (que representa casi la mitad del PBG agropecuario) presentó un leve incremento.



- **Menores precios:** Los precios de los productos analizados no tuvieron un buen desempeño, mirándolo desde la perspectiva del productor, puesto que en varios casos disminuyeron, aun en un contexto inflacionario. En el gráfico de la izquierda aparecen las variaciones de esos precios, y en el de la derecha, son las mismas variaciones, luego de haber eliminado el componente inflacionario.

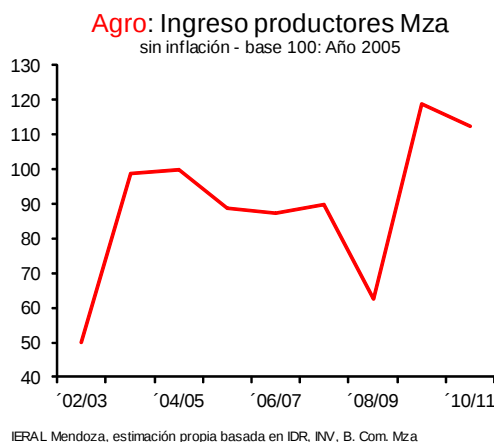
Precios NOMINALES	Precios SIN INFLACIÓN
-------------------	-----------------------



IERAL Mendoza, basado en IDR, Bolsa de Comercio de Mza, DEIE, D Estad. S. Luis

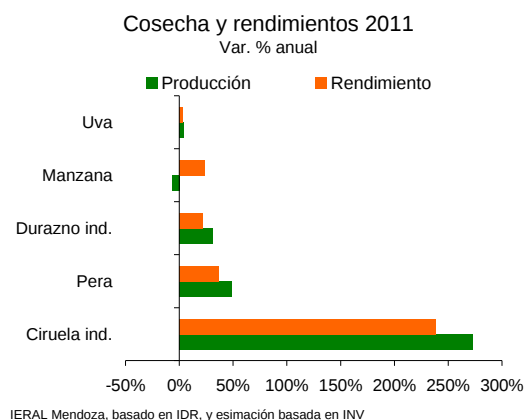
Combinando las abundantes cosechas y los precios bajos, se obtiene que el ingreso agrícola (sin inflación) ha tenido una leve disminución durante el año 2011.

²⁷ La ganadería ocupa un espacio menor (menos del 16% de este sector).



2. Factores claves que explican su dinámica

¿Por qué le fue así al sector? En materia de **producción**, principalmente está muy vinculado a los accidentes climáticos. Durante el año 2011, fueron menores, favoreciendo a los rendimientos, y explicando la mayor producción frutícola. Como rareza, hubo menor producción de manzanas, a pesar de su mayor rendimiento, explicado por la continua caída en la superficie cultivada.

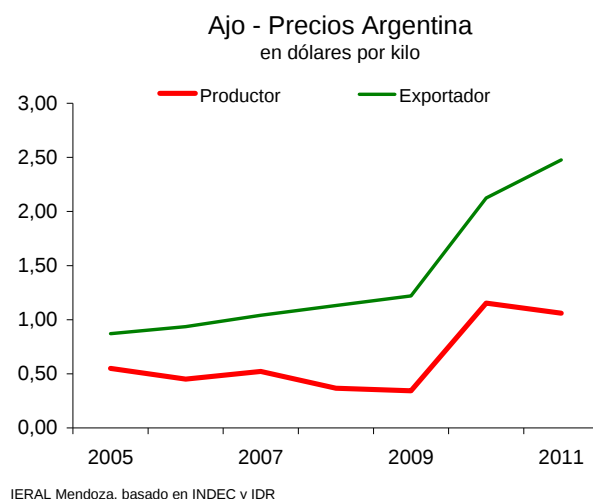


En cuanto a los **bajos precios**, hay dos factores claves a tener en cuenta: uno de demanda (externa) y otro de oferta (local). Recién se mencionó la mayor cosecha, lo cual implica mayor oferta local, que contribuye a tirar hacia abajo los precios.

En cuanto a la demanda externa, algunos productos son directamente exportables (ajo, manzanas, peras) y, otros son materia prima para productos elaborados que pueden ser luego exportados (frutas secas, aceite de oliva). Por eso, es relevante el precio internacional en dólares, y también el valor del dólar. Mientras menor sea cualquiera de estas variables, más se verán afectados los precios pagados al productor agrícola.

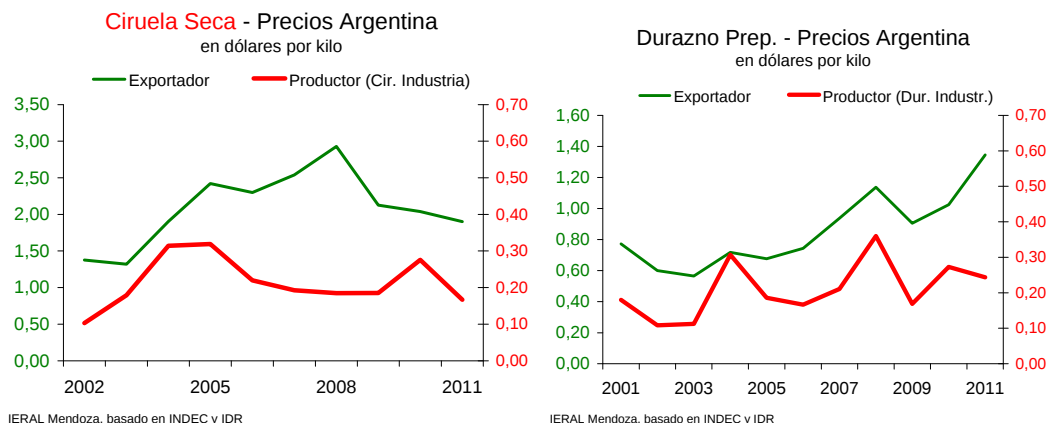
A continuación se presenta la evolución de precios de algunos productos clásicos de Mendoza:

- **Ajo:** Su precio de exportación tuvo un importante incremento en 2010, y siguió alto al año siguiente, explicado por una menor oferta de ajo chino. Estos se trasladaron a los precios pagados a los productores durante 2010, no así durante 2011 debido a su mayor oferta local.

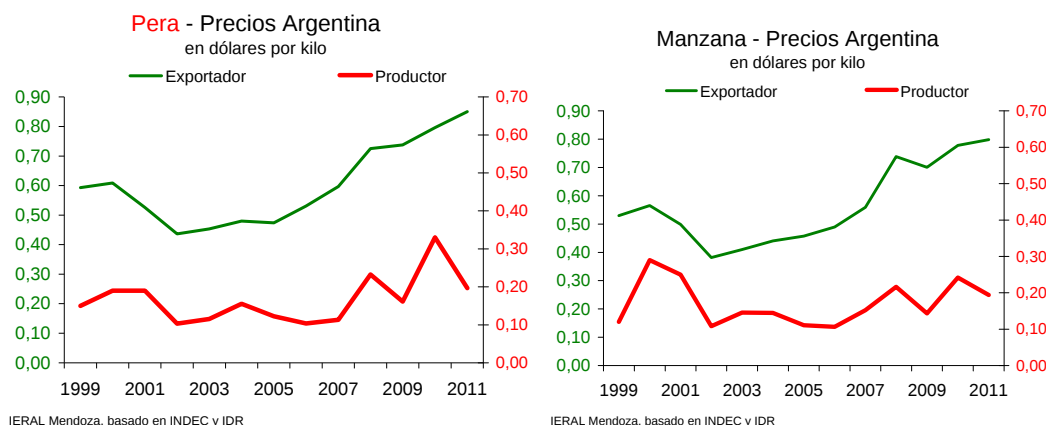


Como nota aparte, es interesante comentar lo ocurrido en materia de superficie cultivada con ajo. Hasta el año 2009, sus precios de exportación eran bajos, y se sentían más con el dólar que iba perdiendo poder adquisitivo. Así, en el año 2010 hubo una importante contracción de dicha superficie (cayó en un 25%), justo cuando explotó su precio internacional. Eso motivó que luego en el año 2011 la superficie volviera al mismo nivel de 2009, y volviese a incrementar en el presente año (justo cuando se produce la abrupta de su precio internacional, a comentar a continuación).

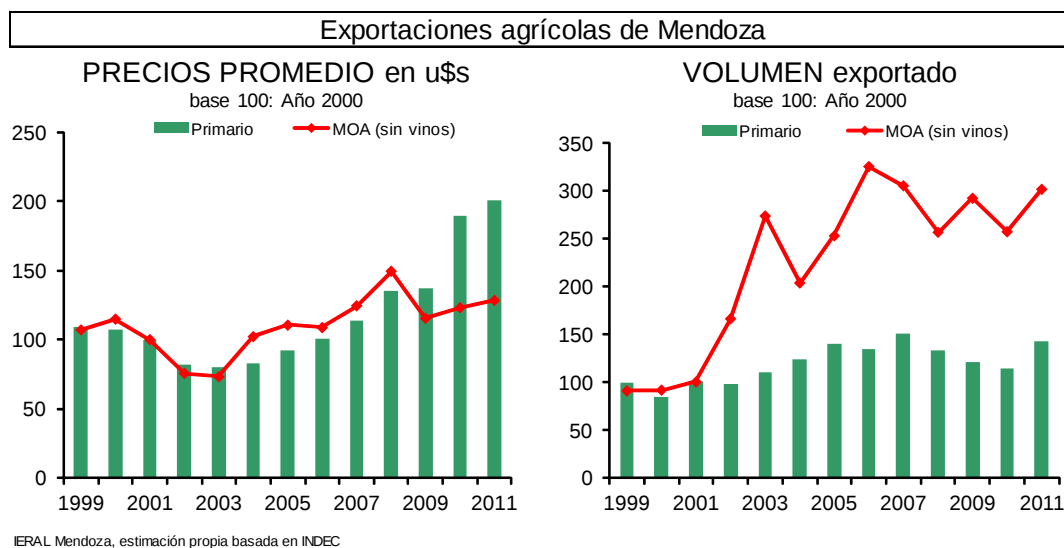
- **Frutas:** En el **durazno**, hubo mejoras en el precio de exportación, no así a nivel del productor primario, debido a la mayor cosecha. En **ciruelas para industria**, hubo una disminución en precios tanto para exportadores como productores.



Un análisis similar al de durazno se puede visualizar con las peras y las manzanas, con aumento en sus precios para el exportador, pero con disminución para el productor.

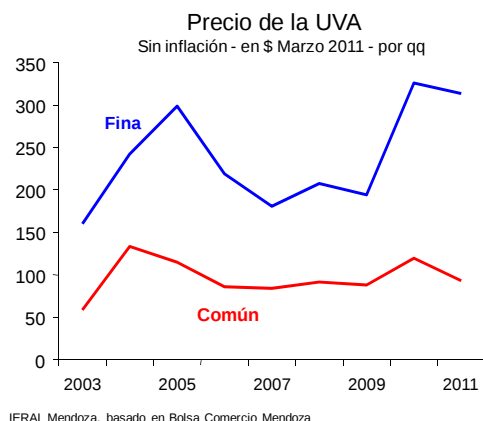


A nivel global, excluyendo lo vitícola, el gráfico siguiente muestra que hubo un importante aumento en los precios de productos agropecuarios primarios (aquellos sin procesar), gracias al fuerte aumento del ajo, mientras que los de productos procesados experimentaron un leve incremento. Con respecto a las cantidades, se observa un aumento en las exportaciones tanto de productos primarios como industrializados (en parte asociadas a las mayores cosechas).



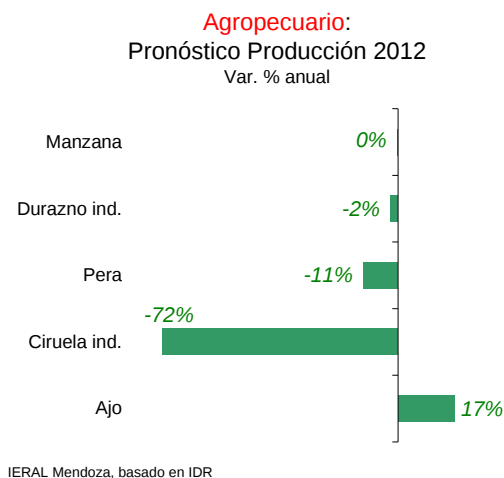
¿Por qué mayores precios internacionales en algunos productos? Aparte de algunas razones específicas, como la menor oferta de ajo chino, se puede comentar que esta situación de mayores precios es compatible con un mundo que se había recuperado luego de la crisis internacional, y también a un dólar que pierde valor en el mundo.

- **Uva:** En la temporada 2011, en general aumentaron los precios de las uvas, pero a menor ritmo que la inflación. Es decir, hubo una disminución en precios “deflactados”, con mayores volúmenes cosechados de uvas. Esto sería indicio de una mayor oferta local. En cuanto a los derivados de la uva, serán analizados en la sección vitivinícola.

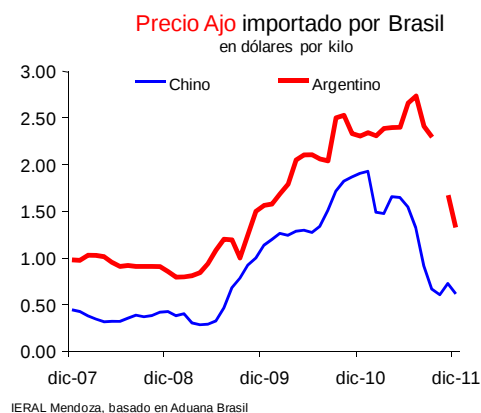


3. Perspectivas (¿Qué se espera para el 2012?)

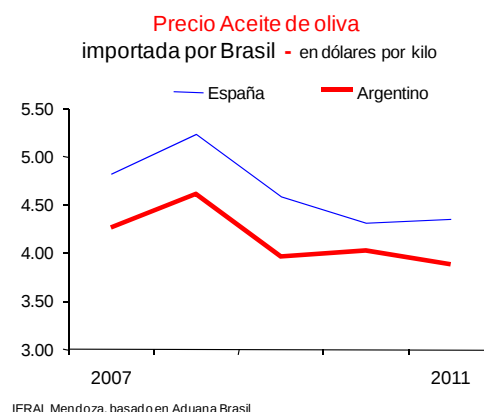
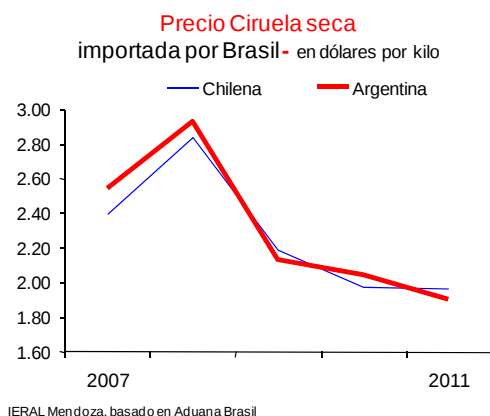
Para esta nueva temporada, el panorama presenta diferencias respecto a la anterior. Por un lado, se pronostican menores cosechas en frutas (fuerte caída en ciruela) y en uvas, y mayor en ajos (con mayor superficie cultivada).



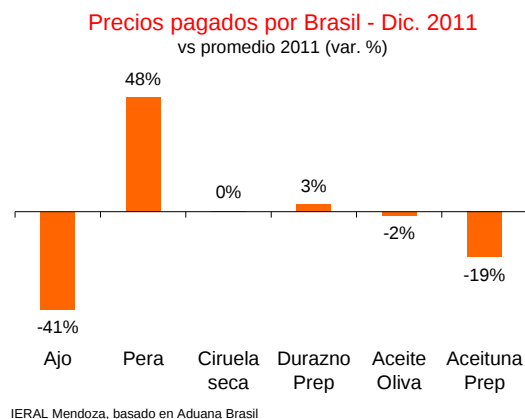
Por otro lado, con un mundo estancado, no es dable esperar significativas mejoras en precios internacionales, salvo por razones específicas de cada mercado. Por ejemplo, en ajo, ya viene cayendo fuertemente su precio, debido a los bajos precios pagados por el mismo producto proveniente de China (en el gráfico muestra la evolución de los precios pagados en Brasil, tanto por ajo argentino como chino).



Lo mismo se da con otros precios, como la ciruela seca (que compite con la chilena) y con el aceite de oliva (con el proveniente de España).



El siguiente gráfico resume estos tres precios y adicionando otros. Se presenta la evolución de los precios pagados en Brasil por productos exportados de Argentina (netamente mendocinos), durante el último mes de Diciembre, en comparación al promedio anual. Salvo en pera, en la mayoría queda casi igual, o disminuye.

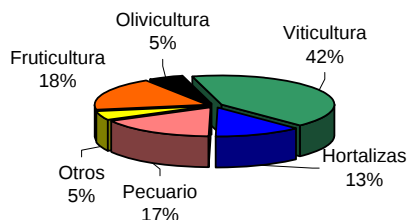


Además debe agregarse que se mantiene la política del dólar barato (con sus consecuentes mayores costos). De esta manera, a nivel de productor, es esperable precios bajos para el ajo, mientras que puede haber cierta recuperación en algunas frutas (ciruelas, duraznos, peras).

4. Anexo I: Composición e Importancia

El principal componente de este sector es la viticultura (uvas) con un 42% de la producción agropecuaria. Luego siguen en importancia la fruticultura (18%), la actividad pecuaria (17%), la horticultura (13%) y la olivicultura (5%).

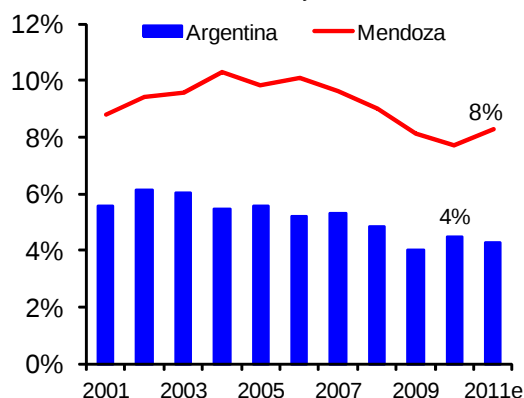
Agropecuaria en Mendoza:
Principales rubros
como % PGB Agropecuario



IERAL Mendoza - basado en FCE-UNCuyo y DEIE

El sector agropecuario aporta un 7% de la producción total de Mendoza, porcentaje superior al 4% observado a nivel nacional. Es decir, Mendoza es “más agropecuaria” que el promedio nacional.

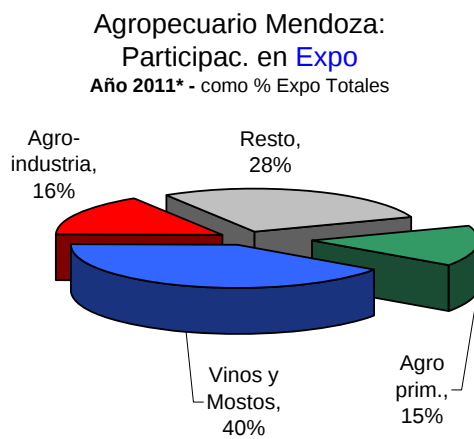
Agropecuaria Mza y País:
Participac. en Producción
como % PGB y PBI



IERAL Mendoza - basado en INDEC, FCE-UNCuyo, DEIE, IDR, INV

Exportaciones: El 15% de las exportaciones mendocinas corresponden a productos agropecuarios primarios (sin procesar), entre las cuales se destacan ajo, manzanas, peras y cerezas. Otro 16% corresponde a la agroindustria, y se destacan los productos

olivícolas (aceitunas en conserva y aceites de oliva), ciruelas desecadas y duraznos procesados. Un 40% proviene de la vitivinicultura.



IERAL Mendoza - estimación propia basada en INDEC

B. Industria

***Síntesis:** Durante 2011, hubo mayor producción industrial, pero su rentabilidad se vio deteriorada, compatible con el menor poder adquisitivo del dólar. En cuanto a los principales sectores industriales, se puede mencionar que*

(i) la refinación de petróleo sigue operando a plena capacidad, para satisfacer la mayor demanda por combustible “relativamente barato”,

(ii) se produjo menos vinos y más mosto, y que ante la caída de la rentabilidad, ha empezado a cobrar importancia las exportaciones a granel (que ahorran costos en insumos, pero se pierde el valor agregado de vender en botellas),

(iii) se exportó mayor volumen de productos agroindustriales, compatible con la mayor cosecha de frutas,

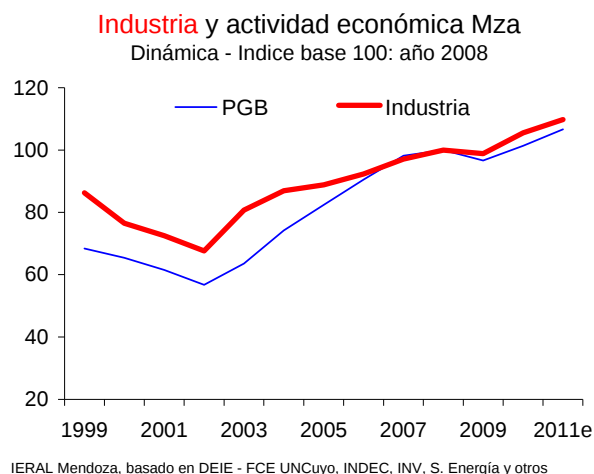
(iv) las exportaciones de otras industrias fue muy variada, destacándose una fuerte caída en maquinas y equipos.

Para 2012, el panorama industrial no es para nada alentador atendiendo a la continua pérdida poder adquisitivo del dólar, al mayor proteccionismo nacional (que perjudica más a Mendoza, que es relativamente más exportable que el promedio nacional) y a la escasez de materia prima (que puede encarecerla).

Este sector agrupa un sinfín de actividades heterogéneas, algunas de las cuales son analizadas con mayor detalle en secciones posteriores (refinación de petróleo y vinos). Aquí se presentará una visión global.

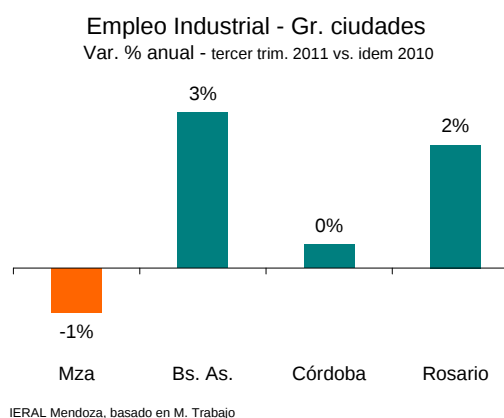
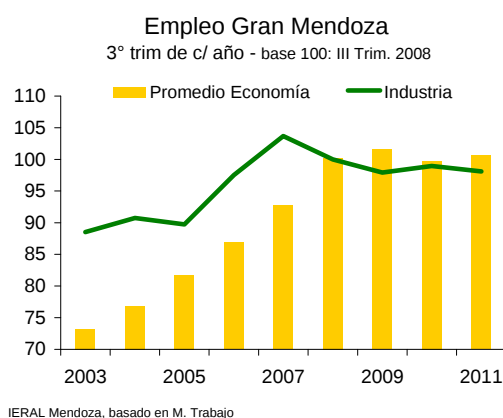
1. Evolución (¿Cómo le fue?)

Posterior a la devaluación del año 2002, la actividad industrial había venido creciendo a un ritmo menor que el promedio de toda la economía provincial. Se estima que durante el 2011 se repite esa historia, creciendo levemente menos que la economía en general.

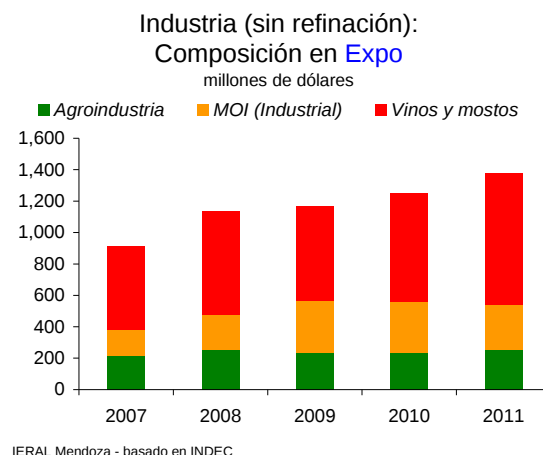


A continuación, se presentan otros datos vinculados a la actividad industrial de la provincia.

- **Empleo industrial:** Desde el año 2002 hasta el 2007, venía creciendo, aunque a ritmo inferior al empleo total, y luego comenzó a disminuir, hasta llegar a un nivel casi estable. Al tercer trimestre de 2011, el empleo industrial se ha reducido en un 1% inter-anual. En cambio, hubo aumento en las provincias grandes, que tienen fuerte participación industrial.



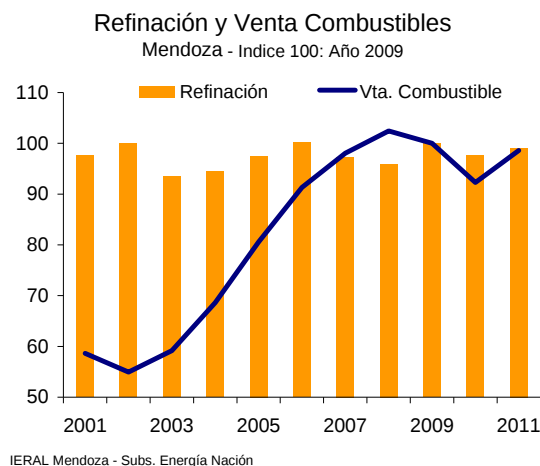
- **Exportaciones industriales:** crecieron un 10% en dólares durante el año 2011, explicado principalmente por el aumento en vinos y en frutas preparadas (incluyendo las desecadas). Hubo disminución en las manufacturas de origen industrial (MOI), especialmente en maquinarias y equipos y en plásticos.



2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)

Para entender qué ocurrió en la industria, es conveniente primero desagregarla en sus principales rubros. Debe recordarse que la refinación de petróleo y la vitivinicultura captan dos tercios del PGB industrial (los mismos son analizados en mayor detalle más adelante).

- **Refinación de petróleo:** los volúmenes procesados tuvieron un leve aumento en 2011, aclarándose que este sector viene operando al máximo de su capacidad, con leves oscilaciones. Con respecto a la venta, los volúmenes vendidos (combustibles) tuvieron un aumento (aunque sin llegar a los niveles de 2008).

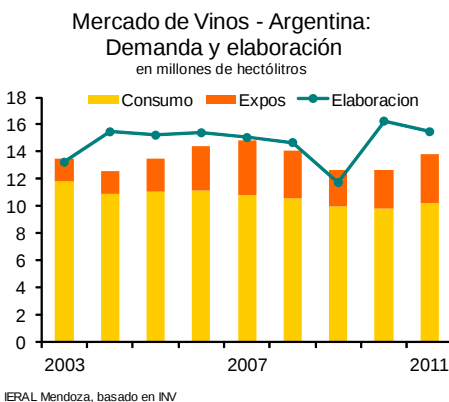


Aunque se explica con mayor detenimiento en la sección sobre petróleo, lo que está ocurriendo es que políticas económicas expansivas y precios “baratos” de combustibles²⁸ (al aumentar menos que la inflación²⁹), fomentan su mayor demanda, y para satisfacerla, la refinación de petróleo debe operar en su capacidad máxima.

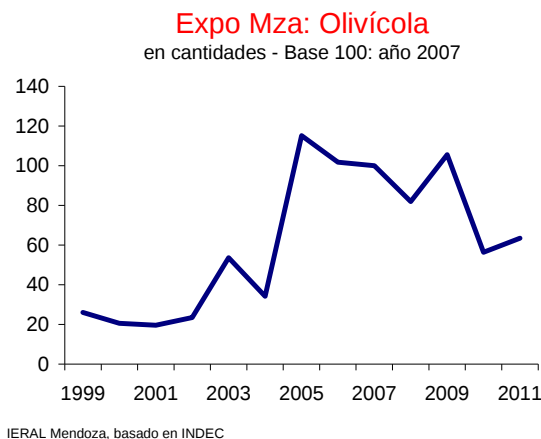
²⁸ Se toma como referencia los cobrados por la empresa petrolera líder de Argentina.

²⁹ Excepto cuando se ve obligado a cargar un combustible de mayor calidad, y por tanto, a mayor precio.

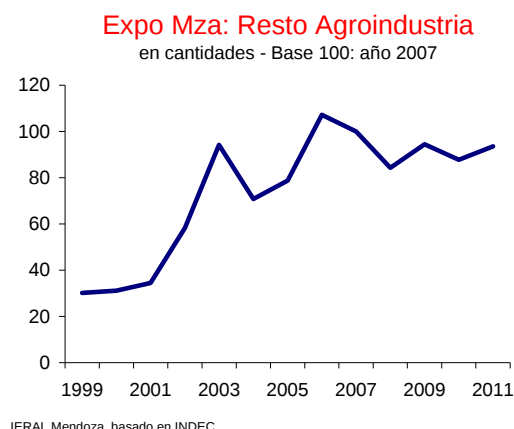
- **Vitivinicultura:** Con mayor cosecha de uva, se elaboró menos vinos y más jugo de uva (o mosto). Los exportadores de mostos se vieron afortunados por su alto precio internacional, mientras que el sector “vinos” presentó un año complicado, con menor rentabilidad. Estos puntos son analizados con mayor detalle en el sector vitivinícola.



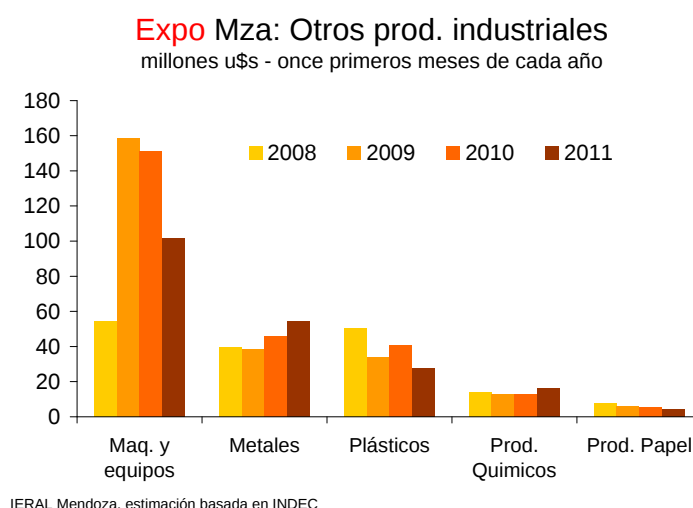
- **Olivicultura:** Los volúmenes exportados han experimentado un incremento del 13% durante el año 2011, aunque muy por debajo de los niveles exportados en la primera mitad de la década anterior.



- **Resto de agroindustria:** Los volúmenes exportados han experimentado un aumento del 7%. Esto está vinculado con la mayor cosecha de frutas (principalmente ciruela y duraznos) que constituyen la materia prima de la industria conservera.



- **Industrias que no son de base agrícola:** En general, ha habido una merma en sus exportaciones durante 2011, aunque muy variada al desagregar por rubros. Disminuyeron las ventas externas de maquinarias y equipos y en materiales plásticos, mientras que mejoraron las de metales (ferrosilicio) y productos químicos.



En términos globales, la producción industrial en Mendoza creció menos que el promedio nacional, explicado por la fabricación de autos y en metalmecánica, beneficiados por sus altas ventas en el mercado interno (debido a que constituye uno de los instrumentos “atípicos” de ahorro en nuestro país), y por las ventas a Brasil.

3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2011?)

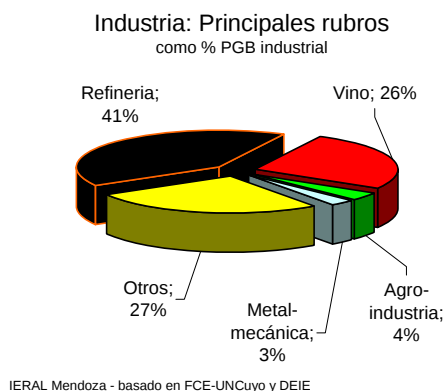
No son muy favorables para una buena parte del sector, al menos por tres razones.

- **Dólar:** se espera aumente pero a un ritmo por debajo de la inflación, causando así un tipo de cambio real decreciente. Esto implica que los costos industriales (especialmente laborales) crecerán a un ritmo superior a los ingresos, lo cual constituye una seria amenaza para la rentabilidad para la industria exportadora.

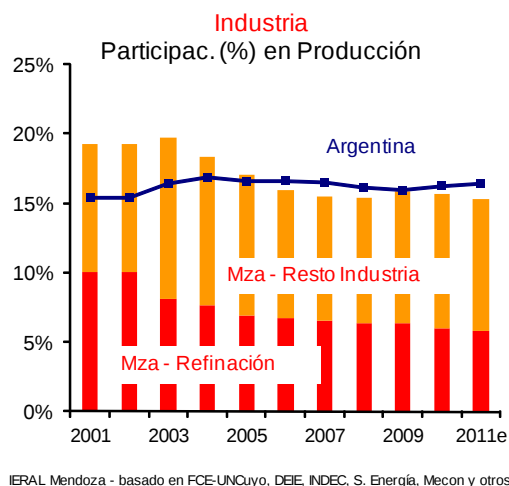
- Control de importaciones: En este punto, hay otros dos puntos. Por un lado, las restricciones para importar insumos generará no sólo un aumento de costos para la industria, sino un posible deterioro de la calidad de los productos exportados. Por otro lado, para la industria que produce productos exportables (vitivinicultura, agro-industria, etc.), el mayor proteccionismo en el país puede jugarle en contra ante posibles represalias por parte de países compradores de productos mendocinos.
- Escasez de materia prima, debido a las menores cosechas de frutas y uva: afectará a la agroindustria y al sector vitivinícola.

4. Anexo I: Composición e Importancia

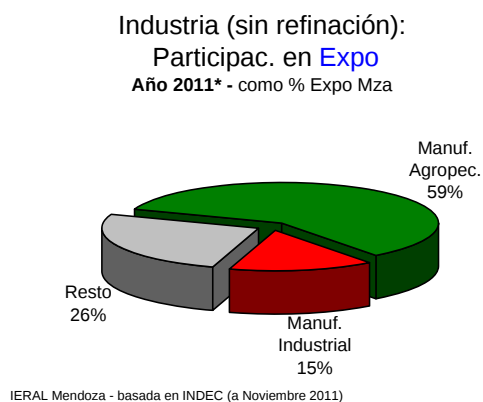
En Mendoza, un 42% de la producción industrial corresponde a una sola actividad, que es la refinación de petróleo, de la cual se obtienen los derivados, como naftas y gas oil. El siguiente componente es la elaboración de vinos y mostos (26%). Luego siguen en importancia la agroindustria (4%) y la metalmecánica (2%). El resto está compuesto por una gran variedad de rubros, entre los cuales se puede mencionar el faenamiento de ganado, la elaboración de cemento, la fabricación de madera y de muebles, actividades de impresión, plásticos, materiales químicos, vidrio, etc.



Producción y empleo: La industria aporta el 16% de la producción provincial (y si se excluye la refinación, el 10%). Aquel porcentaje es levemente inferior al 17% a nivel nacional. Es decir, Mendoza es “menos industrial” que el promedio nacional, y mucho más si no se considera la actividad de la refinación.

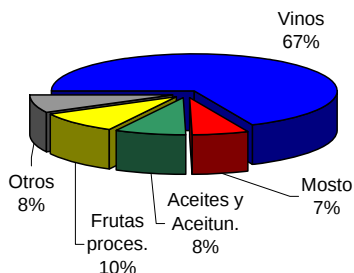


Exportaciones (sin incluir combustibles): Contribuye el 80% de las ventas totales al exterior, pasando a ser el principal sector exportador. Estas exportaciones son agrupadas en dos grandes rubros: las denominadas “MOA” (Manufacturas de Origen Agropecuario), que captan más de la mitad (56%) de las exportaciones totales de Mendoza, y las MOI (Manufacturas de Origen Industrial), que les corresponde un 20%.



Dentro de las MOA (manufacturas de origen agropecuario), dos de los principales productos exportados son los vinos (63% de las exportaciones de MOA) y los mostos (8%), señal de la naturaleza vitivinícola de Mendoza. Le siguen las exportaciones de frutas procesadas (incluyendo las desecadas) (11%) y los productos olivícolas (8%).

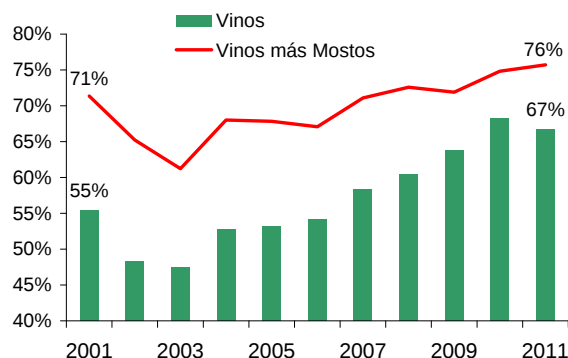
Industria
Composición en Expo MOA
Año 2011* - como % Expo MOA Mza



IERAL Mendoza - basada en INDEC (a Noviembre 2011)

Como un agregado, el gráfico muestra la participación del sector vitivinícola en las exportaciones industriales de base agrícola. El vino tiene cada vez mayor importancia (del 54% en el año 2000 al 69% diez años después). Con mostos, la participación es mayor pero crece más lentamente. Señal de que las ventas de vinos crecen más que las de mosto.

Expo Mza en vinos
como % expo MOA (origen agrícola)



IERAL Mendoza - basado en INDEC

Por otra parte, las principales exportaciones de MOI (manufacturas de origen industrial) son las de máquinas y equipos³⁰ (55% de estas ventas), productos plásticos³¹ (13%), metales comunes³² (16%) y productos químicos³³ (6%).

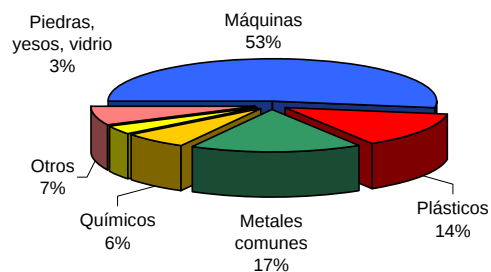
³⁰ Incluye principalmente: (i) partes destinadas a motores, generadores y grupos electrógenos, (ii) bombas centrífugas, (iii) partes de turbinas y ruedas hidráulicas incluidos reguladores, y (iv) aparatos elevadores o transportadores de mercancías.

³¹ Incluye (i) polipropileno s/carga en formas primarias, (ii) copolímeros de propileno en formas primarias y (iii) tubos rígidos de otros plásticos.

³² Incluye principalmente ferrosilicio.

³³ Incluye principalmente ácido tartárico.

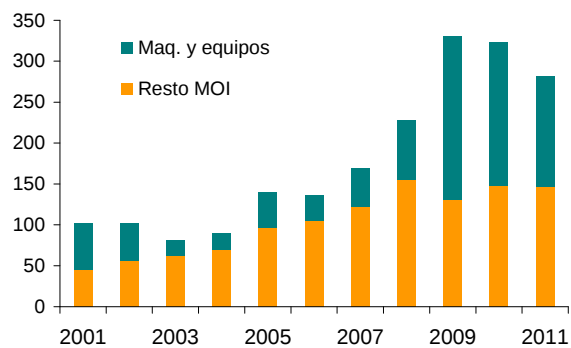
Industria Composición en Expo MOI Año 2011* - como % Expo MOI Mza



IERAL Mendoza - basada en INDEC (a Noviembre 2011)

Como un agregado, el gráfico siguiente muestra la evolución de estas exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), resaltando el fuerte incremento de los equipos y maquinarias eléctricos en los dos últimos años.

Importancia Expo M.O. Industrial Maquinarias y equipos electr. En millones de dólares



IERAL Mendoza - basado en INDEC

C. Vitivinicultura

Síntesis:

Con mayor cosecha de uva durante 2011, se elaboró menos vinos y más mosto. En este último producto, se vio beneficiado con altos precios de exportación.

El contexto de dólar barato no ha ayudado al sector, en especial para los vinos varietales (los de alta gama). Además de los mayores costos salariales y de insumos, el precio de su materia prima (uva) aumentó más que el de los vinos, reduciendo así la rentabilidad de bodegas. A tal punto es relevante este punto, que se observó un incremento de exportaciones a granel, en detrimento del vino embotellado, como una manera de reducir los costos de sus insumos, pero a costa de perder la ventaja de conseguir mejores precios.

En cuanto a vinos genéricos, se vendió menos de lo que se elaboró, generando mayores stocks vínicos, generando así una presión bajista en los precios, especialmente en los de vinos de traslado.

Para 2012, el panorama continuaría complicado porque, salvo sorpresas, el dólar continuaría barato, y se le agregarían los mayores costos por tarifas de servicios públicos. Como si fuese poco, además se ha pronosticado una fuerte baja en la cosecha de uvas, especialmente de aquellas vinculadas a vinos genéricos, señal de menos materia prima, y mucho menos habría al mantener alto el porcentaje exigido de uva que debe destinarse a mosto.

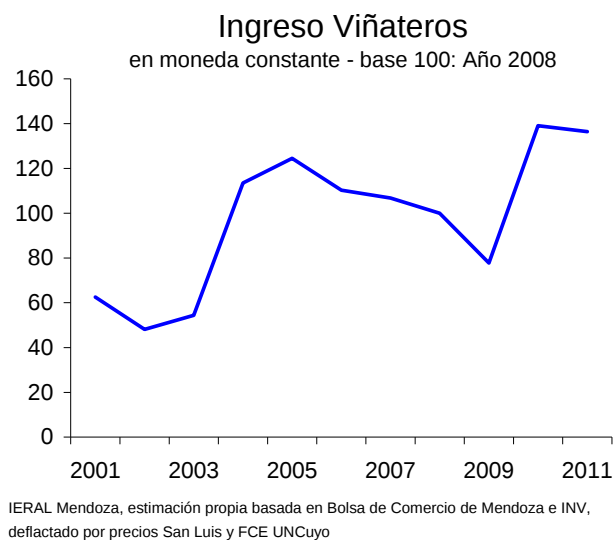
Con este panorama, no sólo habrá menor producción vitivinícola, sino que además, posiblemente no haya precios bajos de ciertas uvas, afectando la rentabilidad del sector bodeguero.

Es la actividad emblemática de nuestra provincia. Dentro de la misma, se incluyen dos etapas: la cosecha de uvas (actividad que se califica como “agropecuaria”) y la elaboración de vinos y mostos (considerada como “industrial”).

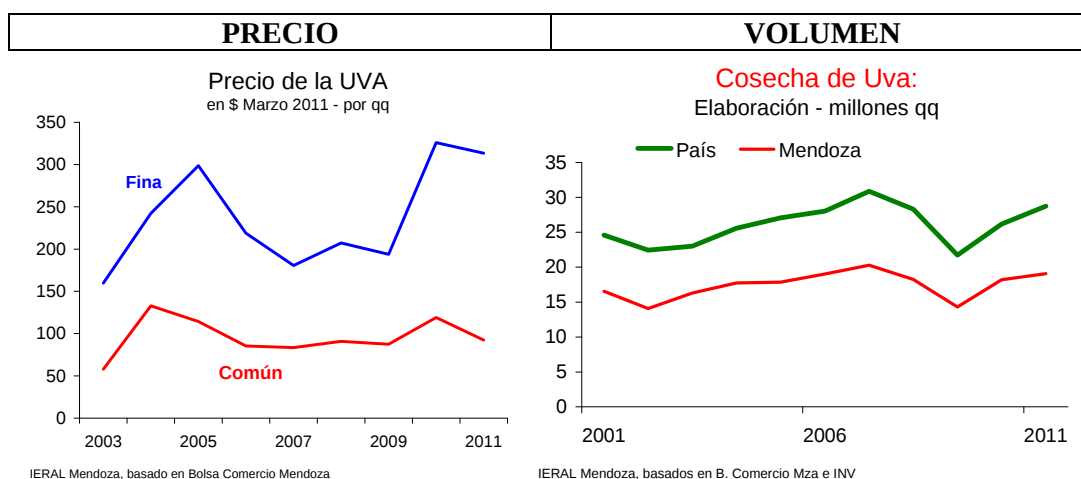
1. Evolución (¿Cómo le ha ido?)

Lo agropecuario: Uvas

Durante el año 2011, se estima que los ingresos del sector viñatero crecieron levemente por debajo de la inflación. Es decir, los ingresos deflactados disminuyeron un 2%. Conviene aclarar que aun así, en moneda constante, ha sido uno de los periodos de mayores ingresos en los últimos tiempos.



Lo ocurrido fue una combinación de fuerzas contrapuestas, con precios de las uvas creciendo menos que la inflación (menores precios “deflactados”) y una mayor cosecha.

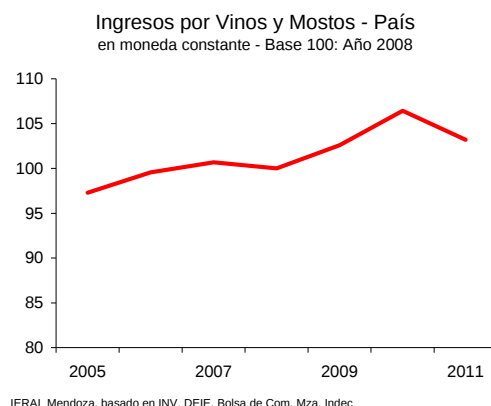


Lo industrial: Vinos y mostos

Como Mendoza representa dos terceras partes de la elaboración de vinos en el país, será útil para nuestro análisis tomar en cuenta el mercado argentino como un todo. Este sector agrupa varios productos, entre los cuales se destacan tres:

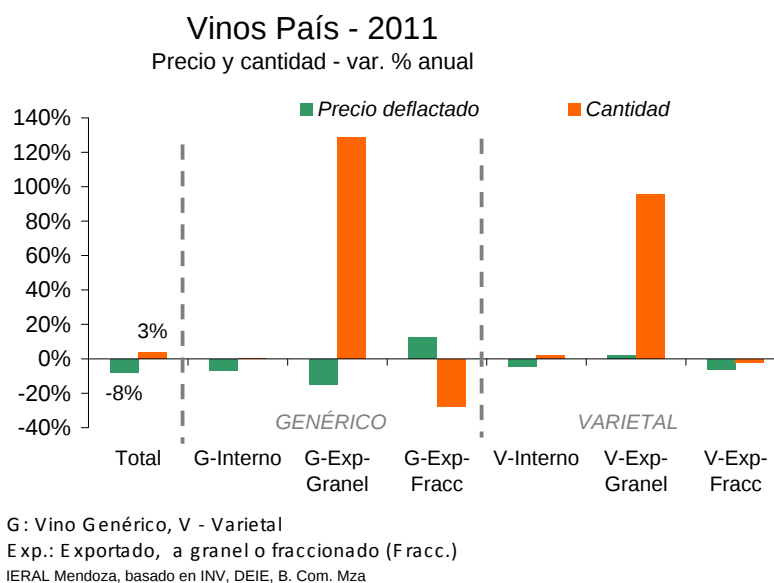
- los vinos **varietales** (generalmente considerados de mejor calidad, y entre los cuales se destacan el Malbec, Cabernet Sauvignon, Syrah y Merlot, entre otros),
- los vinos **genéricos** (que captan una buena parte de los vinos comunes, catalogados de menor calidad), y
- el **jugo de uva o mostos**.

A continuación, se presentan estimaciones de los ingresos del sector vinos, los cuales habrían aumentado menos que la inflación, es decir, estos ingresos “deflactados” habrían disminuido un 5%.

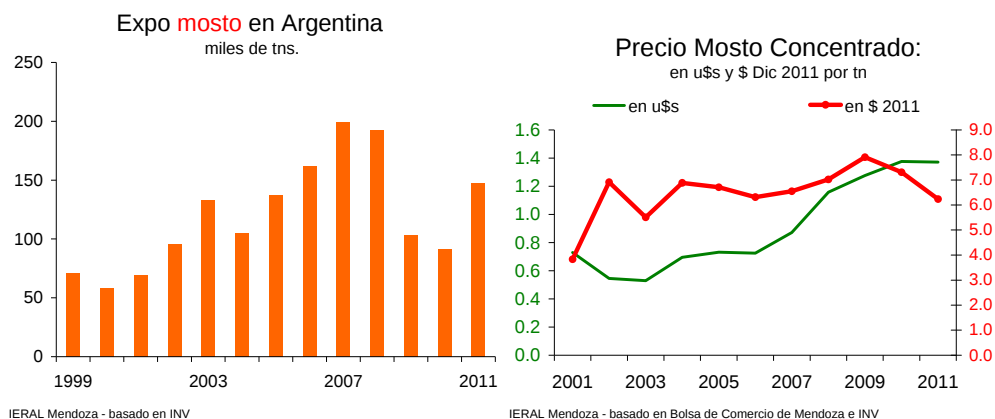


Esta disminución se debe a que los mayores volúmenes vendidos no alcanzaron a compensar el menor poder adquisitivo de sus precios (que aumentaron menos que la inflación).

Estas ventas no fueron homogéneas durante el año 2011. Las ventas que más aumentaron en cantidades fueron las exportaciones a granel. En cambio, hubo disminución en las exportaciones de vinos fraccionados (especialmente en los vinos genéricos).



En cuanto a mostos, la situación es similar. Ha habido un fuerte incremento en los volúmenes exportados. Por el lado de los precios, continúan altos en dólares, aunque haya disminuido levemente. Sin embargo, dada la inflación argentina, este precio ha perdido poder adquisitivo durante 2011. Este precio deflactado ha disminuido un 15% anual.

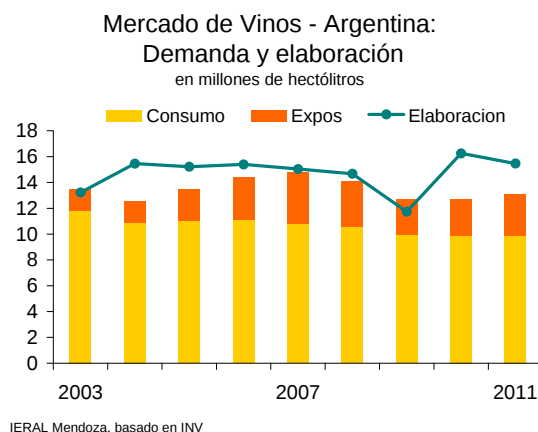


2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)

Dado que la uva es materia prima de vinos y mostos, se analizará primero éstos últimos. La sección anterior se puede resumir así:

- Mayores volúmenes vendidos de vinos, con menores precios “deflactados” (más baratos)
- Idem con mostos
- Fuerte incremento en cantidades exportadas a granel.

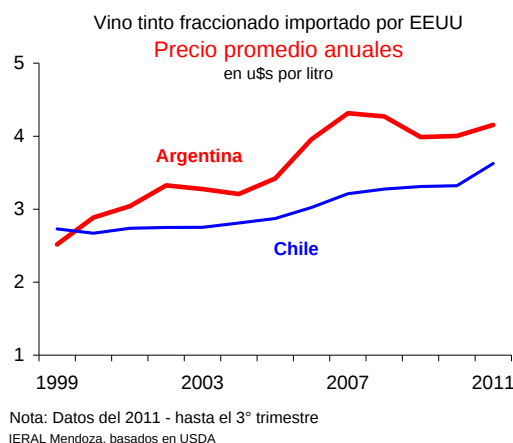
¿Qué explican estos movimientos? El primer punto es señal de mayor oferta de vinos. Extraño porque, aun con más uva, se elaboró menos vinos (se desvió más uva para producir otro derivado, que es el jugo de uva, o mosto). Sin embargo, la mayor oferta se manifiesta porque en los últimos dos años se viene produciendo más vinos de lo que se consume, acumulándose stocks vínicos.



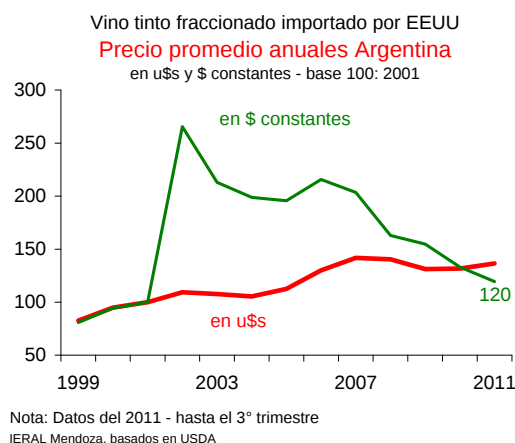
Vinos varietales: Siendo un producto exportable, sus precios están muy vinculados a los pagados en el exterior. Tomando en cuenta los precios promedios pagados por EEUU, se observa que sus precios vienen aumentando en dólares, pero no alcanzan a compensar el ritmo de la inflación argentina. Los dos siguientes cuadros ayudan a ilustrar ese comentario. El de la izquierda muestra la evolución de los precios en dólares de los vinos argentinos (y también chilenos) importados por EEUU. En el 2011 ha

habido un incremento en dólares. Sin embargo, como muestra el otro gráfico, quitando el componente inflacionario, aquel precio viene perdiendo poder adquisitivo. Por ahora, se mantiene por encima de los valores vigentes hace diez años atrás, pero no están tan lejos.

Vinos argentinos y chilenos Precio en dólares

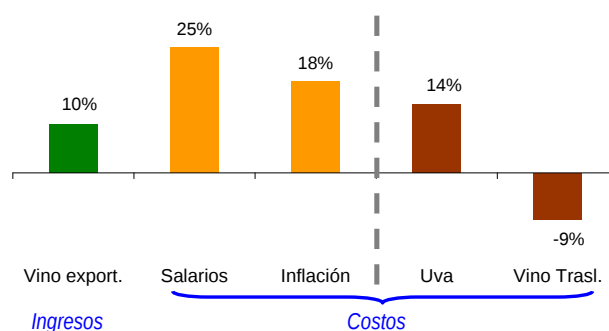


Vino argentino Precio en dólares y en moneda constante



Con un dólar casi planchado y precios internacionales que aumentan de a poco, se genera un problema de rentabilidad, puesto que los costos salariales y de insumos lo hacen a mayor ritmo. A continuación se presenta la evolución de los precios relevantes para el caso de vinos fraccionados para exportación.

Precios de vinos y de sus costos Var. % anual en dólares - 2011



Nota: datos de segundo trimestre, salvo vino exportado
IERAL Mendoza, basado en INDEC, Aduana Brasil, Bolsa Com. Mza, D. Estad. S Luis

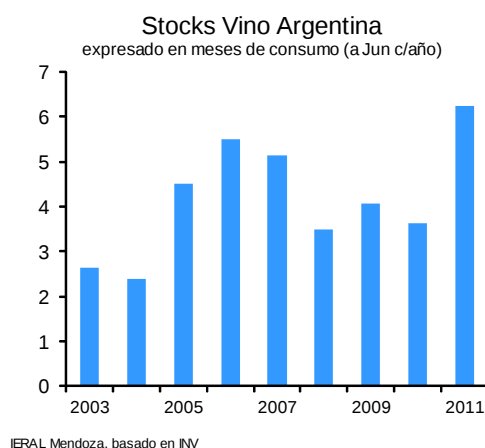
Expresándolos en dólares, el precio promedio de vinos para exportación ha aumentado 10%³⁴, por debajo de los costos salariales y de insumos (éstos reflejados en la tasa de inflación). Ante esta amenaza de menor rentabilidad, una alternativa seguida por el sector bodeguero ha sido reducir otros costos. Un ejemplo claro es la reducción de los costos en insumos, vendiendo más a granel. Ello explica por qué ha habido un

³⁴ En realidad, se aduce que el aumento fue menor. Lo que ha ocurrido es que se exporta menos de vinos de bajos precios, por lo cual el cambio de composición de los vinos exportados genera un aumento en los precios promedios.

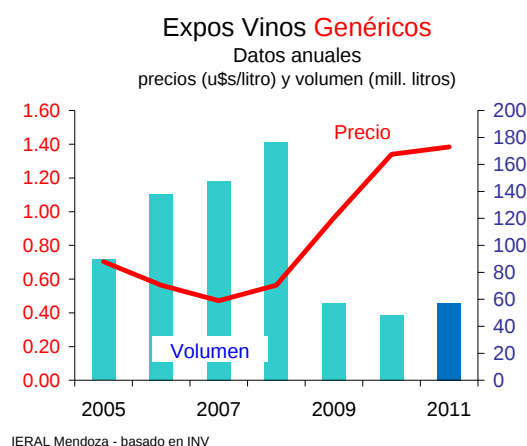
importante incremento en las exportaciones con esta modalidad. Tiene la desventaja de que no se obtiene los mejores precios de los vinos embotellados, pero el avance de los otros costos motiva a esta estrategia.

En cuanto a los **vinos genéricos**, ocurre algo similar, con más cantidad vendida y menores precios “deflactados”. Como éstos representan más de dos tercios de las ventas de vinos en el país, es interesante mostrar la evolución de los stocks vínicos, dejando en claro la mayor oferta.

A mediados de 2011, los stocks se incrementaron notoriamente con respecto al año anterior, lo cual resultó difícil lograr mejores precios para los vinos genéricos.

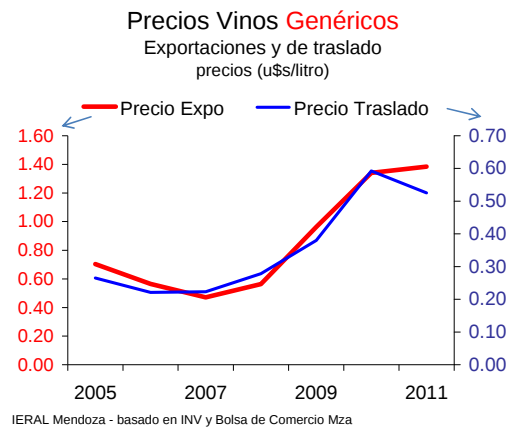


Una forma de ampliar la demanda es exportando más, y para lograr este objetivo, los precios deben ser competitivos. El gráfico siguiente muestra que las exportaciones a granel de vinos genéricos alcanzaron altos niveles en periodos de bajos precios en dólares. Posteriormente, cuando éstos aumentaron en el año 2009, se redujo considerablemente la venta al exterior.



Y los menores precios de vinos genéricos exportados se traducen en menores pagados por los vinos de traslados (que constituyen insumos de los primeros). Por eso, en un contexto de altos stocks, es posible que los precios de los vinos continúen perdiendo

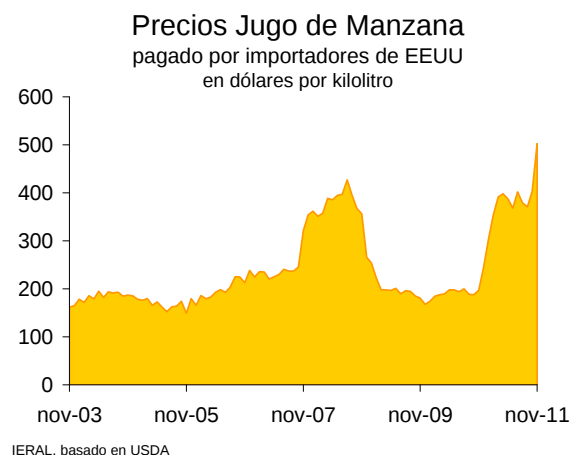
poder adquisitivo, y así es posible que se logre exportar más (como se ha manifestado en los últimos meses del año 2011).



En cuanto al **jugo de uva (“mostos”)**, también se observó que se vendió más al exterior, a un precio “deflactado” menor, siendo indicio de mayor oferta. No sólo hubo mayor cosecha de uva, sino que además se destinó mayor porcentaje de la misma a la elaboración de mosto.

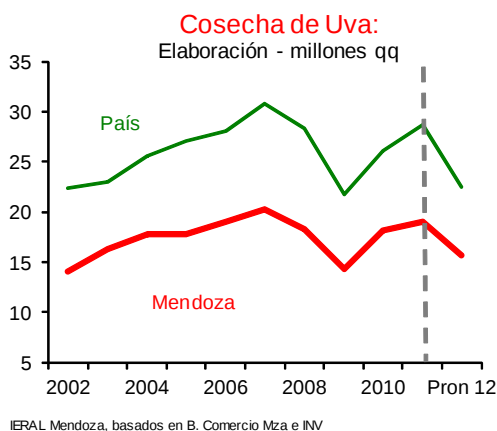


Una pregunta es por qué está todavía alto el precio del mosto. En parte se debe al mayor precio mundial del bien a sustituir, que es el jugo de manzana.



3. Perspectivas para 2012 (¿Qué se espera?)

Para 2012, el panorama continuaría complicado porque, salvo sorpresas, el dólar continuaría barato. Como si fuese poco, además se ha pronosticado una fuerte baja en la cosecha de uvas (-18% en Mendoza, y -22% en el país), especialmente de aquellas vinculadas a vinos genéricos, señal de menos materia prima, y habría mucho menos con la decisión gubernamental de mantener alto el porcentaje exigido de uva que debe destinarse a mosto.

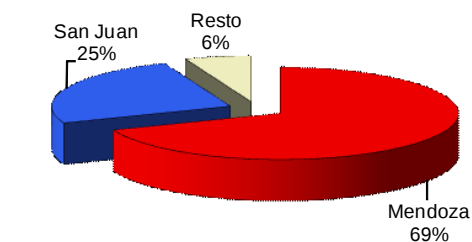


Con este panorama, no sólo habrá menor producción vitivinícola, sino que además, posiblemente no haya precios bajos de ciertas uvas, afectando la rentabilidad del sector bodeguero.

4. Anexo I: Composición e Importancia

La relevancia de Mendoza en materia vitivinícola queda manifestada al señalar que elabora más del 70% de todo el vino nacional, seguida de lejos por San Juan.

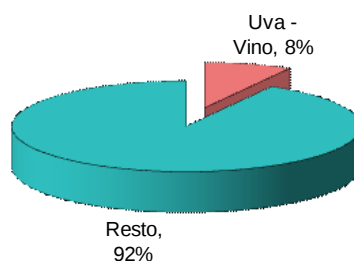
Elaboración vinos y mosto-2011
como % total Argentina



IERAL Mendoza - basado en INV

Producción: Llamativamente la vitivinicultura en Mendoza aporta un 8% de la producción total de bienes y servicios en la provincia, porcentaje considerado pequeño dada la trascendencia de esta actividad.

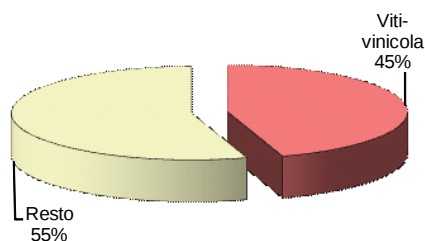
Vitivinicultura:
Participac. en PGB
Año 2011* - como % PGB



IERAL Mendoza - basado en FCE-UNCuyo y DEIE

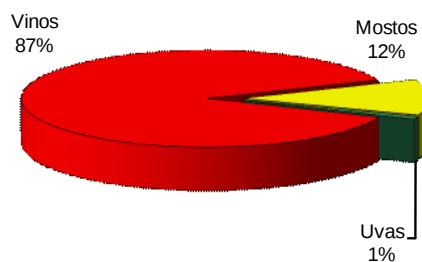
Exportaciones: El boom vitivinícola se ha manifestado en materia de sus ventas al exterior. La importancia de este sector es mayor, puesto que en el año 2011 contribuía con un 45% de las exportaciones (en el 2001 lo hacía en un 20%).

Exportaciones Vitivinícolas Mza
Año 2011 - como % expo totales



IERAL Mendoza - basado en INDEC

Vitivinicultura en Mendoza:
Composición en **Expo**
Año 2011 - como % Expo Vitivinícola



IERAL Mendoza - basado en INV e INDEC

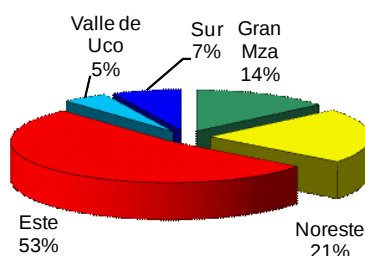
Estas exportaciones vitivinícolas están compuestas por vinos (que representan el 87% de esas ventas externas), mostos (12%) y uvas (1%).

5. Anexo II: Distribución geográfica

En este punto se recurre a lo presentado en el Informe del año anterior. A pesar de utilizar datos “viejos”, es valioso porque permite conocer la importancia vitivinícola de los distintos departamentos de Mendoza.

Acorde a la distribución geográfica de la cosecha de uvas, la actividad vitícola se agrupa en la zona Este con casi la mitad de la producción provincial (53%), seguida de la zona Noreste (21%) y el Gran Mendoza (14%).

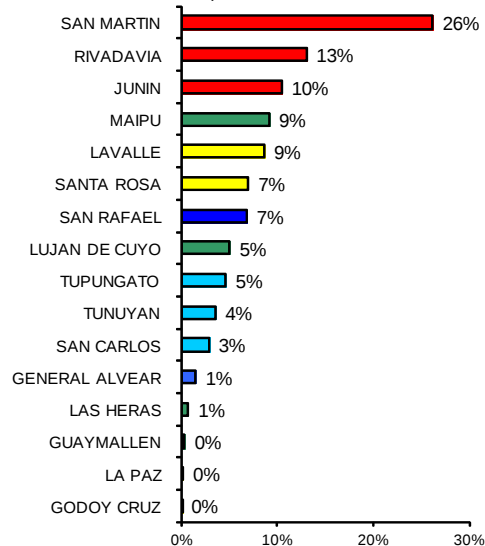
Geografía Elaboración Uvas:
Año 2011



IERAL Mendoza, basado en INV

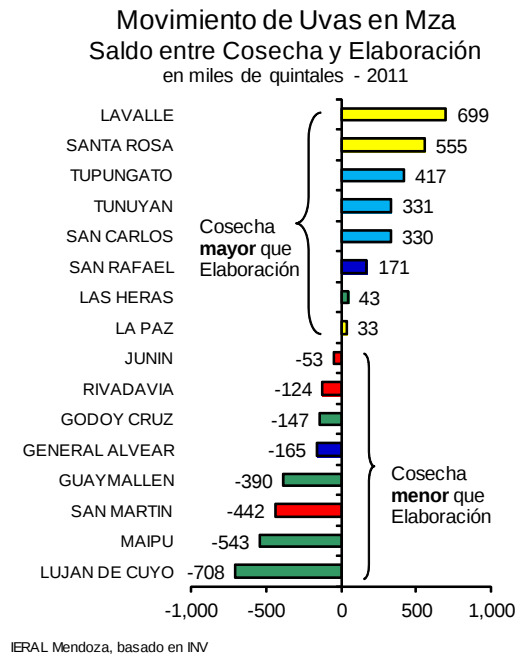
Desagregando la cosecha por departamentos, San Martín es el mayor productor de uvas (26%), seguido por Rivadavia (13%), Junín (10%) y Maipú (9%). Debe dejarse en claro que hay zonas que se especializan más en uvas varietales.

Geografía de Elaboración de Uvas
como % producción uva - 2011



IERAL Mendoza, basado en INV

Otro punto interesante es el movimiento de uvas dentro de la provincia de Mendoza, puesto que pueden diferir el **lugar de cosecha** y el lugar donde está ubicada la bodega que **elabora el vino**. Casi un 14% de la uva cosechada en un departamento es destinada a otro. La tendencia es que “se elabora más de lo que se cosecha” en los departamentos del Gran Mendoza y dos de la Zona Este, más cercanos a la ruta que se vincula con Buenos Aires y Chile.



D. Petróleo

Síntesis:

La extracción de crudo continúa en caída, mientras que la refinación opera a máxima capacidad. Esta situación es compatible con los precios vigentes. A nivel de extracción, en Mendoza se paga un precio muy inferior al internacional, desalentado esta actividad.

Por otro lado, tomando como referencia la empresa petrolera líder del país, los precios de combustibles vienen aumentando menos que la inflación, y están más bajos que en Chile. Señal de estar más baratos, lo cual explica su mayor consumo, obligando a refinar al máximo, y generando racionamiento (esperas en estaciones de servicio y/o recurrir a combustibles de mejor calidad o de las otras empresas, que son más caros). Con menores volúmenes extraídos de petróleo y mayor consumo de combustibles, queda cada vez menos para exportar en este sector.

Para 2012, mientras se mantenga la postura política de mantener artificialmente bajos los precios de petróleo y sus derivados, se mantendrá también el statu quo (extraer menos y refinar a full), a pesar de las presiones gubernamentales para exigir mayor extracción a las empresas petroleras.

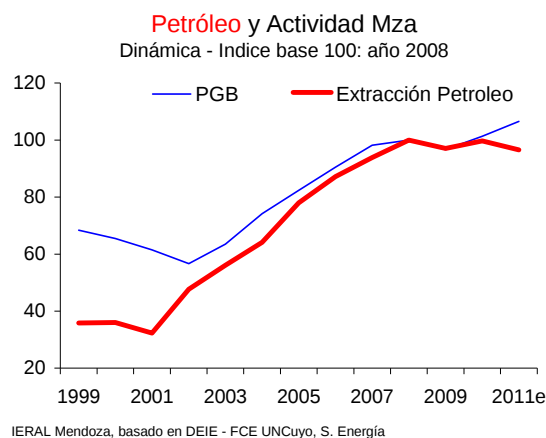
Este sector aporta una quinta parte de la producción de Mendoza, aunque no constituye una actividad con alto efecto derrame sobre la economía provincial (por ejemplo, es bajo el porcentaje del empleo total que se haya trabajando en este sector). También es relevante por su aporte de ingresos para el sector público (principalmente a través de regalías, actualmente un 9% de ingresos del sector público).

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

Para responder, debe descomponerse el sector en dos partes: (i) la extracción del petróleo crudo, asociado a la minería, y (ii) su posterior refinación, una actividad netamente industrial. A la primera también se le agrega los servicios prestados a las empresas petroleras.

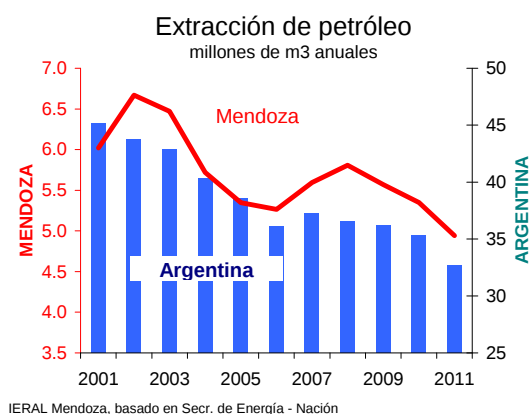
Extracción

En el periodo 2002-2008, los datos del PBG de este sector mostraban a un sector dinámico, creciendo a un 16% anual promedio. Llamativo puesto que salvo durante un par de años, la **extracción física** venía disminuyendo gradualmente. La clave está en otra variable, el **precio internacional del petróleo**, que había mejorado los ingresos “reales” de este sector.

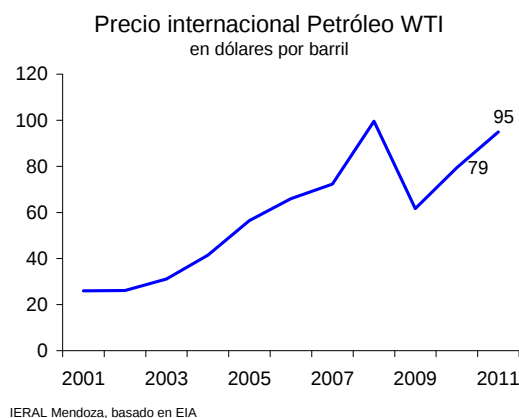


Identificadas estas dos variables claves, cabe mencionar que la cantidad extraída ha disminuido un 7% durante 2011, mientras que el precio en dólares ha aumentado un 19%.

Cantidad



Precio

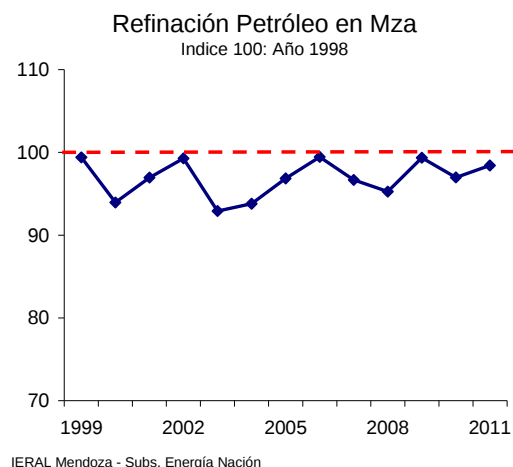


Acorde a estimaciones del IERAL, el mayor precio internacional no alcanza a compensar la conjunción de la pérdida de poder adquisitivo del dólar y de la menor extracción, por lo que se estima que el PBG minero³⁵ de Mendoza habría disminuido significativamente durante 2011.

Refinación

De esta actividad industrial se obtienen los derivados (naftas, gasoil, etc.). Una variable clave es el **volumen procesado de petróleo**. Durante el año 2011 ha presentado un leve aumento, dejando en claro que se trata de una industria que viene operando al máximo de su capacidad desde hace varios años.

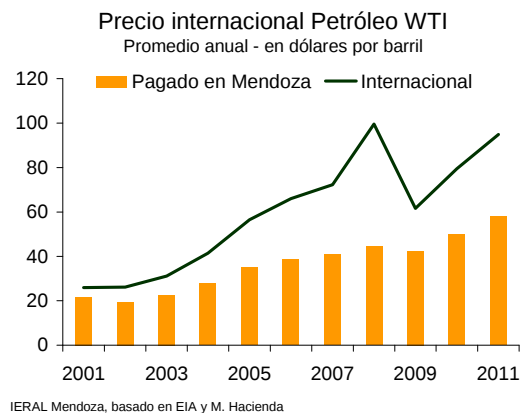
³⁵ Del cual, más del noventa por ciento corresponde a la extracción de petróleo.



2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)

Dos situaciones contradictorias: la parte minera (la extracción de petróleo) en baja, y la parte industrial (su refinación) operando a pleno. ¿Por qué está diferencia de comportamiento?

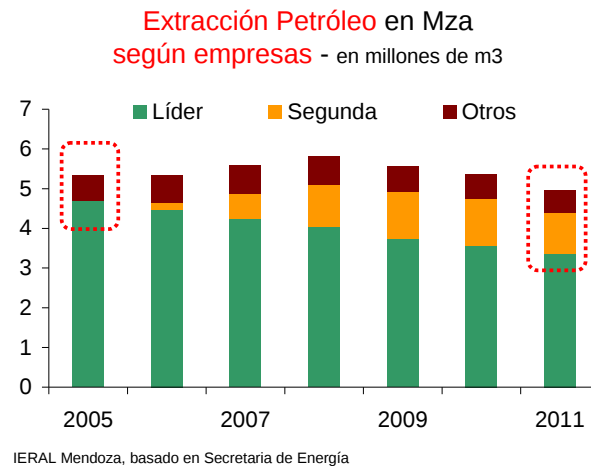
- Extracción:** Esta actividad está desalentada debido al menor precio que perciben las empresas que extraen petróleo, en comparación al precio internacional³⁶ (u\$s 60 en Mendoza, vs. u\$s 90 – u\$s 100 en el mundo). ¿Por qué cobran menos? Este hecho lo explican la presencia de los **impuestos a la exportación del crudo**, las denominadas “retenciones”, que cumplen dos fines: evitar aumentos de los precios de combustibles dentro del país y generar más fondos para el gobierno nacional. El costo de esta política es que desalienta los proyectos de nuevas exploraciones, contribuyendo así a la constante reducción en su producción.



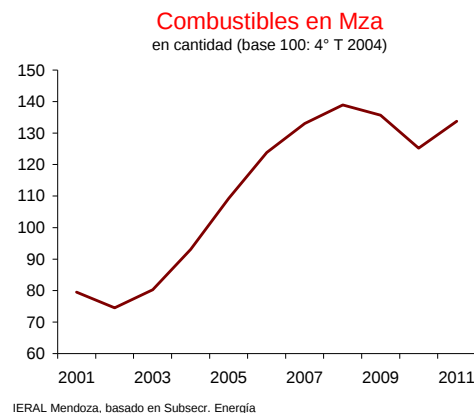
Un comentario adicional. Entre los años 2007 y 2008, se observó una cierta recuperación en la extracción de crudo, lo cual fue explicado por la entrada de un nuevo jugador (que pasó a constituir la segunda empresa extractiva más relevante de la

³⁶ El precio pagado en Argentina puede ser rentable (así se comprende las ganancias de las empresas petroleras), y aun así no le convengan destinar recursos a esta actividad, puesto que pueden conseguir mayores ganancias en otros países (reflejado en un precio internacional superior al local).

provincia). Pero ese impulso luego no ha conseguido compensar la caída en la mayoría de las otras empresas.

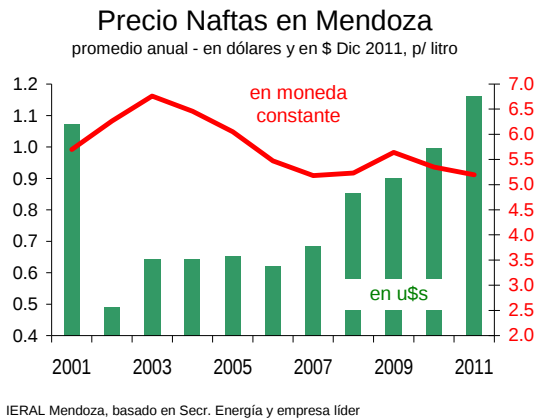


- **Refinación:** esta actividad opera a su máxima capacidad, para satisfacer la mayor demanda interna (provincial y nacional) de combustibles.

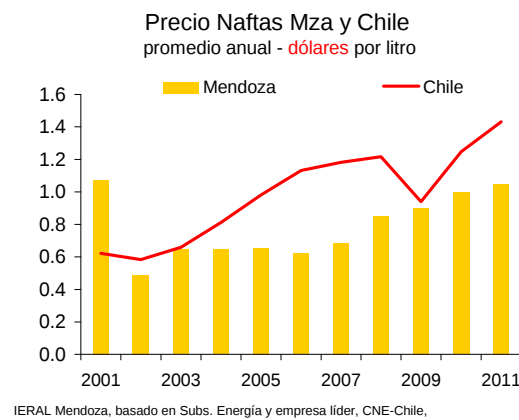


Esta mayor demanda se explica por dos razones: los mayores ingresos de la población (en una economía en auge) y los precios “relativamente” bajos de los combustibles (tomando como referencia los cobrados por la empresa petrolera líder de Argentina). Estos precios han venido aumentando, aunque lo han hecho a un ritmo inferior a la tasa de inflación. Es más, en una economía con dólar casi planchado, se ha llegado a una situación en que la nafta está cada vez más cara en dólares, pero más barata en comparación a lo que han aumentado los otros precios de la economía.

En dólares y en pesos constantes (sin inflación)

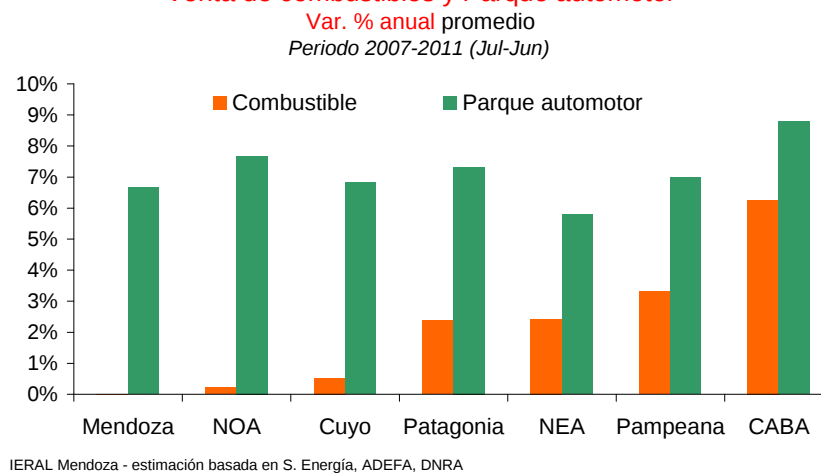


Mendoza vs. Chile (en dólares)



A esta situación se ha agregado los altos niveles de compra de automóviles, como una opción de ahorro (ante un dólar que no crecía y ante tasas de interés poco atractivas para los depositantes). De modo tal que el parque automotor ha venido a un ritmo superior al de ventas de combustibles. Este hecho se ha dado en todo el país, y más notoria la diferencia en nuestra provincia.

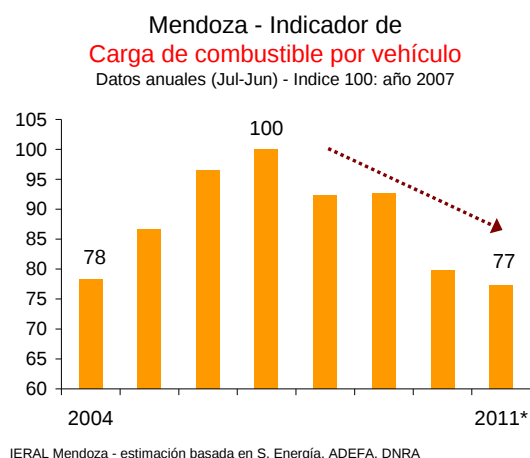
Venta de combustibles y Parque automotor



Si la cantidad de autos ha crecido a mayor ritmo que la venta de combustible, se puede esperar que en promedio un vehículo vaya cargando cada vez menos. Eso surge del indicador de “carga de combustible por vehículo promedio”, confeccionado por el IERAL. Aunque tiene sus complicaciones metodológicas (ver pie de página)³⁷, este

³⁷ Para el cálculo del indicador de carga de combustible por vehículo promedio, se tiene en cuenta dos variables: (i) la venta de combustible (numerador), que tiene en cuenta nafta y gasoil, y (ii) el parque automotor. Como se suman vehículos diversos (autos, camiones, transporte de pasajeros, etc.), se calcula un parque automotor equivalente, sabiendo que un camión promedio consume periódicamente más combustible (por rendimiento y distancias recorridas). Además, se debe eliminar un grupo de vehículos que funciona con GNC. Al no estar disponible los datos del parque automotor del año 2011, se lo estima

indicador es simple, puesto que surge del cociente entre los volúmenes vendidos de nafta y gasoil y el parque automotor en la provincia.



Hasta el año 2007, este indicador seguía una tendencia relativamente creciente, razonable porque al mejorar el poder adquisitivo de la población, permitía llenar el tanque más asiduamente. Posteriormente ese indicador comenzó a caer, señal de que no todos pueden cargar como antes. Comprensible en un periodo recesivo, pero no cuando luego la economía se recupera, manifestándose así la complicación para conseguir combustible.

Resumiendo, precios “artificialmente” bajos de petróleo desalientan su extracción, y precios baratos de combustibles fomentan su consumo, motivando a que la refinación opera en su máxima capacidad.

3. Perspectivas para 2012 (¿Qué se espera?)

Para 2012, en Argentina no se espera cambios de políticas, lo cual no permite a los productores de petróleo en Mendoza aprovechar el alto precio del crudo, y de esta manera, desalienta las inversiones en materia de extracción. Lo más probable es que se mantenga la tendencia decreciente en la producción de crudo, a pesar de las presiones gubernamentales.

En cuanto a la refinación, tampoco se espera modificaciones en materia de producción, puesto que continuará operando a pleno, en un contexto de combustibles baratos (precios creciendo menos que la inflación). Aun con des-aceleración económica, la demanda continuará siendo alta, generando algunos desequilibrios de stocks, o sea, eventuales faltas de combustible.

sobre la base de ventas e importaciones de vehículos. Siendo perfectible, este indicador permite visualizar el grado de falta de combustible (no se puede cargar como tiempos atrás).

4. Anexo I: Composición e Importancia

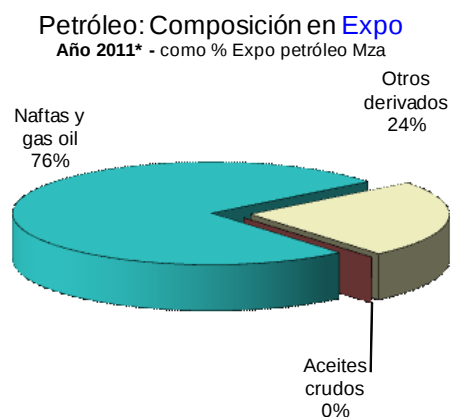
El principal componente del sector petrolero es la extracción del crudo (con el 68% de la producción sectorial). La refinación capta el 30%, y el pequeño resto corresponde a servicios específicos que prestan distintas empresas a este sector.



IERAL Mendoza - basado en FCE-UNCuyo y DBIE

Producción: El sector petrolero aporta un 23% del total producido en la provincia, constituyéndose en el segundo principal sector de la economía provincial (luego del Comercio). Años atrás, era el primer sector. En extracción de crudo, nuestra provincia es la cuarta productora en la Argentina, aportando una séptima parte del total nacional.

Exportaciones: Contribuye con el 6% de las ventas totales al exterior. Hace pocos años también era el primer exportador, con la mitad de las ventas externas de la provincia. De lo poco que se exporta, se destacan las “Naftas y gasolinas (carburantes)” (69%) y “Gas de petróleo” (29%).

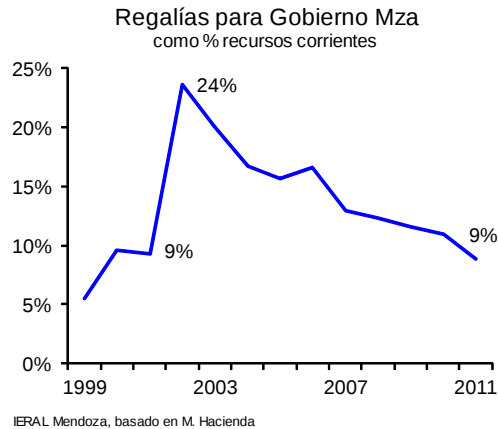


IERAL Mendoza - basado en INDEC

Regalías: Otro punto de importancia de este sector son las regalías y los impuestos que pagan al gobierno provincial. Las empresas petroleras deben pagar un porcentaje (12%) del valor del petróleo extraído en concepto de regalías (puesto que el recurso pertenece

a la provincia). Las regalías representan actualmente un 9% de los recursos corrientes del gobierno provincial. Hace nueve años, este porcentaje era más del doble, explicado por la devaluación y por la caída de los otros ingresos.

Debe aclararse que, en los últimos años, el gobierno provincial se vio perjudicado con el precio fijado por las autoridades nacionales. A la hora del cálculo de las regalías, no se tenía en cuenta el precio internacional, sino uno mucho menor. Además, este bajo precio no alienta a una mayor extracción. Es decir, la provincia pierde tanto por menor precio como por menor cantidad.



E. Comercio

Síntesis:

La actividad comercial se ha mostrado activa durante 2011. Se ha mantenido la heterogeneidad, con ventas de autos nuevos creciendo a altas tasas, mientras que las de alimentos lo hacen a menor ritmo. Entre medio, llama la atención que en otras actividad comerciales (centros comerciales, indumentaria, autos usados) las ventas aumenten a menor ritmo que en el año 2010.

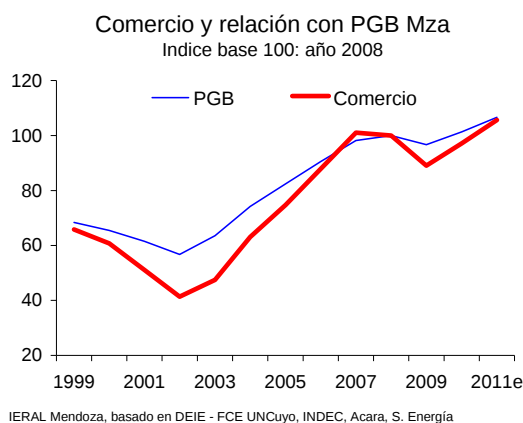
La expansión comercial ha sido compatible con la mejora en el poder adquisitivo de los asalariados (más empleo y salarios creciendo por encima de la inflación) y con las bajas tasas de interés que alientan el consumo (especialmente de los bienes de consumo durables).

Para 2012, surgen algunas luces amarillas, ante la posible desaceleración económica, más el aumento de tarifas y de impuestos que reducen la capacidad de compra de los consumidores mendocinos.

El sector Comercio es el de mayor peso en la economía provincial, y además, junto al turismo, había sido uno de los más dinámicos en el periodo de bonanza de los años anteriores. También incluye Hotelería, que se analizará en otra sección.

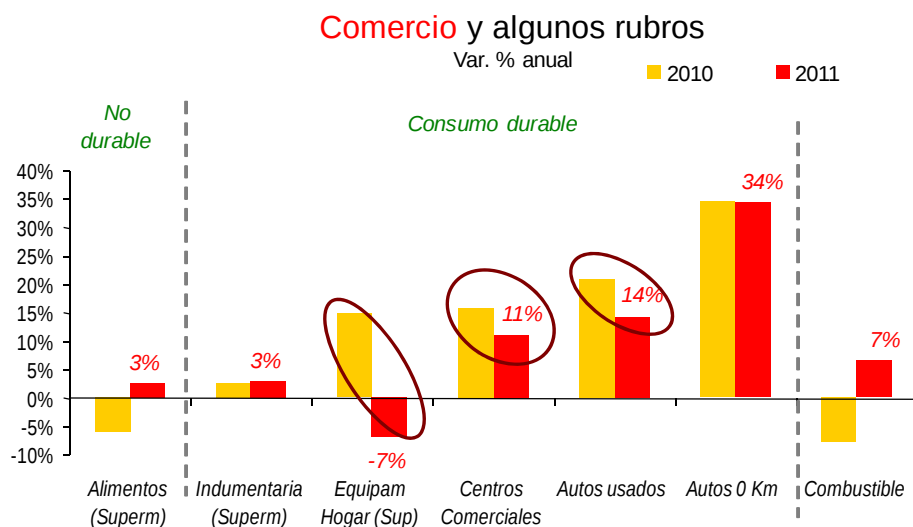
1. Evolución (¿Cómo le fue?)

En pocas palabras, el año 2011 habría sido un buen año comercial, aunque muy heterogéneo (con ganadores y perdedores).



Esta recuperación heterogénea puede visualizarse primero considerando los extremos. Las ventas de autos nuevos continuaron creciendo a fuerte ritmo (34% anual), mientras que las ventas “sin inflación” de alimentos en supermercado lo hizo al 3% anual. En el medio, se destaca la heterogeneidad. Lo llamativo es que en la mayoría de los casos considerados (ventas en centros comerciales, indumentaria, electrodomésticos, autos

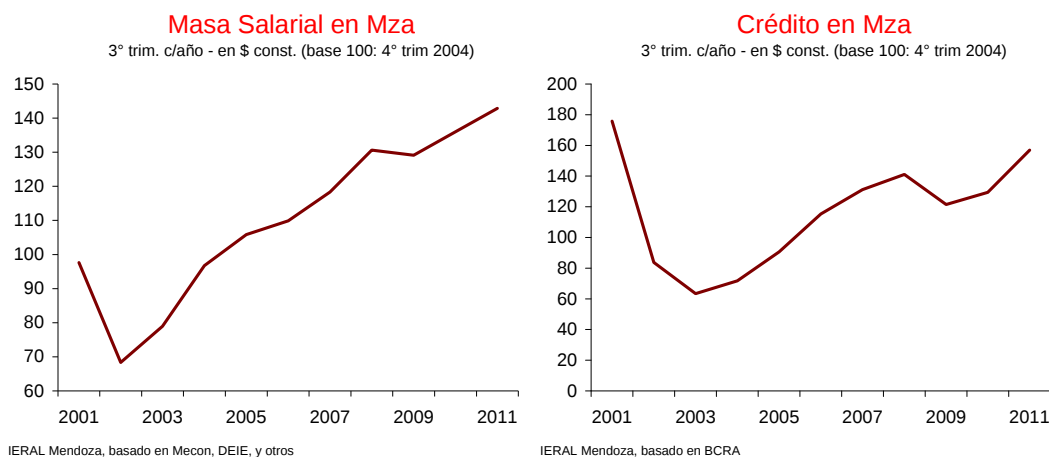
usados), hubo aumentos pero a menor ritmo que durante el año 2010, siendo una señal de des-aceleración en las ventas.



IERAL Mendoza, basado en INDEC, ACARA, DNRA, Subsecr. Energía,

2. Factores determinantes (¿Qué afecta al sector?)

A nivel global, la actividad comercial está muy vinculada al consumo, el cual está vinculado a los ingresos de la población y a la disposición a gastar. Por el lado de los **ingresos**, en el año 2011 volvió a mejorar el poder adquisitivo de la masa salarial, explicado por mayor empleo y por la mejora en la capacidad de compra de los salarios promedios.



IERAL Mendoza, basado en Mecon, DEIE, y otros

IERAL Mendoza, basado en BCRA

En materia de créditos bancarios, aumentaron por encima del ritmo de la inflación. Debe resaltarse que uno de los comentarios del sector empresarial es la mayor disponibilidad de financiamiento que contaban los comercios.

En cuanto a la heterogeneidad antes señalada, es lógico esperar que en periodos expansivos, las ventas de bienes de consumo durable (autos, vestimenta, electrodomésticos, etc.) se incrementen a mayor tasa que las de consumo no durable (como alimentos). Además, se agrega la situación de las bajas tasas pasivas de interés, menores a la inflación promedio, que favorece un mayor consumo, en especial de estos bienes de consumo durable.

3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2012?)

Para este año 2012, el panorama no es tan favorable como el del año pasado. La des-aceleración económica prevista impactará sobre el consumo, y así sobre el comercio. No se espera mejoras sustanciales en el poder adquisitivo en la masa de asalariados (el empleo difícilmente aumente porque se halla en niveles altos y además no se espera mayor demanda por nuevos puestos de trabajo, y el salario difícilmente aumente muy por encima de la inflación, como ocurrió durante 2011).

A esta des-aceleración se agrega el fuerte aumento en tarifas de servicios públicos (energía, gas y agua), cuya magnitud y alcance se desconoce, más el incremento en las alícuota del impuesto a los ingresos brutos. Tanto tarifas como impuestos juegan a reducir la capacidad de compra de los mendocinos, impactando negativamente sobre la actividad comercial.

También hay incertidumbre sobre las tasas de interés, que al ser bajas, contribuían a fomentar el consumo. Una política monetaria expansiva y con mayores restricciones para adquirir dólares, puede afectar la cotización del dólar paralelo, presionando a un alza en las tasas.

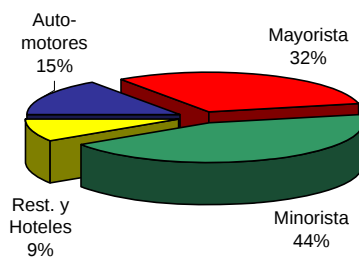
Resumiendo, este contexto de des-aceleración y la presencia de factores que reducen la capacidad de compra de los consumidores influyen negativamente sobre la actividad comercial, y posiblemente en mayor medida, en las ventas de los bienes de consumo durables. Algunos de estos bienes también se ven afectados por las compras de indumentaria y electrónicos en otros países (Chile), más las restricciones a las importaciones, que encarecen estos tipos de productos en el país.

4. Anexo I: Composición e Importancia

Este sector está dividido en cuatro grandes componentes. El de mayor envergadura es el minorista (capta el 44% de todo el comercio³⁸). Luego siguen en importancia el comercio mayorista (32%), restaurantes y hoteles (9%) y la venta de automotores y combustibles (15%). De estos cuatro rubros, el rubro hotelero es el más vinculado con el turismo, y en menor medida el comercio minorista.

³⁸ ¿Qué es la “producción” comercial? Es el valor agregado del sector, que en el caso de un producto, es la diferencia entre su precio final de venta y el precio asociado al costo del bien vendido (salarios y precios de insumos).

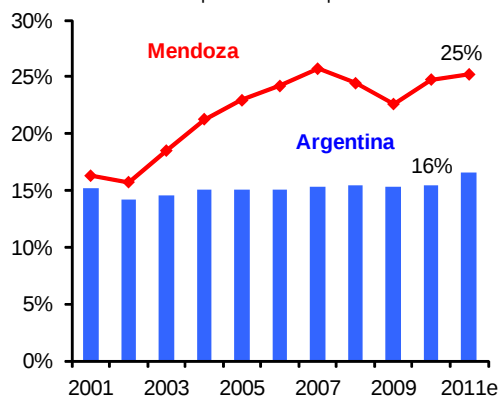
Comercio: Principales rubros
como % PGB Comercial



IERAL Mendoza - basado en FCE-UNCuyo y DEIE

Producción y empleo: El Comercio aporta un 25% de la **producción** total, constituyéndose el principal sector de la economía provincial. Ese porcentaje es superior al 16% a nivel nacional. Es decir, Mendoza es más “comercial” que el promedio del país.

Comercio en Mza y Argentina
Participación en sus economías
como % producción respectiva



IERAL Mendoza - basado en FCE-UNCuyo y DEIE

F. Turismo

Síntesis:

Durante 2011, hubo mayor actividad, manifestado con mayor ocupación hotelera. Sin embargo, en un contexto de dólar más barato (lo mismo con el peso chileno y el real brasileiro) y con alta competencia hotelera, han tenido menos margen para incrementar significativamente las tarifas, complicando así su rentabilidad. Un indicio de ello es la menor ocupación en hoteles mejor catalogados, señal de la llegada de un turismo más económico durante 2011.

La mayor llegada de turistas a la provincia se explica por la mejora de los ingresos de la población argentina. Además las bajas tasas pasivas de interés fomentan el consumo, incluyendo el servicio turístico.

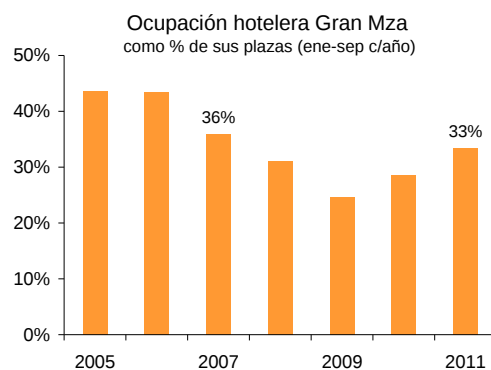
Para 2012, el panorama se presenta complicado, con el dólar barato (y por ende, Mendoza cara para ser visitada), y se agrega la des-aceleración económica que implica los ingresos crecen a menor ritmo. También juega en contra un mundo más complicado, que des-alienta la llegada de turistas extranjeros.

Luego de la devaluación del año 2002, resultó ser uno de los sectores más dinámicos de la economía provincial. Acorde a las estimaciones del IERAL, el turismo representa un 3-4% del PBI mendocino, similar al sector de la construcción³⁹.

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

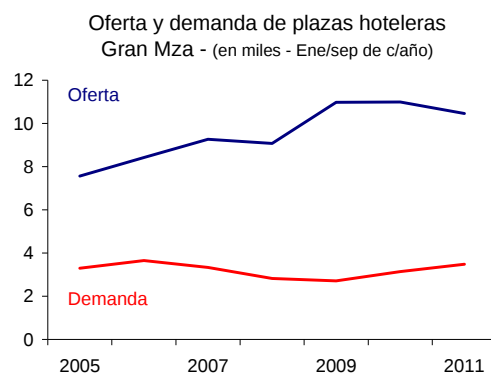
Para evaluar su desempeño, se recurre al indicador de ocupación hotelera, que muestra cuán “llenos de turistas” han estado los hoteles. Mientras mayor sea, mejor. Tomando el periodo Enero-Septiembre, dicha ocupación pasó del 29% al 33% en el año 2011, señal de mayor actividad hotelera en la provincia.

³⁹ Hay dos maneras de estimar ese aporte. Por un lado, se cuenta con los datos desagregados de los aportes a la producción (PGB) por parte de distintos sectores económicos de la provincia. Entre los mismos, hay actividades netamente turísticos, como “Hoteles y restaurantes” y otras que no lo son tanto, como “Comercio Minorista”. Otorgándole un grado de ponderación turística a cada rubro, se puede estimar el aporte del Turismo a la economía provincial. Por otro lado, se puede estimar el gasto total por parte de turistas a Mendoza. Para ello se cuenta con datos de entrada de turistas a la provincia, su gasto per cápita diario y su estadía promedio. Este indicador, utilizado en este Informe, tiene varias objeciones, pero es de utilidad a la hora de conocer la tendencia del sector.



NOTA: Incluye plazas para-hoteleras.
IERAL Mendoza, basado en INDEC

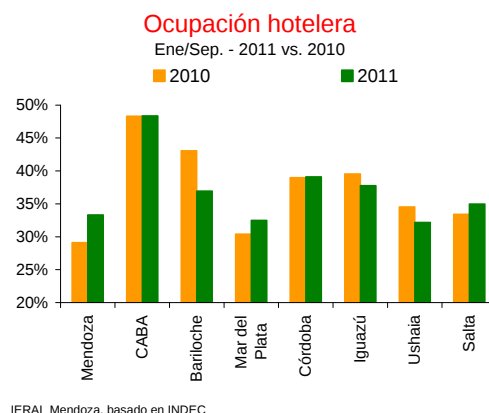
La mayor ocupación está asociada a dos fuerzas que empujan en el mismo sentido. Por un lado, hubo mayor cantidad de turistas alojados en hoteles (mayor demanda), y por otro lado, hubo una leve reducción en el número de plazas hoteleras disponibles (menor oferta).



NOTA: Incluye plazas para-hoteleras.
IERAL Mendoza, basado en INDEC

¿Ha sido igual en otros lugares turísticos de la Argentina? Para comparar se toman en cuenta otros ocho lugares representativos (sabiendo que hay muchos más). La mayoría presenta una demanda fuertemente estacional (son muy visitados durante las vacaciones de verano). Como excepciones se incluye Bariloche (más frecuentado durante el invierno) y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), el lugar de menor estacionalidad, gracias a su turismo corporativo y político (los negocios y la política se concentran en ese lugar).

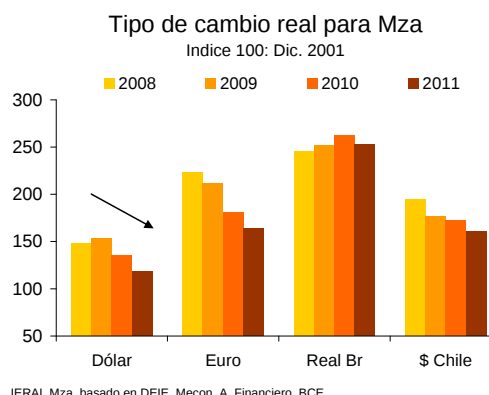
Tomando los diez primeros meses de cada año, a Mendoza le fue relativamente mucho mejor que al resto de aquellos lugares turísticos, en términos de ocupación hotelera.



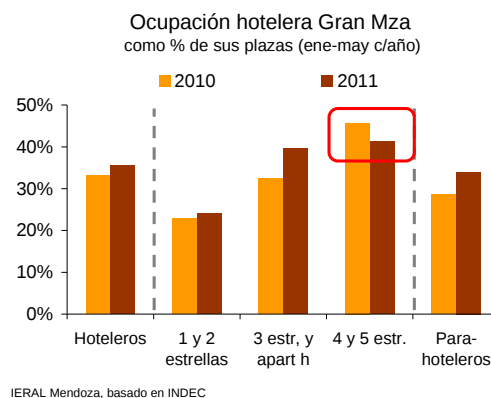
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)

Por el lado de la demanda, es necesario saber que un gran porcentaje de los turistas que visitan Mendoza provienen de otras provincias argentinas. Durante el año 2011, los habitantes del país tuvieron una mejora en sus ingresos (especialmente el sector asalariado, con más empleo y con salarios creciendo por encima de la inflación), y además hubo mayor tiempo disponible para viajar (debido a la presencia de más feriados). A eso también está asociado las bajas tasas pasivas de interés, que fomentan el consumo de servicios, entre éstos el de viajar.

Sin embargo, un punto en contra del turismo en Mendoza es el dólar barato, y también el menor poder adquisitivo de las monedas de Chile y de Brasil, de donde proviene el grueso de los turistas extranjeros. Es probable que haya aumentado en mayor medida el número de argentinos que viajaron al exterior. Es decir, le fue bien al turismo receptivo (que viene a Mendoza), pero mejor al emisor (que se va al exterior), siendo que éste último no contribuye a reactivar la economía mendocina.



Esta competencia “hotelera” desde el exterior juega como un techo en el aumento de las tarifas de los hoteles en Mendoza, que han aumentado por debajo de la inflación, lo cual juega en contra de la rentabilidad del sector. Un indicio de este techo es que la ocupación hotelera mejoró en todos los rangos, excepto en los de 4 y 5 estrellas, tratándose de un turismo más económico.



3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2012?)

Para 2012, el panorama se presenta complicado, con el dólar barato (y por ende, Mendoza cara para ser visitada), señal de que resulta más atractivo viajar a otros lugares. Es decir, pensando en argentinos, chilenos y brasileiros, Mendoza compite con lugares como Miami (más alejados, que tienen precios caros del viaje, pero baratos en hotelería).

A esto se agrega la des-aceleración económica, que implica los ingresos de los argentinos crecerán a menor ritmo, desalentando la llegada de más turistas argentinos a la provincia. Y por ambos factores (dólar y des-aceleración) se mantendrá la dificultad para aumentar tarifas, y así deteriorando la rentabilidad hotelera.

G. Construcción

Síntesis:

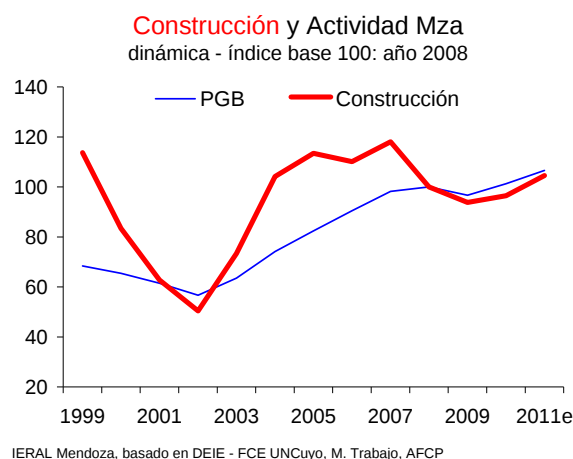
La actividad constructora se mostró activa durante 2011, manifestada en datos de producción (cemento y montos de obra pública) y de demanda (ventas de inmuebles). Esto ha sido posible principalmente por las bajas tasas pasivas de interés (empuje privado) y por la expansión en obra pública en periodo electoral (empuje público).

Estos factores parecen complicarse para 2012. El combo de política monetaria expansiva y restricciones para comprar dólares puede empujar hacia arriba al dólar paralelo (“blue”), y así también a las tasas pasivas. También juega en contra la desaceleración de la actividad, con gente con menos fondos para invertir en ladrillos. Por el lado público, aunque el Presupuesto provincial anticipa más obra pública, sus finanzas complicadas apuntan en la otra dirección. Por ello, es esperable una ralentización en la dinámica de este sector analizado.

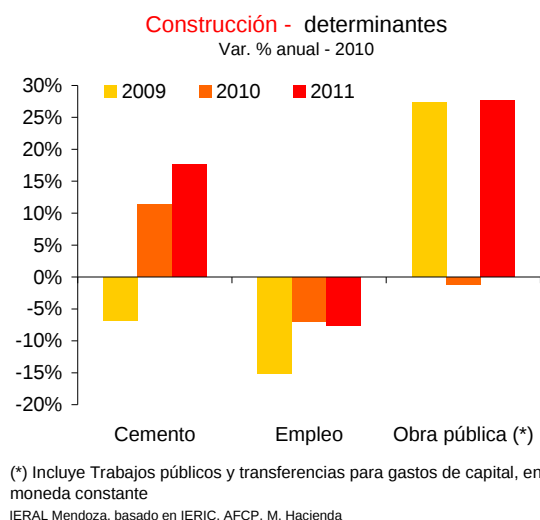
A pesar de su poco peso en la producción global, fue una de las actividades más dinámica durante los años anteriores. Además, es intensiva en mano de obra y constituye un indicador sobre el nivel de inversión (residencial) en la provincia.

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

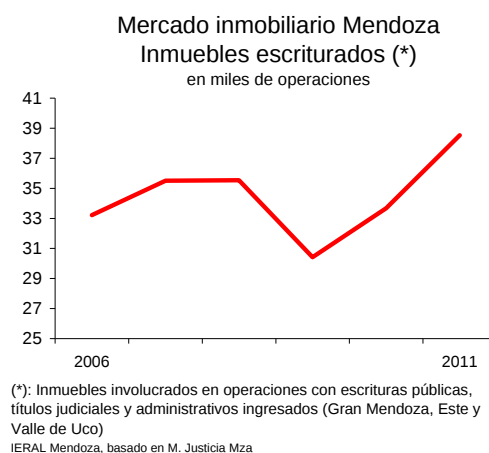
Debido a que, al momento de la confección de este informe no se hallaban disponibles los datos (aunque sean preliminares) del PBG sectorial, se recurre a su estimación, acorde a la cual, la actividad constructora continuaba creciendo durante el año 2010.



Esto es compatible con los fuertes aumentos tanto en los despachos de cemento como en los montos (sin inflación) destinados a la obra pública. Llamativamente, el empleo en este sector habría disminuido (teniendo en cuenta los datos del 3° trimestre).



Otro indicador positivo fue el incremento en la venta de inmuebles, señal de mayor demanda, fomentando así también la construcción.



2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)

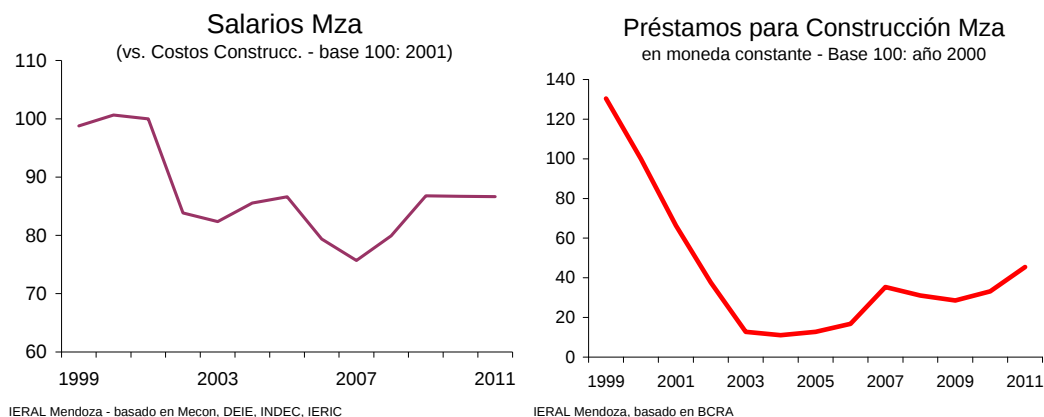
La construcción implica una serie de actividades, entre las cuales se destacan dos: las viviendas privadas y la obra pública (viviendas, caminos, revestimientos canales, puentes, etc.). Sobre esta distinción, a continuación se pretende determinar los factores claves que determinan cada sub-sector.

Viviendas privadas

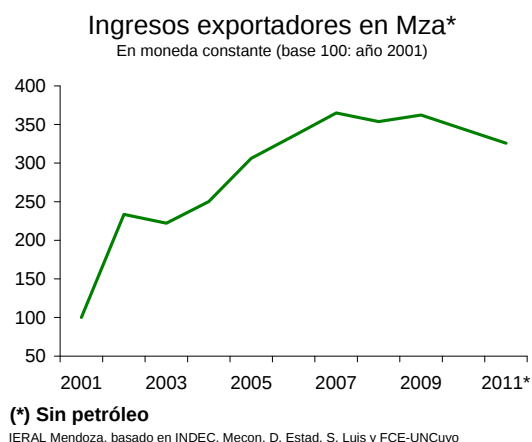
¿Por qué construir? Al menos dos razones: porque faltan casas (el sueño de tener una propia) y porque resulta una interesante opción para ahorrar. En el primer caso, se debe tener en cuenta qué ha ocurrido con los ingresos de la población.

En el año 2011 los salarios crecieron al ritmo del costo de la construcción, señal de no haber aumentado la capacidad de pago de los asalariados para afrontar este importante

gasto. Por el lado de los créditos para la construcción, hubo un incremento en moneda constante, pero sigue muy por debajo de los niveles observados varios años atrás.



Otra variable clave es los ingresos del sector exportador mendocino. En el año 2002 vieron duplicarse sus ingresos en términos reales, contando así con fondos suficientes para ahorrar, entre las cuales están los ladrillos. En el año 2011, un dólar más barato ha causado que el poder adquisitivo de los ingresos globales de los exportadores experimente una leve disminución

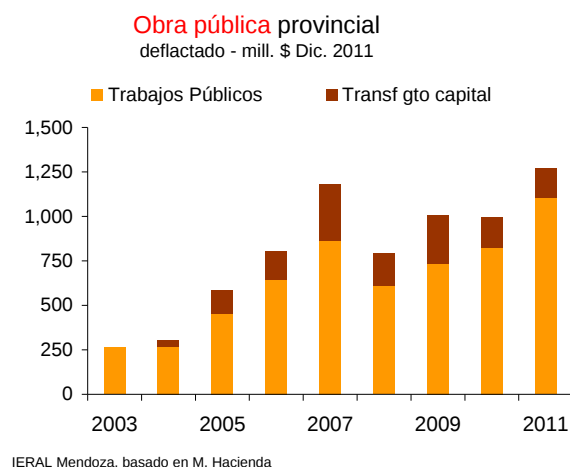


Dada la baja influencia de las variables mencionadas, es posible que la clave de la recuperación del sector constructor haya estado en la mayor disposición a colocar ahorros para construir, que se manifiesta en las bajas tasas pasivas de interés (que fueron menores que la inflación). Así, se destina más fondos para invertir en ladrillos.

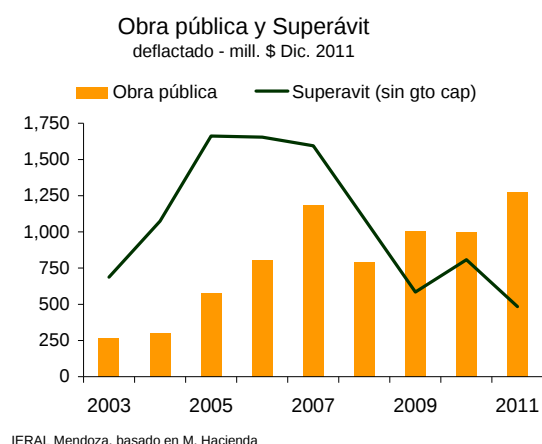
Obra pública

En Mendoza hay varios organismos que se dedican a este tipo de obras. Por ejemplo, el Departamento General de Irrigación se especializa en el revestimiento de canales, y la Dirección de Vialidad, a los caminos. Esto implica que no están los datos concentrados en un solo organismo. Por ello, se tomará como referencia al Gobierno Provincial (Ministerio de Obras Públicas), con algunos comentarios respecto a otros organismos.

La obra pública representa un 12% de la actividad constructora de Mendoza. El siguiente gráfico presenta la evolución de los montos destinados a inversión pública (ver barras). La barra más clara está referida a los denominados “trabajos públicos”, que son las obras realizadas a cargo del gobierno provincia. Los montos destinados a estos trabajos habrían aumentado más que la inflación promedio durante el año 2011. La otra barra, más oscura, representa las transferencias para gastos de capital, que son destinadas a obras a realizar por municipios y otras entidades del sector privado. Estas aumentaron al ritmo de la inflación durante 2011. Sumando ambos montos, se puede comentar que en términos reales, la obra pública se incrementó durante ese año.

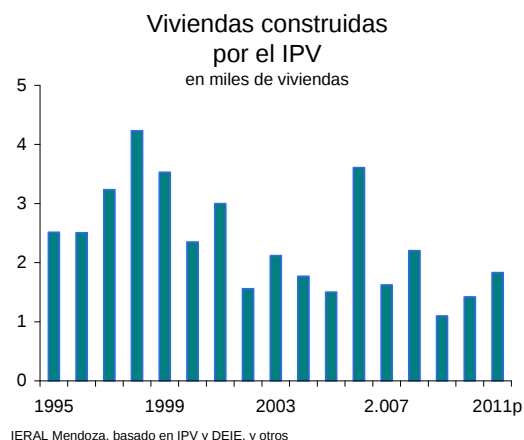


Pensando para el futuro, la realización de estas obras públicas está sujeta a los fondos disponibles de los gobiernos, los cuales se manifiestan a través del superávit fiscal y del grado de acceso al financiamiento. En el siguiente gráfico, las barras reflejan la evolución de la obra pública, mientras que la línea muestra la evolución de esos recursos disponibles (a través del superávit fiscal “deflactado”, excluyendo el gasto en obras públicas).



Durante los últimos tres años, los montos en obra pública superan ese superávit, señal de que están destinando más fondos de los que puede recaudar el gobierno. Es decir, déficit fiscal. Para cubrir los montos para la inversión pública, se ha debido recurrir a otras fuentes (endeudamiento).

Otro tipo de obras públicas son las viviendas, que son construidas a través del Instituto Provincial de la Vivienda. En el año 2011, se estima que el número de nuevas viviendas terminadas será superior al del año 2010, aunque debajo del promedio histórico.



3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2012?)

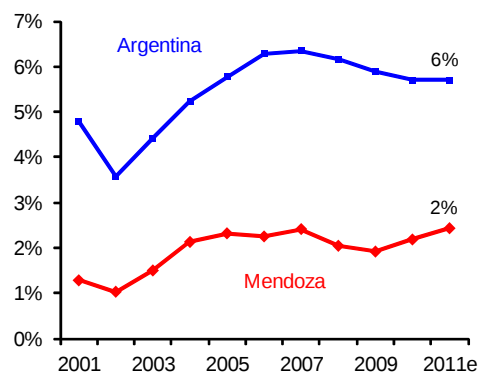
Desde la perspectiva privada, el factor clave es la evolución de las tasas pasivas de interés. Si éstas continúan siendo inferiores a la tasa de inflación, se mantendrá el atractivo de “invertir en ladrillos”. La duda es si las tasas de interés seguirán esa tendencia, puesto que el combo de política monetaria expansiva y de restricciones crecientes para adquirir dólares juega a empujar hacia arriba al dólar paralelo (“blue”) y así también a la tasa de interés.

En cuanto al aporte público, el Presupuesto 2012 contempla destinar mayores montos a la ejecución de obra pública, pero esto choca con la realidad de las finanzas gubernamentales que se hayan complicadas (el déficit fiscal será mayor, aun con los incrementos impositivos). Además, no está el incentivo de las elecciones. Por lo tanto, a pesar de la letra del Presupuesto, es dable esperar un menor empuje público en la actividad constructora.

4. Anexo I: Composición e Importancia

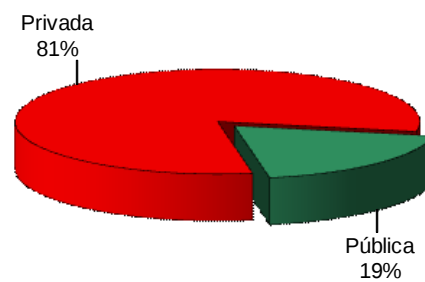
En materia de **producción**, la Construcción aporta un 3% del total producido en la provincia, porcentaje inferior al 6% a nivel nacional (Mendoza “menos constructora” que el promedio país). El principal componente de la construcción mendocina es el ejecutado por el sector privado (con el 82%). El resto está a cargo del sector público.

Construcción:
Participación en PGB -
Como % producción Mza y Argentina



IERAL Mendoza - basado en DBE, FCE-UNCuyo, Mecon, IERIC, AFCP

Construcción: Principales rubros
como % PGB Construcción



IERAL Mendoza - basado en FCE-UNCuyo y DBE

H. Financiero

Síntesis:

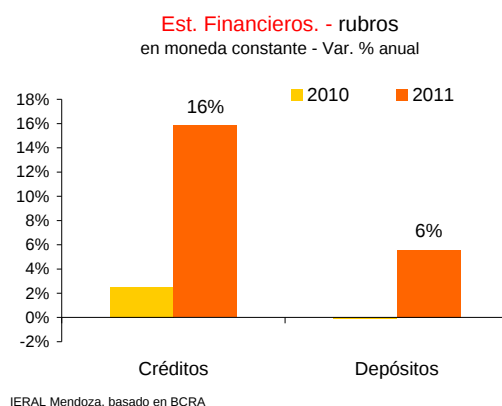
Un buen año para el sector, reflejado en importante incremento en montos otorgados vía préstamos, que aumentaron más que los depósitos. Esto indica que los bancos no sólo han contado con más fondos para prestar, sino han tenido mayor disposición para hacerlo. Este comportamiento ha sido razonable en un periodo de auge.

Para el año 2012, surgen algunas inquietudes. Una posible des-aceleración de la actividad económica y las complicaciones que enfrentan los sectores exportadores juegan en contra de la demanda por préstamos, y además, no se espera un aumento sustancial en los depósitos, que constituye la fuente de fondos para el otorgamiento de préstamos. Sin embargo, la estrategia nacional es entregar más fondos a los bancos y reducirles las restricciones para otorgar crédito, que compensaría en parte es tendencia negativa. Además, en contra de lo que se podría desear, los gobiernos tendrán necesidades financieras, pudiendo solicitar fondos al sector financiero.

La relevancia de este sector es la presencia de entidades bancarias, las cuales constituyen el principal proveedor de créditos para el sector productivo.

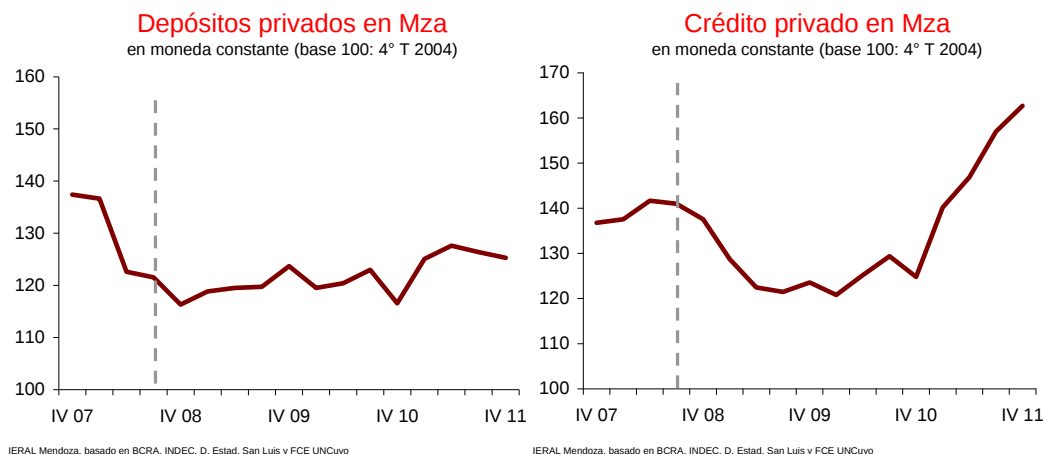
1. Evolución (¿Cómo le fue?)

Acorde a estimaciones del IERAL, la actividad en este sector se habría recuperado en el año 2011. Esto es coherente con el aumento de los créditos “deflactados” (un 16% anual), superior al incremento en los depósitos (5% en términos reales). Ilustrativamente, se puede decir que los bancos vendieron más (al prestar más), utilizando menos materia prima (depósitos)⁴⁰.

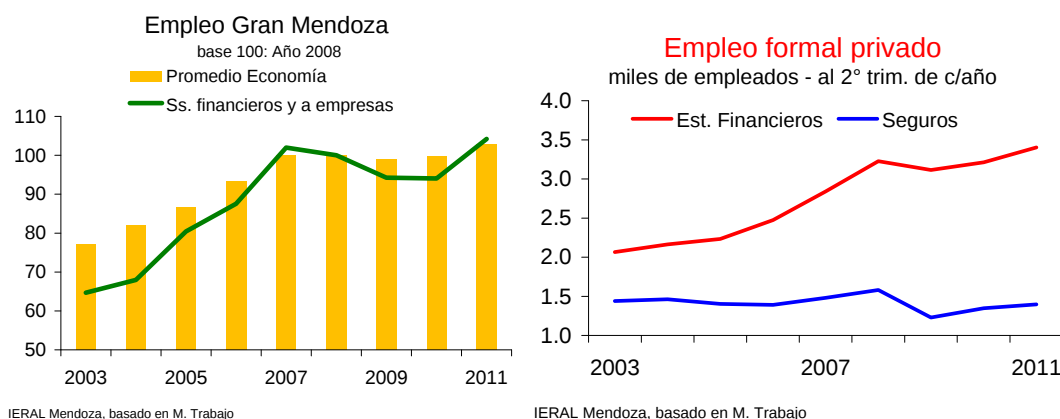


⁴⁰ La rentabilidad del sector está en buena parte vinculada a los intereses netos percibidos. De los préstamos se obtienen una parte importante de los ingresos financieros (al cobrar la tasa activa de interés), mientras que de los depósitos surgen una parte de sus costos (al pagar la tasa pasiva).

Un punto llamativo es el distinto ritmo de recuperación de ambas variables bancarias. Mientras que los depósitos “deflactados” crecen muy gradualmente, en cambio, los créditos han aumentado a fuerte ritmo luego de la última crisis financiera internacional.

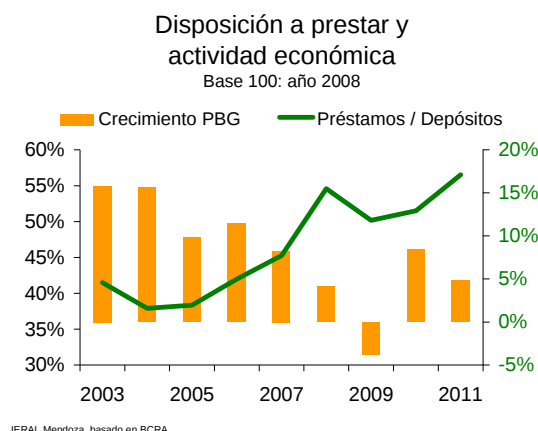


Otro punto relevante es que en materia de empleo, hubo un importante aumento en el empleo contratado en el sector financiero y de servicios empresariales (11% al tercer trimestre del 2011, vs. el 3% para el promedio de la economía provincial). Señal de un buen año para el sector.



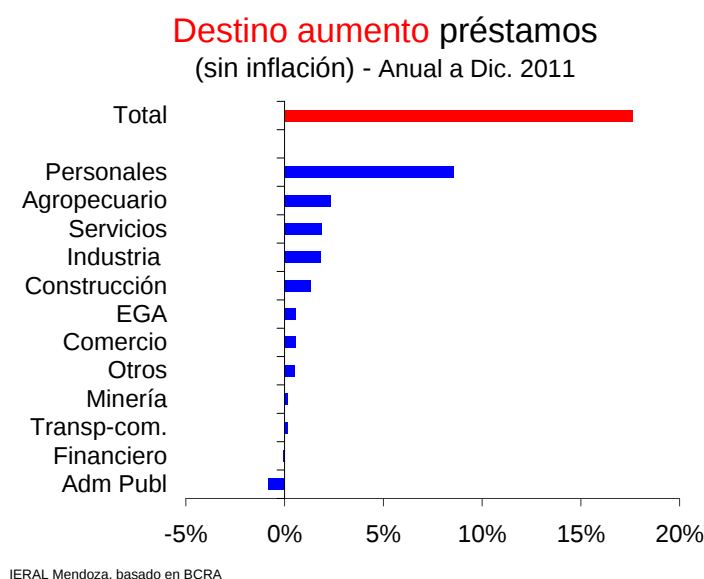
2. Factores claves (¿Por qué fue así?)

¿Qué factores explican este buen año en materia financiera. Por el lado de la **oferta**, los bancos no sólo tuvieron más fondos (al aumentar los depósitos), sino además estuvieron más predispuestos a otorgar fondos (manifestado en el mayor porcentaje de los depósitos que son prestados). Esto es razonable en un periodo de expansión económica. Como se observa en el gráfico, en periodos expansivos, en general los bancos se muestran más dispuestos a prestar (aunque con un rezago). Y durante recesiones, disminuye inmediatamente dicha predisposición.



Una explicación de por qué los depósitos crecen tan poco en términos reales está en las bajas tasas pasivas de interés que cobran los depositantes. Aun con el alza de tasas en el último trimestre del año, igualmente fueron menores a la tasa de inflación, lo cual no motiva a ahorrar (es decir, a depositar).

Por el lado de la **demand**a, la recuperación económica y una reducción en las tasas activas de interés contribuyeron en la mayor solicitud por volúmenes de crédito bancario. Entre los sectores que más crecieron en materia de préstamos bancarios durante este año, se destacaron los destinados a individuos en relación de dependencia (generalmente vinculado a préstamos para el consumo), con más de la mitad del incremento total de los préstamos otorgados. Lejos, le siguieron los préstamos al sector agropecuario, servicios e industria.



Debe notarse que disminuyeron los préstamos a la Administración Pública, lo cual sorprende debido al mayor déficit fiscal que presentó el gobierno provincial, que ha estado necesitado de fondos.

3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2012?)

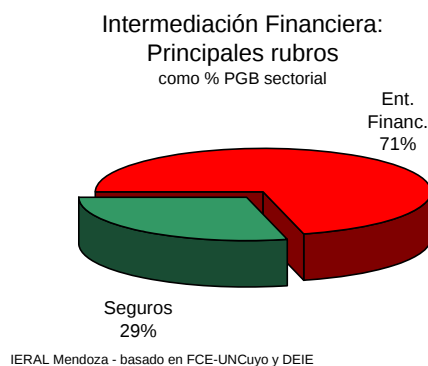
No es tan claro el panorama, atendiendo a fuerzas contrapuestas. Desde una perspectiva de demanda por créditos, la des-aceleración económica y las complicaciones padecidas por los sectores exportadores (dólar barato, mundo complicado, restricciones para importar equipos e insumos) juegan en contra.

Desde una perspectiva de la oferta por préstamos, no es esperable que crezcan sustancialmente los fondos disponibles vía depósitos, debido a tasas pasivas no tan atractivas.

Sin embargo, el gobierno nacional ha optado por una política crediticia expansiva, que implica otorgarles más fondos a los bancos y reducirles las restricciones para prestar. Por eso, en un contexto privado más complicado, esas medidas políticas pueden compensar en parte este panorama. Además, las complicaciones en las finanzas de gobiernos nacionales y provinciales implicarían la solicitud de fondos al sector bancario.

4. Anexo I: Composición e Importancia

Dentro de este sector se incluyen dos actividades, siendo la de mayor magnitud la desarrollada por las entidades financieras (bancos principalmente) con el 72% de la producción sectorial. El otro componente corresponde a la actividad de seguros.



Producción: La actividad financiera aporta un 3% del total producido en la provincia. Ese porcentaje es inferior al aportado por este mismo sector dentro de la economía nacional.

I. Electricidad, Gas y Agua

Síntesis:

Durante 2011, hubo mayor consumo de energía eléctrica y de gas, mientras que la rentabilidad sectorial se ha visto disminuida, debido a que sus tarifas aumentaron menos que la inflación.

En una economía que se ha expandido y con tarifas relativamente más baratas, se ha fomentado un sobre-consumo de estas energías. Esto es posible por dos razones. Por un lado, a nivel nacional se ha subsidiado la adquisición de combustible importado (para generar energía eléctrica) y de gas. Se aclara que, fuera de la provincia, se debió generar más energía, debido a la menor generación hidroeléctrica en Mendoza por culpa de la crisis hídrica. Por otro lado, los sistemas eléctrico y de gas todavía mantienen la capacidad para transportar y distribuir esos mayores niveles, pero a costa de ser sobre-exigidos.

Para 2012, habrá un significativo aumento en los montos facturados para quienes sufran la quita de subsidios energéticos, por lo cual puede verse afectado el consumo de energía (el punto positivo es que reduciría el nivel de exigencia de estos sistemas). Cabe aclarar que la reducción de subsidios no implicará mayores montos a percibir por las empresas energéticas, sino que contribuyen a aliviar las finanzas del gobierno nacional. Esto es diferente en el caso del agua potable, en el cual los aumentos tarifarios irán a parar a la empresa estatal.

Este sector agrupa servicios que terminan prestándose a través de redes domiciliarias. Estos servicios tienen al menos dos etapas: la generación de la “materia” (electricidad, gas y agua) que entregan y su distribución dentro de cada ciudad. En Mendoza, ambas etapas se dan en el tema eléctrico. Muy poco gas se genera en la provincia, y el agua proviene de los ríos, por lo cual en estos dos últimos casos se toma en cuenta el servicio de su distribución.

Los servicios que continúan privatizados (energía eléctrica y gas⁴¹) están sujetos al control de un organismo que regula su actividad y además tienen sus tarifas fijadas. Este punto es relevante a la hora de determinar el comportamiento del sector.

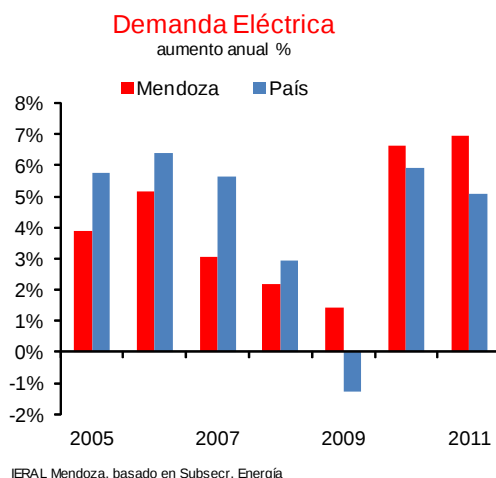
1. Evolución (¿Cómo le fue?)

Acorde a estimaciones del IERAL, la actividad en este sector habría crecido durante el año 2011. Para entender esta mayor actividad, es conveniente separar los mercados, tomando en cuenta el eléctrico y el de gas⁴².

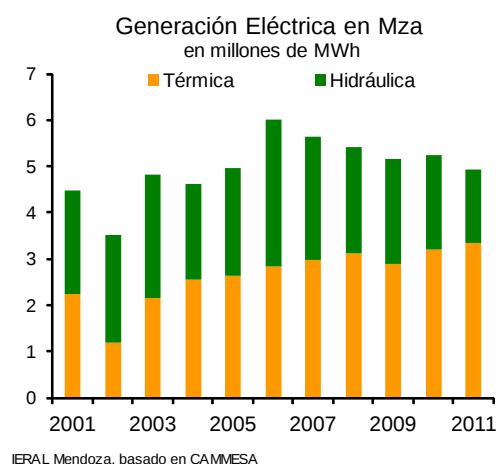
⁴¹ El del agua potable y saneamiento fue estatizada.

⁴² Los rubros E(lectricidad) y G(as) representan el 87% del PGB del sector EGA.

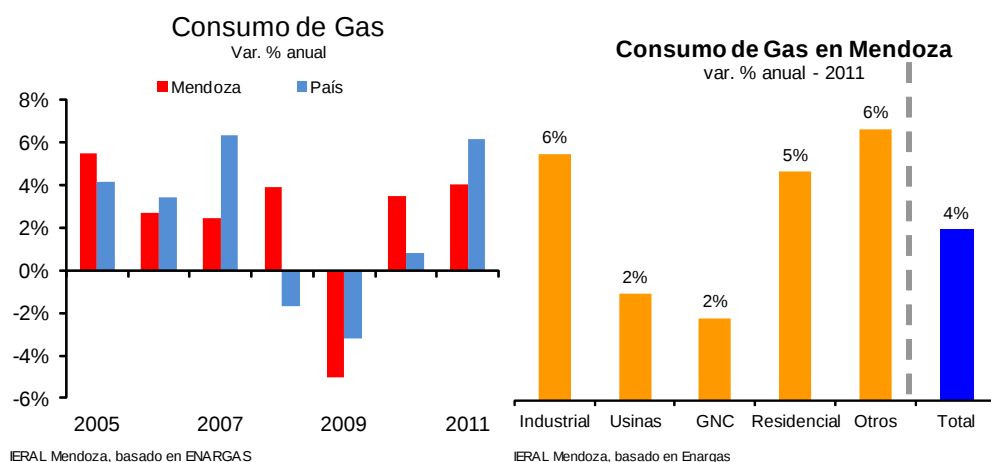
- **Mercado eléctrico:** Con respecto al consumo de energía eléctrica, se ha incrementado un 7%, superior al ritmo nacional (5%). Mientras que en el periodo 2005-2008, la demanda eléctrica crecía menos en Mendoza que en el país, esta tendencia pasó a revertirse posteriormente.



En cuanto a la generación eléctrica, hubo una disminución del 6% anual, explicado por la fuerte caída en la producción hidroeléctrica (22% anual), vinculada a menores volúmenes de agua en ríos provinciales.

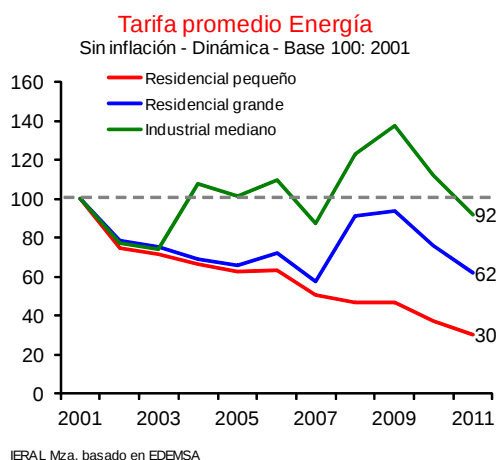


- **Gas:** La casi totalidad proviene de afuera de la provincia (viene de Neuquén). Durante 2011 su consumo total se incremento en un 4%, por debajo del promedio nacional. Hubo aumentos en todos sus usos, destacándose el uso industrial (6%) y el residencial (estufas) en un 5%.



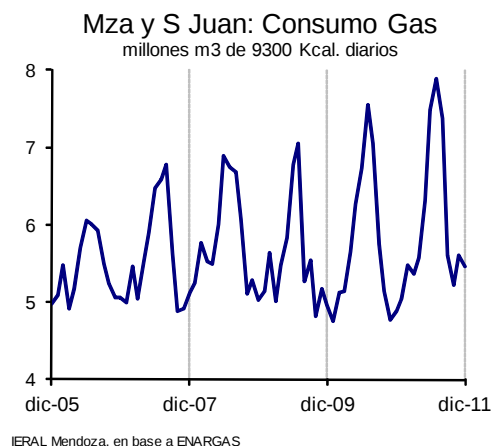
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)

En el mercado eléctrico, es comprensible el mayor consumo, dada una economía que se ha expandido y con tarifas relativamente baratas, especialmente las residenciales.



Dado que tarifas baratas no constituyen un aliciente para invertir en el sector, surge el interrogante es cómo lograron proveer más energía, y la respuesta es doble. Por un lado, a nivel nacional se ha subsidiado la adquisición de combustible importado (para generar energía eléctrica) y de gas. Como anécdota, se aclara que, fuera de la provincia, se debió generar más energía, debido a la menor generación hidroeléctrica en Mendoza debido a la crisis hídrica. Por otro lado, los sistemas eléctrico y de gas todavía mantienen la capacidad para transportar y distribuir esos mayores niveles, pero a costa de ser sobre-exigidos.

En el caso del gas, también enfrenta una situación de tarifas “baratas”, pero existe una restricción al transporte (traer gas desde Neuquén), puesto que las tuberías admiten transportar hasta cierto volumen. Por ello, su tasa de expansión resulta inferior a la del mercado eléctrico, y también explica que existan cortes de consumo de gas a industrias, especialmente durante el invierno.



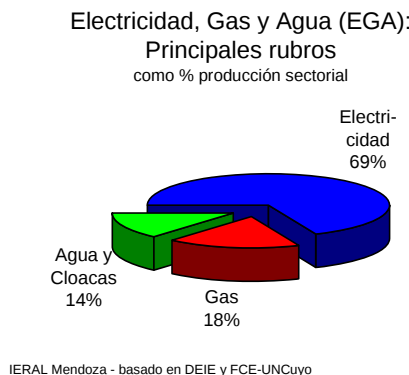
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2012?)

Para 2012, habrá un significativo aumento en los montos facturados para quienes sufran la quita de subsidios energéticos. Adicionando la des-aceleración económica, lo esperable que se vea afectado el consumo de energía. El punto positivo es la reducción del nivel de exigencia de estos sistemas, reduciendo en parte el riesgo de posibles fallas en distintos puntos de la infraestructura de estos servicios.

La reducción de esos subsidios no implicará mayores montos a percibir por las empresas energéticas, sino que contribuirán a aliviar las finanzas del gobierno nacional. Por lo tanto, no se espera una mejora en la rentabilidad de dichas empresas. En el caso del agua potable, habrá aumentos tarifarios, y éstos sí mejorarán las finanzas de la empresa estatal que provee este servicio.

4. Anexo I: Composición e Importancia

El principal componente de este sector es la energía eléctrica (con el 69% de la producción sectorial). Luego siguen en importancia el servicio de agua potable y cloacas (13%) y el gas (18%).



En materia de **producción**, el sector EGA aporta sólo un 3% del total producido en la provincia. Sorprende su pequeña participación, conociendo la magnitud de las empresas

que prestan estos servicios. La explicación es que en cada uno de estos servicios hay una o dos empresas grandes⁴³, mientras que en otros sectores con mayor participación en la producción contienen un número alto de empresas, de modo que hay muchas de menor magnitud que las del EGA.

XI. Bibliografía

- ✚ Agénor (2000), “The Economics of Adjustment and Growth”, Academia Press, Orlando, páginas 96 – 99.
- ✚ Allub, L (2007) “Déficit estructural y cíclico de Argentina para el período 1980-2006”, Asociación Argentina de Economía Política, www.aaep.org.ar
- ✚ Bolsa de Comercio de Mendoza:
 - “Anuario 2005 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea.
 - “Anuario 2006 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea.
 - “Anuario 2007 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea.
 - “Anuario 2008 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea.
 - “Informe Anual 2009 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea.
 - “Informe Anual 2010 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea.
- ✚ Cabral, Luis, (2001), “Economía Industrial”, Mc. Graw Hill, Madrid.
- ✚ Consejo Empresario de Mendoza (1999), “Las inversiones extranjeras en Mendoza”.
- ✚ Consejo Empresario de Mendoza (2005), “Hacia un estrategia de Inversiones en Mendoza”.
- ✚ Day, J., Molina, R. y Reyes, G. (2005), “Estudio Económico – Financiero de las cuentas fiscales de la Provincia de Mendoza”, FCE de la U.N. de Cuyo.
- ✚ Day, Jorge, (2006), “La inversión en Mendoza”, Foro Federal de Inversiones en Mendoza, Bolsa de Comercio de Mendoza, 2 de agosto.
- ✚ Day, Jorge, (2006), “Indicador de Rentabilidad de la Economía de Mendoza”, Jornadas 2006 de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Cuyo.
- ✚ Day, Jorge (2007), “Oportunidades y Desafíos en Mendoza”, en XXX Reunión Anual de Fundación Mediterránea, Córdoba.
- ✚ Day, Jorge (2008), “Disparidades salariales en la República Argentina: Una hipótesis”, Jornadas de Facultad de Ciencias Económicas UNCuyo.
- ✚ Day, Jorge (2008), “Disparidades regionales en Argentina, luego de la devaluación del año 2002”, Jornadas de Facultad de Ciencias Económicas UNCuyo.
- ✚ Day, J. y Reyes, G., (2011), “Inoportuno impuesto a industrias”, diario Los Andes, 24 de diciembre, <http://190.3.11.106/notas/2011/12/24/inoportuno-impuesto-industrias-614741.asp>

⁴³ En la distribución de agua potable, se destaca la empresa estatal Aguas Mendocinas (antes era Obras Sanitarias de Mendoza SA); en la distribución de energía eléctrica se destacan la Cooperativa Eléctrica Godoy Cruz, EDEMSA y EDESTESA; y en la distribución de gas, Ecogas.

- ✚ DEIE, “Producto Bruto Geográfico de la Provincia de Mendoza”, varias publicaciones, <http://www.economia.mendoza.gov.ar/sitios/deie/index.html>.
- ✚ DEIE, “Síntesis Estadística 2006”
- ✚ DEIE (2007), “Inversión Bruta en la Provincia de Mendoza”, mimeo.
- ✚ DEIE (2009), “Informe Estadístico Trimestral”.
- ✚ DEIE (2009-11), “Indicadores Económicos Provinciales”
- ✚ Dornbusch y Fischer (1994), “Macroeconomía”, sexta edición, McGrawHill, páginas 15 – 18.
- ✚ Economist Intelligence Unit, “Country Reports”, www.economist.com.
- ✚ Facultad de Ciencias Económica, “Producto Bruto Geográfico de la Provincia de Mendoza”, mimeo, varios números.
- ✚ FIEL (2003), “Ambiente de Negocios en las Provincias Argentinas”, www.fiel.org
- ✚ Ferreres, O, (2006), “Dos siglos de economía argentina”, Fundación Norte y Sur, Editorial El Ateneo, Buenos Aires.
- ✚ Fondo Monetario Internacional, “World Economic Perspectives”, varios números.
- ✚ Gatto, Francisco (2007), “Crecimiento Económico y desigualdades territoriales: algunos límites estructurales para lograr una mayor equidad”, CEPAL.
- ✚ Hermida, Raúl (2003), “El Balance de la Economía Argentina: Alianzas Interregionales”, Bolsa de Comercio de Córdoba.
- ✚ IAE (2007), “Encuesta sobre atracción regional de Inversiones”, parte de prensa.
- ✚ IERAL Mendoza.
 - o Ciclo Mensual del IERAL de Coyuntura sobre la economía de Mendoza y las Perspectivas Macroeconómica Nacionales, años 2004/11.
 - o Publicaciones:
 - IERAL & Banco Interamericano de Desarrollo (2005) “Diagnóstico de Problemas Cotidianos que afectan el Clima de Negocios de Mendoza”
 - IERAL (2007-2011), “Monitor de Provincias: informe mensual sobre la actividad económica regional”.
 - Informe Mensual de Coyuntura de Mendoza (2004/11)
- ✚ IDITS, “Foros Provinciales de Competitividad”, <http://www.idits.org.ar/>
- ✚ INDEC, “Cuentas Nacionales”, www.indec.gov.ar
- ✚ Llach, J y otros (2001), “Historia de la ciudades: Determinantes del crecimiento poblacional de las ciudades argentinas entre 1969 y 1991”, mimeo, IAE – Escuela de Dirección de Negocios.
- ✚ McMillen, Daniel, “Polycentric urban structure: The case of Milwaukee”, Federal Reserve Bank of Chicago, pg. 15-27.
- ✚ Medawar, Aldo, y otros (2001), “Bases cuantitativas y conceptuales para caracterizar la economía de la provincia de Mendoza”, mimeo, Facultad de Ciencias Económicas, UNC.
- ✚ Medawar, Aldo (2002), “Algunos aspectos teóricos y empíricos del crecimiento regional: la economía de la provincia de Mendoza”, Revista de la Facultad de Ciencias Económicas, UNC, página 29-64.
- ✚ Medawar, Aldo (2011), “El Producto Geográfico Bruto de la Provincia de Mendoza en los años 2010-2011”, documento Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Cuyo.

- ✚ Ministerio de Economía de Mendoza (2007), “Hacia el desarrollo económico: documento de gestión 2003/07”, Mendoza.
- ✚ Ministerio de Economía de la Nación, “Informe Económico Trimestral”, varios números, www.mecon.gov.ar
- ✚ Muñoz, F. (2007), “La actividad económica en las provincias”, diario El Cronista, 19 de diciembre, página 14.
- ✚ Ochoa, Francisco, (2004), “Durante el 2003, Mendoza creció más que el promedio nacional”, diario El Cronista Comercial, 16 de junio 2004, página 9, www.cronista.com
- ✚ O’Sullivan, A. (1996), “Urban Economics”, McGrawHill, 3rd. Edition.
- ✚ Porto, Alberto y Ennis, Humberto, (1997), “Decisiones de localización y lugar”, mimeo.
- ✚ Reyes, Gustavo (2004), “Crecimiento Económico de Mendoza y las Alianzas Inter-Regionales”, Conferencia Bolsa de Comercio de Mendoza & Banco Suquia, 18 de marzo 2004.
- ✚ Reyes, Gustavo (2004), “Entorno Macroeconómico de Argentina y su influencia sobre la economía mendocina”, Jornadas de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Cuyo.
- ✚ Reyes, Gustavo, (2004) “Una Mendoza más dinámica”, Revista Novedades Económicas, junio, www.ieral.org
- ✚ Reyes, Gustavo (2005), “Situación Económica de la Provincia de Mendoza”, seminario interno Bank Boston, abril.
- ✚ Reyes, Gustavo (2006), “Perspectivas del crecimiento económico de Mendoza y políticas activas provinciales”, Revista de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Cuyo, Enero – Diciembre, páginas 83 – 94.
- ✚ Reyes, Gustavo (2007), “Perspectivas y Desafíos para la Macroeconomía de Argentina”, en XXX Reunión Anual de Fundación Mediterránea, Córdoba.
- ✚ Reyes, Gustavo (2007), “La inflación real se acelera y supera el 20% anual”, diario El Cronista, 26 de setiembre de 2007.
- ✚ Reyes, Gustavo (2007), “¿Cuál es la inflación en Argentina?”, diario “Los Andes”, Suplemento Económico diario Los Andes, 30 de setiembre.
- ✚ Reyes, Gustavo (2009), “¿Aún con financiamiento extra se deben ajustar las cuentas fiscales?”, reportaje en Suplemento Económico diario Los Andes, 12 de agosto.
- ✚ Sansone, Jorge, (2009), “Finanzas Públicas Municipales 1999-2007”, Consejo Empresario de Mendoza.
- ✚ Suoni, Andrea (2003), “Estudio de la Economía de Mendoza y Propuestas de Acción para su desarrollo”, Federación Económica de Mendoza.
- ✚ Trapé, A. – Coordinador (2001) “La economía de Mendoza: Situación actual y perspectivas”, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Cuyo.
- ✚ Trapé, A. – Coordinador (2004) “La economía de Mendoza: Análisis Sectorial y propuestas de política económica”, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Cuyo.
- ✚ UCIM (1988), “La economía de Mendoza – Anuario 1987/88, Fundación Mediterránea - Mendoza.
- ✚ UCIM (1992), “La economía de Mendoza – Anuario 1991/92”, Crecer SA.
- ✚ UCIM (1994), “La economía de Mendoza – Anuario 1993 – 1994”, Crecer S.A y Fundación Mediterránea - Mendoza.