

Informe Anual 2014 Perspectivas 2015

ECONOMÍA DE MENDOZA



IERAL

www.ieral.org

www.economiademendoza.com

*Fundación
Mediterránea*



Godoy Cruz
Aquí está mejor

BODEGA
**ESTANCIA
MENDOZA**

 **verallia**
Water Flow


SUPERVIELLE

INDICE

I. Introducción.....	4
II. Resumen Ejecutivo	6
III. La Economía de Mendoza.....	9
IV. Evolución de la Economía	11
Causas de la dinámica de la economía mendocina en 2014	14
V. Dinámica sectorial:.....	36
VI. ¿Qué esperan los empresarios para 2015?	47
VII. ¿Cuál es el escenario más probable para el año 2015?	50
A. Motores Externos relevantes para Mendoza	50
1. Economía Mundial	50
2. Economía Argentina.....	56
B. Mercado Laboral.....	67
C. Mercado Financiero	67
D. Sector Público.....	68
VIII. Conclusiones y Perspectivas.....	69
IX. Apéndice sectorial: dinámica 2014 y perspectivas 2015	71
A. Agropecuario	72
1. Evolución (¿Cómo le fue?)	72
2. Factores claves que explican su dinámica	74
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)	76
4. Anexo: Importancia, composición y distribución	77
B. Industria.....	79
1. Evolución (¿Cómo le fue?)	79
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	81
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)	82
4. Anexo: Importancia, composición y distribución	83
C. Vitivinicultura	85
1. Evolución (¿Cómo le ha ido?)	85
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	86
3. Perspectivas para 2015 (¿Qué se espera?)	90
4. Anexo: Importancia, composición y distribución	91
D. Petróleo	93
1. Evolución (¿Cómo le fue?)	93
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	95
3. Perspectivas para 2015 (¿Qué se espera?)	97
4. Anexo: Importancia, composición y distribución	98
E. Comercio	100
1. Evolución (¿Cómo le fue?)	100
2. Factores determinantes (¿Por qué le fue así?)	102
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)	103
4. Anexo I: Composición e Importancia.....	104

F. Turismo	105
1. Evolución (¿Cómo le fue?)	105
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)	108
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)	110
G. Construcción	111
1. Evolución (¿Cómo le fue?)	111
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)	112
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)	113
4. Anexo: Importancia, composición y distribución	114
H. Intermediación Financiera	115
1. Evolución (¿Cómo le fue?)	115
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)	117
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)	119
4. Anexo: Importancia, composición y distribución	120
I. Electricidad, Gas y Agua	121
1. Evolución (¿Cómo le fue?)	121
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)	123
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)	125
4. Anexo: Importancia, composición y distribución	126
X. Bibliografía	127

I. Introducción

En su décimo año consecutivo, este Informe ofrece un análisis del panorama general y sectorial de la economía mendocina durante 2014 y de la posible evolución en el año 2015. Basado en los propios datos, el énfasis principal de este trabajo está en conocer las perspectivas económicas de Mendoza, tanto a nivel 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 la tradicional descripción sobre la “**magnitud y composición**” de la economía de Mendoza, el análisis se focaliza en la dinámica de la economía mendocina durante 2014 poniendo especial foco en los “**motores**” de la misma y las “**causas**” de su evolución. En el punto siguiente se estudia cómo evolucionaron los principales **sectores productivos** junto con una visión regional de los mismos y sus perspectivas. Como en otras oportunidades, también se presentan los principales resultados de la tradicional **encuesta a empresarios de Mendoza** sobre lo que esperan para el 2015. En el último punto se analiza el **escenario más probable para la economía**. Finalmente se dan a conocer las **Conclusiones y las Perspectivas para el 2015**.

Siguiendo el orden de las ediciones anteriores, 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 los 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 2015?).

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

El equipo del IERAL desea expresar su agradecimiento a las distintas empresas que financiaron el presente Informe entre las que se destacan: Banco Macro, Banco Supervielle, Federación de Cooperativas Vitivinícolas Argentina, la Municipalidad de Godoy Cruz, Verallia Argentina y el permanente apoyo de los empresarios de Fundación Mediterránea al IERAL². En la realización del Informe también ayudaron diversas personas e instituciones. 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 destacan los valiosos comentarios surgidos en las presentaciones preliminares del trabajo por parte de los empresarios de Fundación Mediterránea.

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

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

Corresponde aclarar que las conclusiones arribadas en este trabajo pertenecen al IERAL y no necesariamente reflejan la opinión de las empresas auspiciantes de este Informe Anual ni tampoco de las entidades patrocinantes de Fundación Mediterránea.

Mendoza, 03 de Marzo del 2015

II. Resumen Ejecutivo

Conclusiones generales

- La producción provincial en 2014 ascendió a u\$s 17.464 millones, lo cual representa cerca de un 4% de la economía nacional.
- De acuerdo a lo previsto en el [Informe Anual 2013](#), el nivel de actividad económica en Mendoza durante 2014 sufrió un proceso recesivo y aceleró notablemente su ritmo inflacionario respecto del año anterior.
- La recesión evidenciada durante 2014 fue producto de contracciones en la mayoría de los motores (externos e internos) que influyeron en la dinámica de la economía mendocina. De esta forma, la provincia cayó en la segunda recesión durante los últimos 6 años y nuevamente presentó una dinámica por debajo del promedio nacional.
- Entre los principales factores que podrían explicar la baja performance de la economía provincial en los últimos años se puede mencionar la caída de la productividad laboral y el estancamiento del sector transable de la provincia fruto del atraso cambiario.
- De acuerdo a la Encuesta realizada por el IERAL, los empresarios mostraron un relativo pesimismo para 2015, ya que respondieron mayoritariamente que esperan que dicho año resulte igual o peor que el 2014.
- Las perspectivas que el IERAL prevé para 2015 tampoco resultan muy alentadoras en materia de actividad económica, ya que buena parte de los motores tanto externos como internos serán nuevamente muy débiles o contractivos en dicho año.
- El escenario externo para 2015 va a resultar complicado ya que si bien el estado de la economía americana y el precio del petróleo juegan a favor de los motores externos de Mendoza, el fortalecimiento del dólar en el mundo y la debilidad de la economía de Brasil jugarán en contra.
- Al desafiante contexto internacional, hay que adicionarle una muy baja probabilidad de arreglar el problema del default durante este año, la profundización del atraso cambiario, la incertidumbre lógica de un año electoral y la debilidad macroeconómica que presenta la economía de Argentina.
- Todos estos factores probablemente no permitirán mejorar la actual escasez de dólares. En una economía sin divisas, es muy difícil que las importaciones aumenten y sin una mejora de estas últimas, el nivel de actividad económica seguramente seguirá siendo muy bajo con un clima de estancamiento o recesión.
- A pesar de este escenario para el nivel de actividad y de la probable profundización del retraso cambiario, la tasa de inflación si bien puede resultar

inferior a la de 2014, se mantendrá en niveles elevados como consecuencia de las presiones salariales y del desequilibrio en las cuentas fiscales nacionales.

Conclusiones sectoriales

- **Agro:** 2014 fue un año muy complicado. La mala cosecha en frutas no fue compensada por incrementos en sus precios. En uvas, a la menor cosecha se le sumó los bajos precios. Para 2015, se espera una mayor cosecha y con una menor demanda (recesión en mercado interno, Brasil estancado, costos crecientes en dólares, quizá menores precios internacionales). Ambas fuerzas seguirán presionando a la baja a los precios que recibe el productor.
- **Minería (Extracción de petróleo):** en los primeros meses venía cayendo la producción en Mendoza pero a partir de la segunda mitad de año, se revierte esta tendencia debido a una mayor extracción por parte de la empresa estatal (que ya venía dándose en provincias patagónicas). Para 2015, juega muy en contra la abrupta reducción del precio internacional del crudo.
- **Industria vitivinícola:** 2014 fue un mal año tanto en ventas como en precios. La recesión redujo las ventas en el mercado interno, y la devaluación sólo permitió mayores exportaciones de vinos varietales (más a granel), no así en otros vinos (con precios no competitivos). Con mayores stocks vínicos, los precios de uvas y vinos están muy bajos. Para 2015, con mayor cosecha, se destinaría un alto porcentaje a jugos (mosto), presionando a la baja de sus precios. De esta forma, se elaboraría menos vinos, pero la probable menor demanda (recesión, atraso cambiario) no contribuiría a una fuerte reducción de stocks. Junto con los costos crecientes en dólares, se acentuaría la crisis vitivinícola, con precios bajos.
- **Agroindustria:** 2014 fue un mal año, al quedarse con poca materia prima y su consecuente mayor costo (por precios altos de frutas). Para 2015, cambia el panorama, puesto que habrá mayor cosecha, con precios bajos. Se complica el mercado externo, con Brasil estancado y devaluando.
- **Resto de la Industria:** año complicado para la mayoría de las ramas (excepciones en químicos y ferroaleaciones). La metalmecánica se vio afectada por el mal momento que pasaron buena parte de sus clientes (la vitivinicultura y la agroindustria, no así en petróleo). Para 2015, además de la crisis vitivinícola y agrícola, se le agregan los costos crecientes en dólares y las restricciones para importar insumos, todos jugando en contra del sector.
- **Comercio:** la fuerte reducción en las ventas durante 2014 se explica por la caída en el poder de compra de la población (luego de la devaluación). Los comercios dedicados a las ventas de automóviles fueron uno de los que más sufrieron (por ser un bien de consumo postergable y por el nuevo impuesto). Llamativa disminución también en las ventas en supermercados, especialmente alimentos (consumidores comprarían en otros lugares). Para 2015, el contexto recesivo no ayudaría, y se mantendrían los problemas en ventas de bienes de consumo postergable.

- **Construcción:** un pobre 2014. En este ambiente recesivo, y con las restricciones en el mercado inmobiliario, sólo hubo impulso por el programa nacional de viviendas Procrear y una leve recuperación de la obra pública provincial. Para 2015, habrían varias fuerzas contrapuestas. Juega a favor el periodo electoral, con la obra pública (aunque limitada por las finanzas gubernamentales). Pero en general durante las recesiones, este sector tiende a ser uno de los más castigados.
- **Financiero:** mal 2014, con pérdida de poder compra en depósitos y préstamos, luego de la devaluación. Estos problemas, en parte fueron compensados con un mayor spread (diferencia entre tasas de créditos y depósitos) a expensas claramente del resto del sector privado. Para 2015 también se espera un año difícil. La incertidumbre y la recesión no ayudan con los depósitos, reducen la demanda de préstamos y hacen que los bancos sean más precavidos a otorgarlos.
- **Servicios públicos (electricidad y gas):** mal 2014. Las tarifas se mantuvieron congeladas, desfasándose con la inflación, y permitió mantener estable el consumo eléctrico en un contexto recesivo. Similar situación en gas, pero limitado por su capacidad de transporte. Para 2015, se mantendrían esas dos fuerzas contrapuestas con respecto al consumo de estos servicios: tarifas más desfasadas (a favor) y recesión (en contra). Obviamente, con esas tarifas se mantiene el desaliento de las inversiones en estos sectores, con el riesgo de un empeoramiento en la calidad de estos servicios.

III. La Economía de Mendoza

Como es tradicional, 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 de la DEIE, la producción provincial en 2014 ascendió a los u\$s 17.464 millones, lo cual representa casi el 4% de la economía nacional³. En términos per cápita, el nivel de ingreso promedio de cada mendocino alcanzó aproximadamente los u\$s 9.635 anuales, monto inferior al promedio en Argentina (u\$s 10.140).

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 un poco menos de la mitad de la producción de Mendoza.⁵

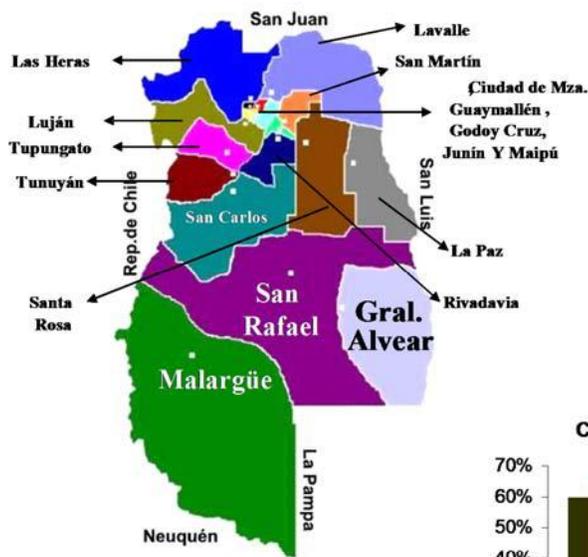


- **Regiones geográficas:** el 60% de la actividad económica de la provincia está localizada en los departamentos pertenecientes al Gran Mendoza, mientras que el resto se distribuye en los municipios del Sur (20%), del Este (10%), del Centro-Oeste (7%) y del Noreste (3%).

³ Los datos referidos al Producto Bruto Geográfico de Mendoza son estimaciones del IERAL.

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

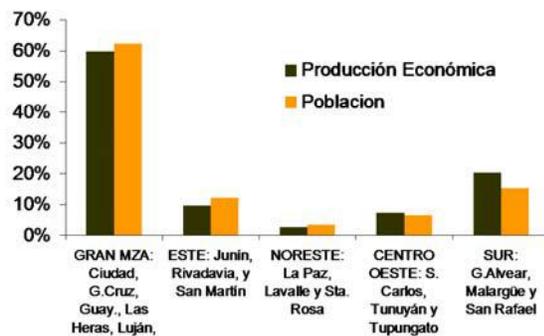
⁵ Se ha modificado la presentación oficial de los datos. La actividad de refinación de petróleo, que originalmente es considerada actividad industrial, se la incluye dentro del sector Minería y Petróleo. De este modo, todo el proceso petrolero se halla localizado en este último rubro.



Referencias

- Capital
- Godoy Cruz
- Guymallen
- Las Heras
- Maipú
- Luján
- Lavalle
- San Martín
- Junín
- Rivadavia
- Santa Rosa
- La Paz
- Tupungato
- Tunuyán
- San Carlos
- San Rafael
- Gral. Alvear
- Malargüe

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 2014 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.

De acuerdo a lo previsto en el [Informe Anual 2013](#) de la Economía de Mendoza⁶, en 2014 mejoró el crecimiento de las economías avanzadas y algunas economías comercialmente muy importantes para Mendoza registraron tasas de crecimiento muy bajas (Brasil). Por otro lado, el dólar comenzó a fortalecerse en el mundo impulsando devaluaciones de distintas monedas y caídas en los precios de las commodities. En lo referente a la economía provincial, también dentro del escenario previsto en el [Informe Anual 2013](#), el nivel de actividad económico en Mendoza sufrió un proceso recesivo y aceleró notablemente su ritmo inflacionario respecto del de 2013.



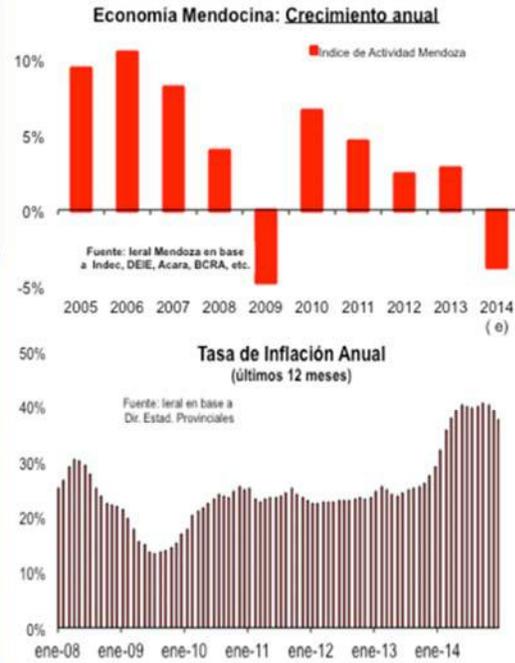
⁶ Ver pagina 64. www.economiademendoza.com

¿Qué se preveía para el 2014 en el Anuario 2013?

✓ Contexto Interno:

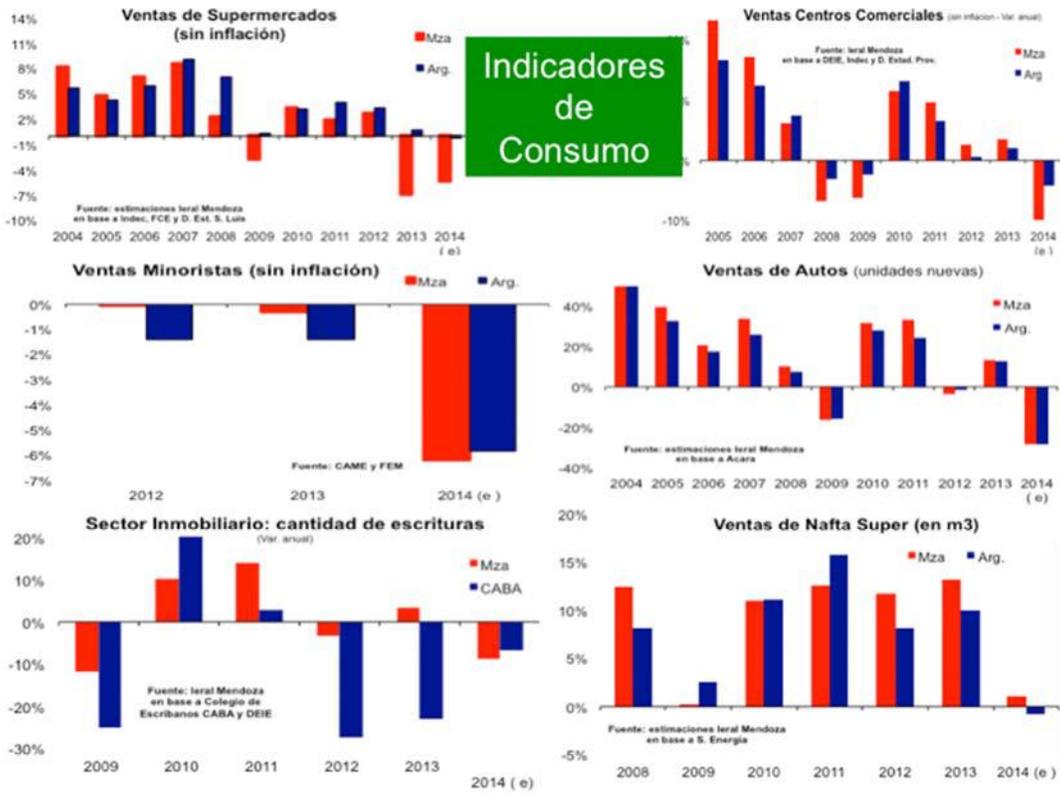
“...el escenario más probable para el 2014 está dado por una economía estancada o recesiva y con una fuerte aceleración en el nivel de inflación respecto de 2013” (pg. 64).

¿Qué sucedió finalmente en el 2014?

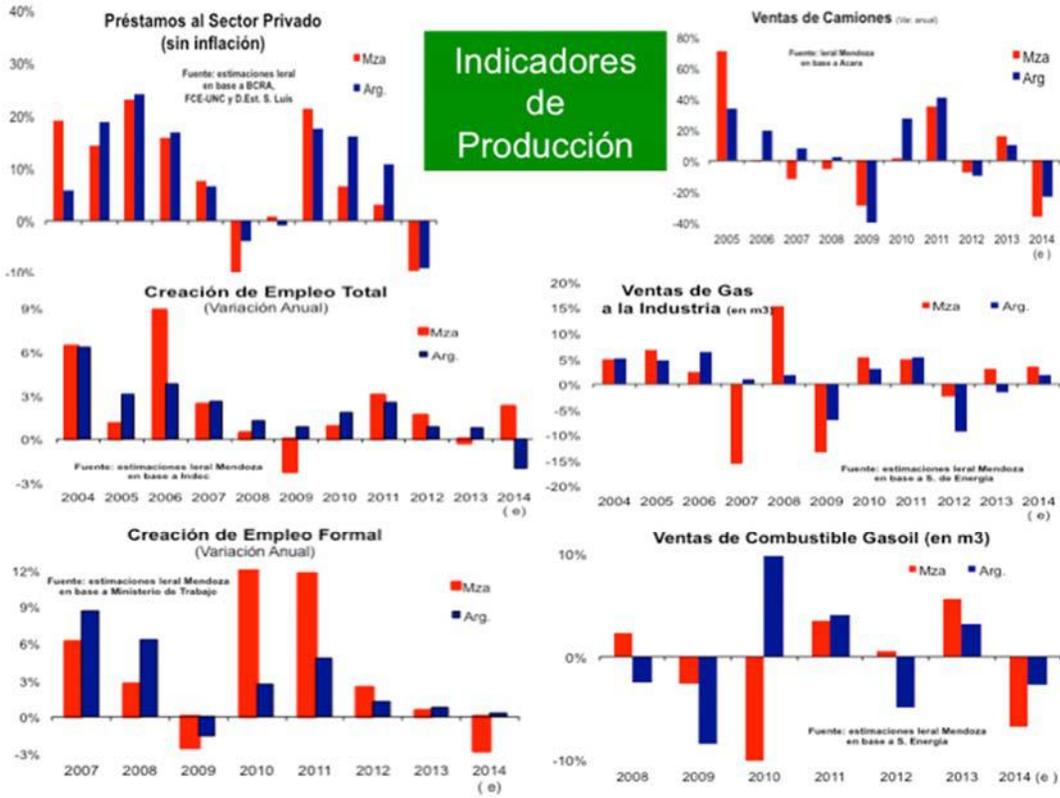


La mayoría de los distintos indicadores de actividad económica presentan una importante caída y, en general, la misma es más fuerte para Mendoza que para Argentina. Esta tendencia se presenta tanto para los indicadores de consumo como para los relacionados con los insumos productivos. A continuación se presentan los mismos:

Indicadores de Consumo



Indicadores de Producción



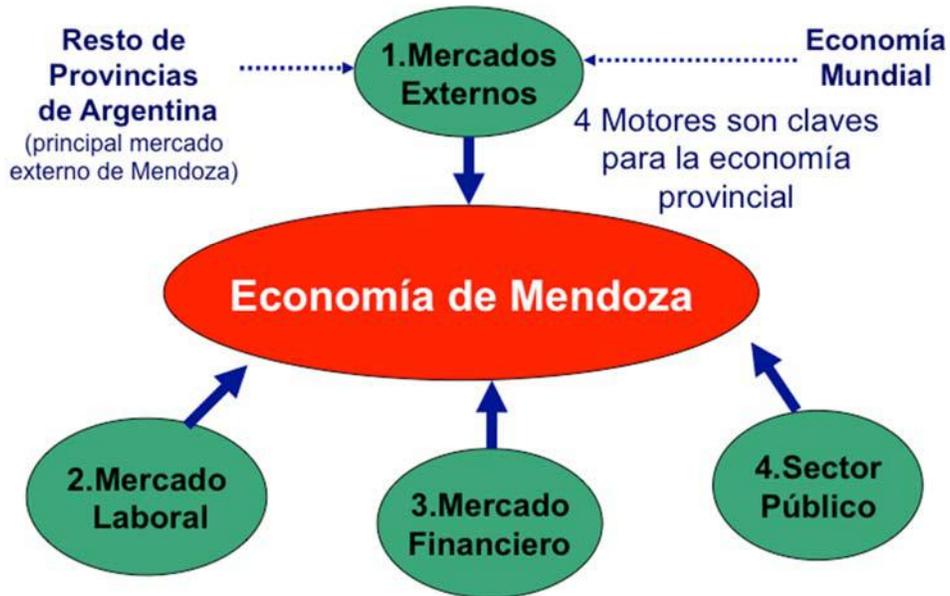
De esta forma, la economía provincial en 2014 registró la segunda recesión en los últimos 6 años y la dinámica nuevamente resultó inferior que la del promedio nacional. Los motores que impulsaron esta dinámica, así como las razones por las cuales la economía de Mendoza contrajo su nivel de producción, son los temas que se analizarán en los siguientes puntos.



Causas de la dinámica de la economía mendocina en 2014

Para analizar los principales determinantes de la expansión de la economía de Mendoza durante el año 2014, es necesario determinar qué sucedió con los principales motores macroeconómicos de la provincia. A lo largo de los diferentes [Informes Anuales de la Economía de Mendoza](#) (2005-2013) realizados por el IERAL, el estudio de los **mercados externos** relevantes para Mendoza junto con 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 de la dinámica de la economía provincial durante 2014, se analiza a continuación lo sucedido con los mencionados motores en dicho año.

¿De qué depende la actividad económica de Mendoza?



a) Motores Externos relevantes para Mendoza

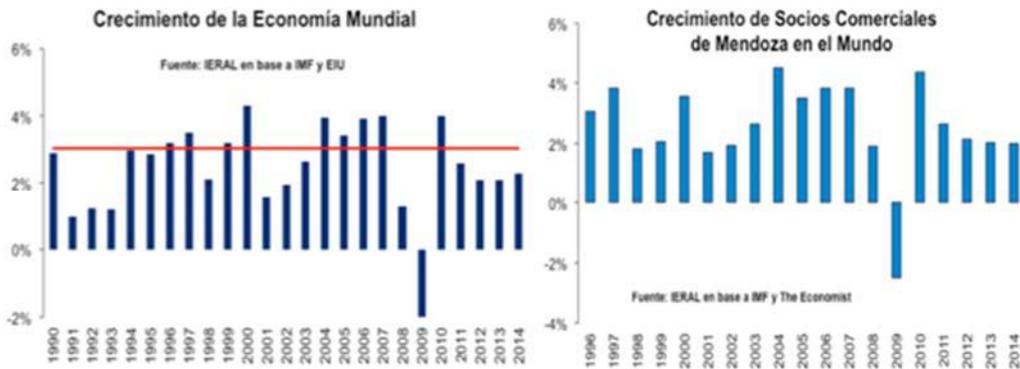
Estos motores se refieren a aquellos mercados con los cuales comercializa la economía mendocina y que están afuera de su territorio. Los mismos son básicamente dos: la evolución de la economía mundial⁷ y la dinámica del resto de la economía de Argentina⁸.

(1) Economía Mundial

En 2014 tanto el mundo como los países “socios” comercialmente de Mendoza (aquellos países a los que la provincia le vende sus exportaciones) continuaron creciendo a un ritmo muy similar al de 2013.

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

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



La expansión económica de los países del resto del mundo no es el único factor relevante para el sector externo de una economía. Otro de los factores muy importante es la dinámica del **Tipo de Cambio Real** (TCR - poder adquisitivo doméstico del dólar). El poder de compra de este precio relativo cayó fuertemente después de la devaluación de principio de año y finalizó en 2014 con un nivel menor al de 2013 en las principales monedas. Las razones que explican la caída del poder de compra del TCR fueron el mayor ritmo inflacionario interno y las fuertes devaluaciones contra el dólar en el caso del TCR con respecto al Euro, al peso Chileno y al Real de Brasil.



Una forma más simple e intuitiva para mostrar el bajo valor del TCR es a través del precio interno de los bienes en nuestra provincia comparado con los del resto del mundo. La revista inglesa [The Economist](http://www.economist.com), hace años lleva un indicador para medir este resultado a través del precio de los sandwiches de McDonald's en todo el mundo.

Cuando el precio de los sandwiches en Argentina medidos en dólares, es demasiado alto comparado al resto del mundo, el poder adquisitivo del dólar en nuestro país (TCR) está muy bajo y viceversa.

En el siguiente gráfico puede observarse la evolución de estos precios tanto en Argentina (iguales que en Mendoza) como en el mundo. Durante 2001, el precio del sandwich Big Mac era demasiado alto en nuestro país (comparado con el resto del mundo) y por lo tanto, el dólar estaba muy barato (se necesitaban muchos dólares para comprar un Big Mac). Exactamente lo contrario sucedía en abril del 2002 luego de la ruptura de la convertibilidad a principios de ese año.



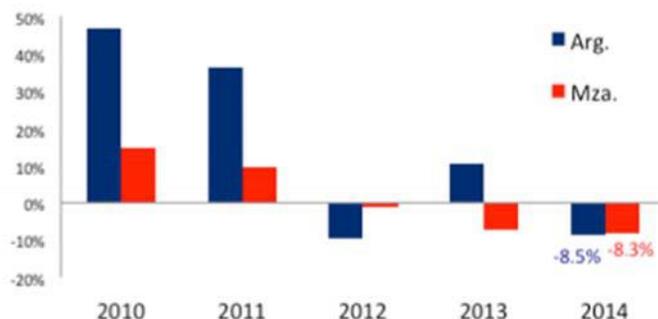
A partir de 2011, el precio del Big Mac en Argentina comenzó a estar fuertemente controlado por las autoridades y por lo tanto, este indicador perdió como tal su utilidad. Sin embargo, como McDonald’s en la gran mayoría de los países ofrece otro sandwich (Cuarto de Libra con Queso) a un precio exactamente igual que el Big Mac, y en Argentina el precio de este sandwich no está controlado, es posible reemplazar el precio del Big Mac en Argentina por el del Cuarto de Libra con Queso y continuar utilizando el indicador de [The Economist](http://www.economist.com). De esta forma, en el siguiente gráfico puede observarse claramente que el precio de dicho sandwich en Argentina es claramente bastante más caro que el del promedio del mundo indicando que el dólar oficial en nuestro país se encuentra con un poder adquisitivo demasiado bajo y este “abaratamiento” del dólar oficial se ha acentuado notablemente durante 2014 (luego de la devaluación del mes de enero).



En este contexto de TCR bajo, las exportaciones de Mendoza durante los primeros nueve meses de 2014 cayeron nuevamente a pesar que los precios promedio de las mismas crecieron un 5% en dicho período. Es decir, la caída de las exportaciones se explica por los menores volúmenes vendidos al resto del mundo.

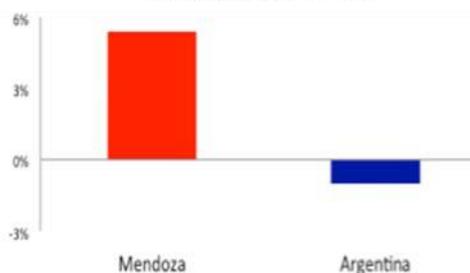
Var. % anual Exportaciones Totales

Fuente: IERAL en base a DEIE e Indec



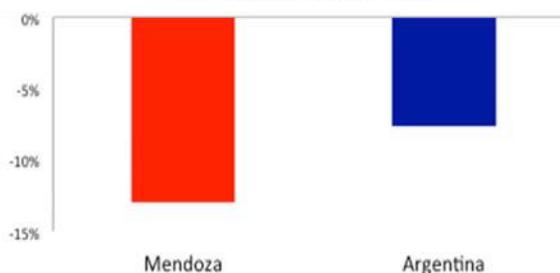
2014: 9 Primeros Meses Var. % anual Precios de Exportaciones

Fuente: IERAL en base a DEIE e Indec



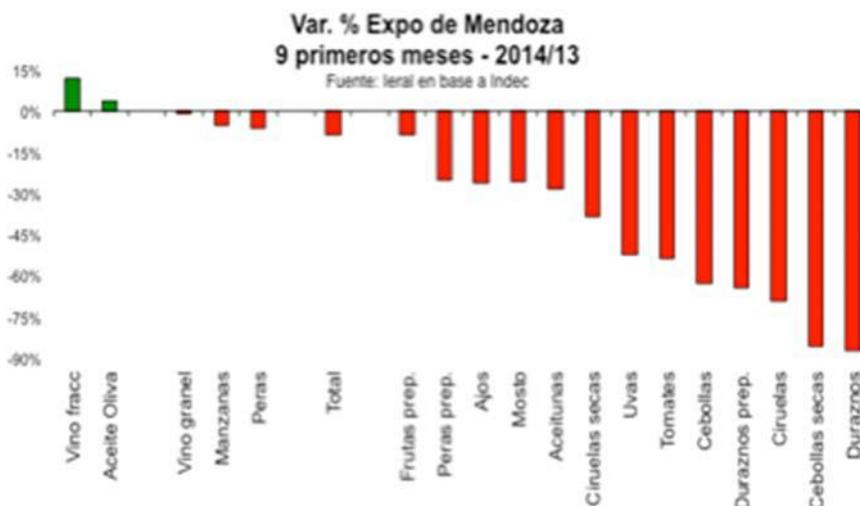
2014: 9 Primeros Meses Var. % anual Exportaciones (Cantidad)

Fuente: IERAL en base a DEIE e Indec

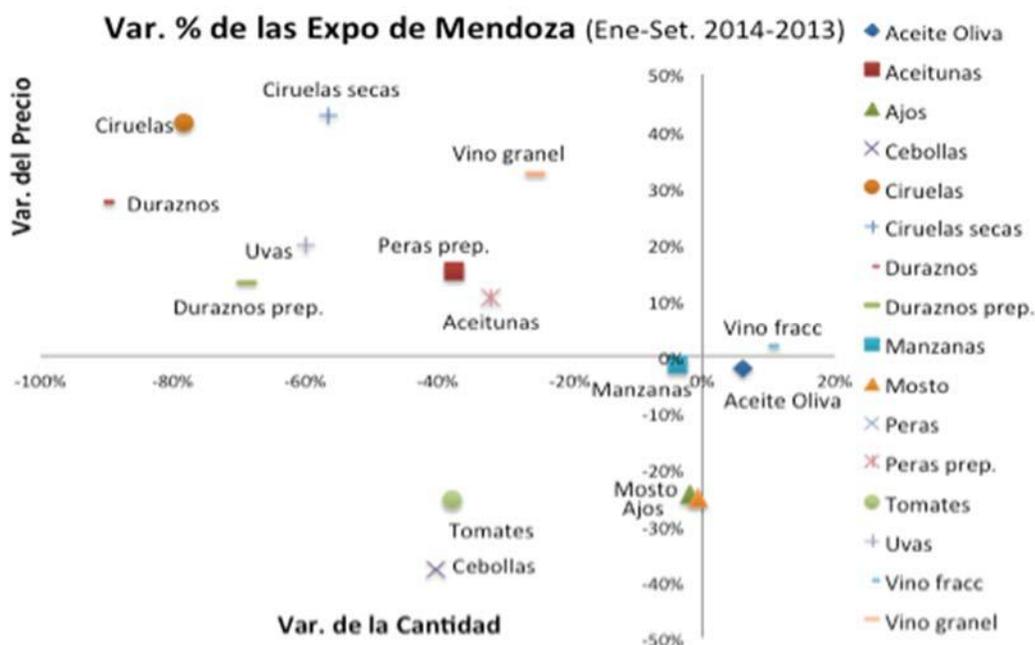


Si bien el bajo TCR ha tenido una fuerte influencia, buena parte de la importante caída en las cantidades exportadas responde también a la muy mala cosecha del agro registrada durante el período 2013/14.

A nivel de los principales productos exportados por la provincia, la gran mayoría de ellas registraron caídas. Según puede observarse en el siguiente gráfico, las ventas al resto del mundo de Duraznos, Cebollas Secas, Cebollas y Tomates tuvieron una importante disminución, mientras que solamente las exportaciones de Vino fraccionado y Aceite de Oliva mejoraron su performance respecto de 2013.



Si se desagrega la dinámica de estas exportaciones en precios y cantidades, solamente las de Vino Fraccionado experimentaron aumentos tanto en sus volúmenes y como en sus precios de exportación durante 2014. El escenario opuesto fue el que sufrieron los exportadores de Tomates y Cebollas que vieron reducir tanto sus cantidades como los precios a los que exportan. El resto de las principales exportaciones en general mostraron caídas en sus cantidades (mala cosecha) exportadas que fueron parcialmente compensadas con alguna mejora en sus precios externos promedios (Ciruelas, Duraznos, Peras, etc.).

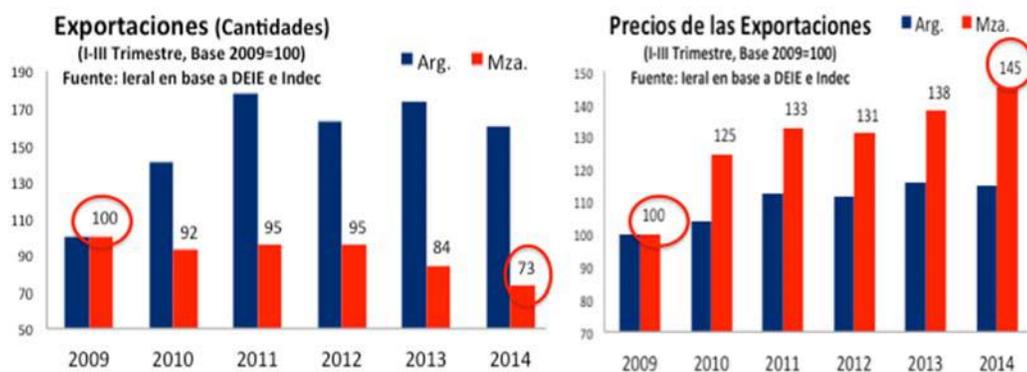


En resumen, si bien la Economía Mundial durante 2014 continuó creciendo a un ritmo muy similar al del año anterior, el peso del bajo TCR junto a la muy mala cosecha determinaron una caída de los montos exportados de la provincia que lógicamente afectó en forma negativa al nivel de actividad económica mendocina.

Más allá de la coyuntura del 2014 (muy influida fuertemente por la mala cosecha), la performance de las exportaciones de la provincia en los últimos 6 años ha sido bastante pobre. Como se puede observar en el siguiente gráfico, las exportaciones de nuestra provincia han crecido solamente un 6% en este período y vienen cayendo sostenidamente desde 2011.

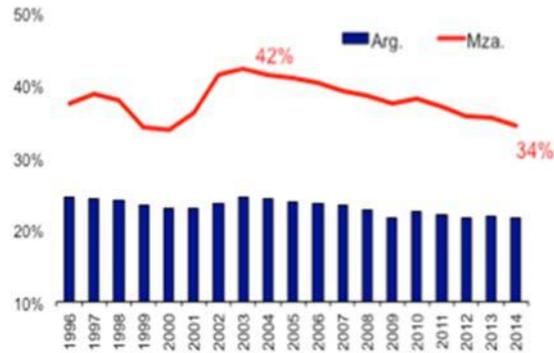


Esta disminución de las exportaciones no se explica por caídas en los precios internacionales ya que los mismos han venido aumentando fuertemente en promedio. La razón de estas reducciones se basa en los menores volúmenes vendidos al exterior que han caído un 27% entre 2009 y 2014.



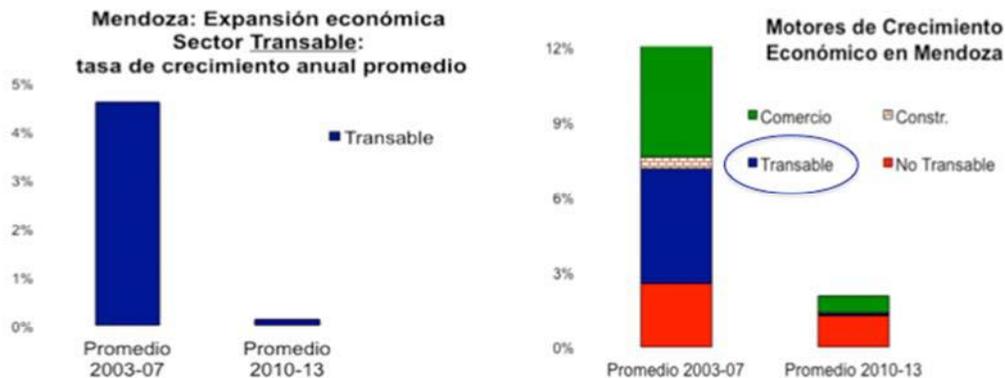
Si bien coyunturalmente la fuerte caída de las expo de Mendoza en 2014 se relaciona con la mala cosecha 2013/14, estructuralmente el atraso cambiario es el que claramente está perjudicando muy fuertemente al sector transable (exportador) y al conjunto de la economía de la provincia. En Mendoza la participación de este sector siempre ha sido muy superior que en la nación y por esta razón, cuando el tipo de cambio real es bajo (alto), la provincia tiende a crecer menos (más) que el promedio nacional como viene sucediendo en los últimos años.

Participación de Bienes Transables en la economía



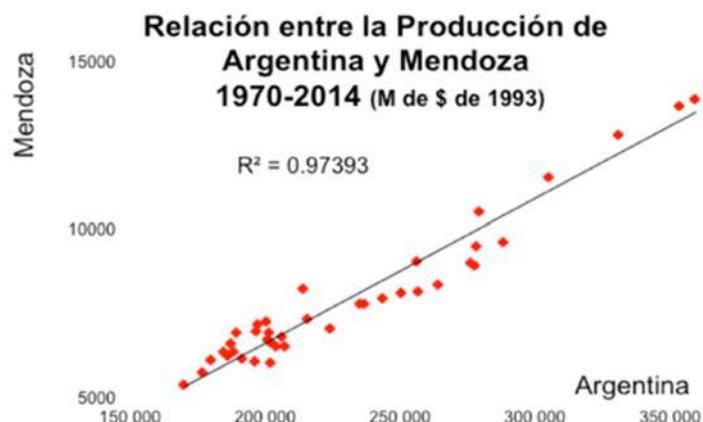
La caída del TCR no solamente está reduciendo el peso relativo del sector Transable en la provincia, sino también está debilitando fuertemente uno de los motores de crecimiento más importantes de la provincia.

A efectos de no mezclar los nocivos efectos de la mala cosecha del 2014, es posible analizar la tasa de crecimiento del sector Transable en los últimos años y compararla con la de los años de TCR alto. La tasa de crecimiento de dicho sector fue casi nula entre 2010 y 2013, mientras que durante 2003/07 el sector se había expandido a una tasa levemente inferior al 5% anual promedio (cuando el TCR era alto). De esta forma, la caída del TCR afectó fuertemente al sector Transable de la provincia, que pasó de ser uno de los principales responsables del crecimiento de la provincia en el período 2003/07 a prácticamente desaparecer como motor en los últimos años.

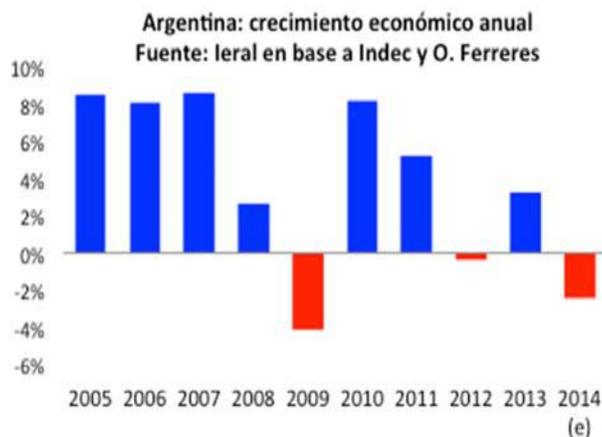


(2) Economía Argentina

La evolución de la economía nacional es el segundo de los motores externos 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 97% la evolución de la producción provincial.

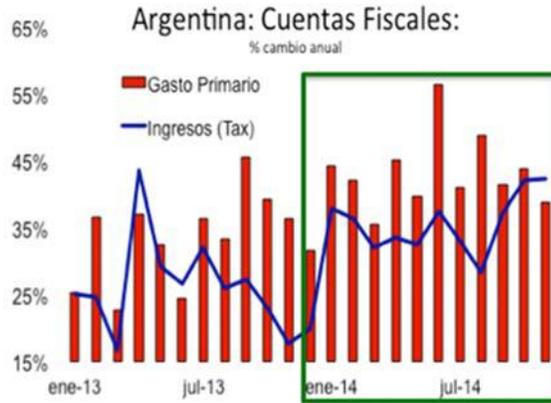


En 2014, la economía de Argentina registró la tercera recesión en los últimos 6 años. La intensidad de la misma si bien resultó inferior a la del 2009 (crisis internacional), fue claramente muy superior a la del 2012 (primer año completo del cepo cambiario y muy mala cosecha del agro).



Las causas de este proceso recesivo fueron varias. Si bien los típicos motores de la política económica (fiscal y monetaria) siguieron tratando de expandir la demanda agregada, éstos no pudieron compensar al resto de los factores que terminaron contrayendo la economía. A continuación se detallan y se explican los mismos:

La **Política fiscal al igual que otros años resultó expansiva**, ya que el nivel de gasto siguió creciendo por encima de los ingresos. Si bien este hecho significó que las cuentas fiscales continuaron deteriorándose y debilitando la situación macroeconómica, también muestra que la política fiscal en el corto plazo afectó positivamente a la demanda agregada de bienes ya que el impulso del gasto público (agrega demanda) fue mayor que el de los impuestos (recorta demanda agregada).



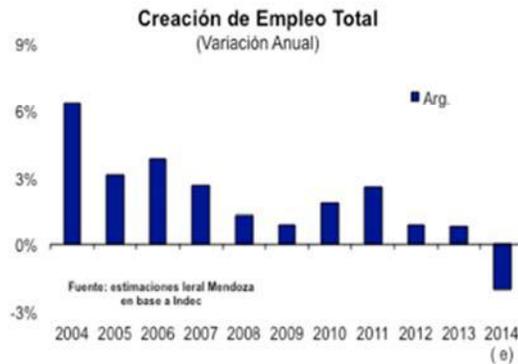
Con respecto a la **Política monetaria**, la misma también continuó siendo **expansiva**. Si bien la Base Monetaria desaceleró su ritmo de crecimiento, las tasas de interés siguieron siendo fuertemente negativas tratando de incentivar positivamente el nivel del consumo y el nivel de endeudamiento privado.



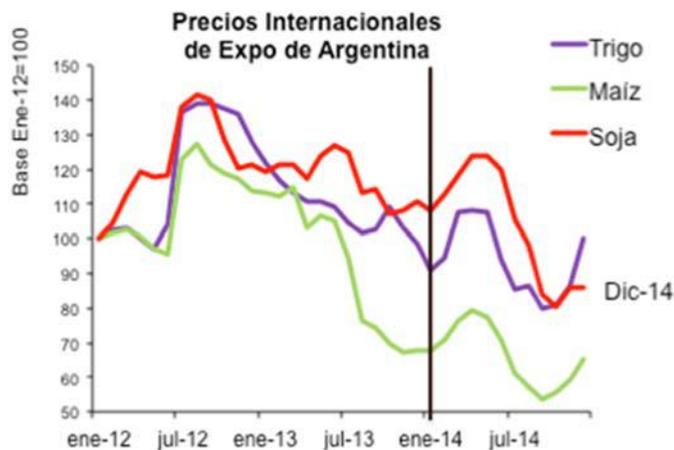
A diferencia de otros años, en 2014 **tanto el mercado crediticio como el laboral resultó fuertemente contractivo** ya que tanto los préstamos netos de inflación como el poder adquisitivo de los salarios y el empleo cayeron durante este año.

Motores Eco Arg. en 2014:

- ✓ Salarios y empleo (-)
- ✓ Préstamos (-)

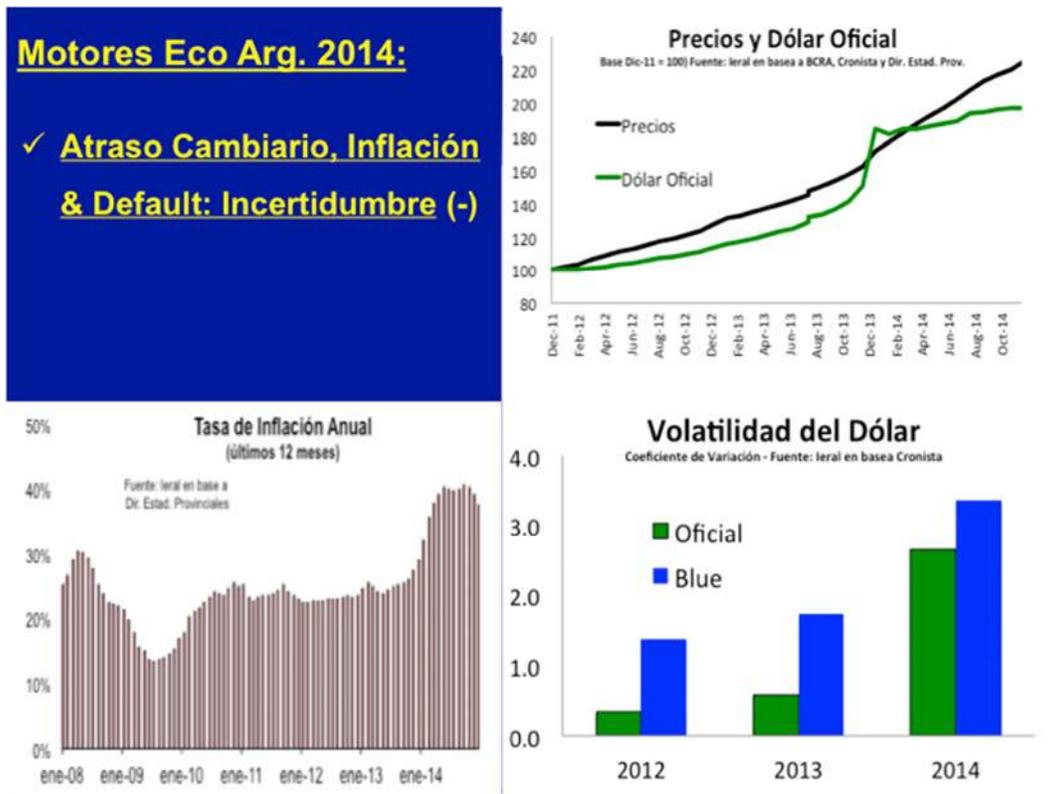


Con respecto a los **precios internacionales de las commodities**, la desaceleración en el crecimiento de China por un lado y el fortalecimiento a nivel internacional del dólar por otro lado, se tradujeron en una caída de los precios internacionales de las principales commodities que exporta la Argentina afectando negativamente el nivel de actividad económica.

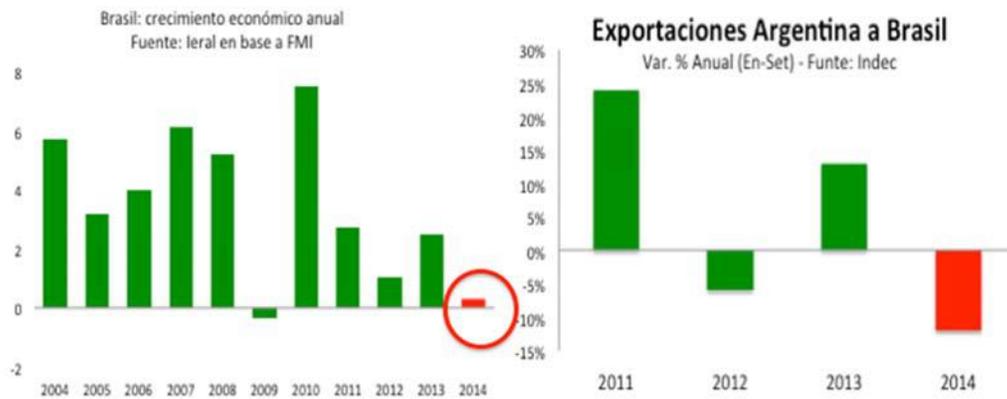


Además de la evolución negativa del poder adquisitivo de los salarios, del empleo y de los precios de las commodities, el otro factor que incidió negativamente en el nivel de actividad en el 2014 fue el factor **incertidumbre**. El atraso cambiario, la alta inestabilidad cambiaria y el ascenso de la inflación junto con la entrada al default en el tercer trimestre del año repercutieron negativamente sobre las expectativas económicas

generando intranquilidad en las decisiones económicas de muchas familias y empresas a lo largo del año.



Por último, la economía de **Brasil** también estuvo prácticamente estancada durante 2014 y redujo casi un 10% las compras desde Argentina.



El proceso de caída en el nivel de actividad en Argentina había comenzado en el segundo semestre del 2013, pero hasta la entrada en default en el tercer trimestre de 2014, la recesión había resultado bastante moderada. En el trimestre en que el gobierno entra en default en parte de su deuda, el proceso recesivo se profundiza fuertemente. Luego en el cuarto trimestre de 2014, si bien la economía continúa contrayéndose, el ritmo de caída se desacelera levemente, como puede apreciarse en el siguiente gráfico.



En resumen, los motores externos relevantes para la economía mendocina tuvieron ambos retracciones. Si bien el mundo creció a una tasa razonable en 2014, los efectos nocivos del bajo TCR por un lado y la mala cosecha del agro por otro lado, determinaron nuevamente una caída en las exportaciones provinciales. El motor de la economía nacional también fue contractivo debido a varios factores entre los que se destacan: la caída en el poder adquisitivo de los salarios, del empleo, del nivel de préstamos y de los precios de las commodities. Estos factores sumados a la creciente incertidumbre fruto de un aumento en la inestabilidad en los mercados cambiarios, de la inflación y de la entrada de la economía en default, determinaron que la economía de Argentina se contrajera en 2014 por tercera vez en los últimos 6 años.

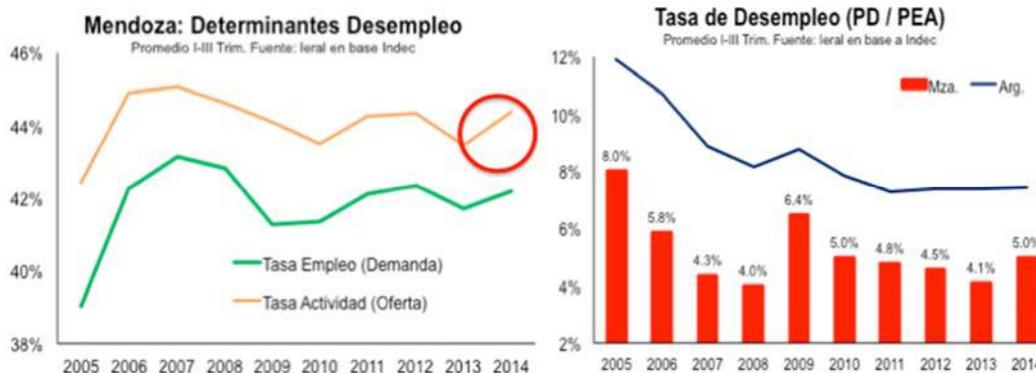
b) Motores Internos relevantes para Mendoza

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.

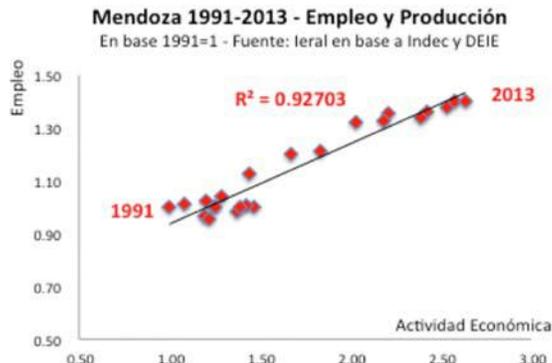
(1) Mercado Laboral

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

Tomando como base la información suministrada por la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) del Indec, el promedio de los tres primeros trimestres de 2014 muestra que la tasa de desempleo aumentó levemente en Mendoza aunque se mantuvo nuevamente por debajo de los niveles promedio de Argentina. La mayor tasa de desempleo en Mendoza se explica básicamente por el aumento en la Tasa de Actividad (mayor cantidad de personas buscando empleo).



Con respecto a la creación de empleo, la misma está asociada generalmente en forma directa con el nivel de actividad económica. En el caso específico de la economía de Mendoza este patrón de comportamiento resulta muy claro ya que el 93% de la creación del empleo en los últimos 20 años se explica por el nivel de actividad económica.



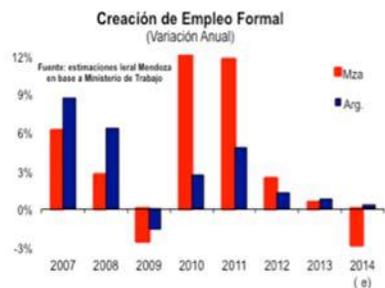
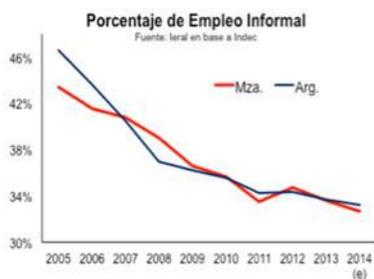
Como se analizó anteriormente, durante 2014 tanto la economía mendocina como la de Argentina sufrieron procesos recesivos. Como era dable esperar, el nivel de empleo nacional en dicho año se contrajo pero contrariamente a lo esperado por el proceso recesivo, en Mendoza el nivel de empleo total aumentó en este período de acuerdo a las estimaciones de la Encuesta Permanente de Hogares del Indec.

Por otro lado, el nivel de empleo formal según datos del Ministerio de Trabajo sí se contrajo acorde a lo esperado y en una cuantía superior que el promedio nacional.

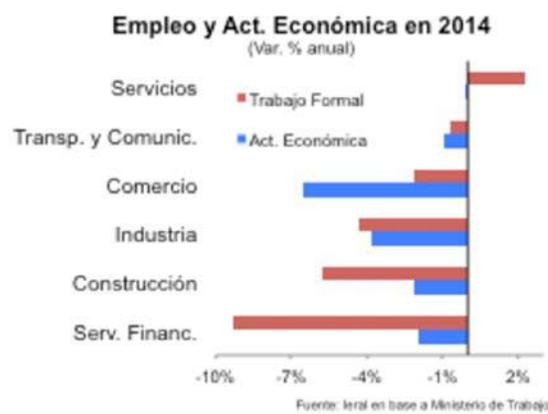
Teniendo en cuenta los anteriores resultados lo esperable hubiera sido que el nivel de empleo informal hubiese aumentado (para explicar el crecimiento del empleo total en un contexto de caída del empleo formal). Sin embargo, las cifras del propio Indec reflejan que la proporción de empleados informales cayó en Mendoza.

Dados estos problemas con la información y teniendo en cuenta el proceso recesivo que sufrió la economía provincial durante 2014, se considera que la caída en el nivel de empleo formal informada por el Ministerio de Trabajo resulta más consistente que el aumento del empleo total informada por el Indec.

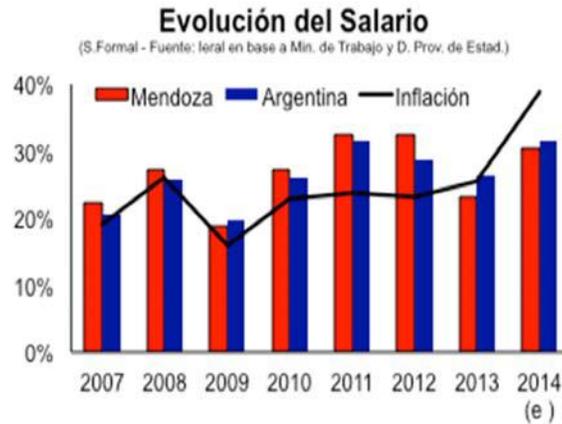
¿Qué pasó con el empleo durante el 2014?



Con la excepción del sector servicios, la caída del empleo formal se produce en el resto de los sectores productivos de la provincia y en todos los casos, la dinámica de este tipo de empleo en la provincia resultó por debajo del promedio nacional en forma consistente con lo que sucedió con el ritmo de la actividad económica.



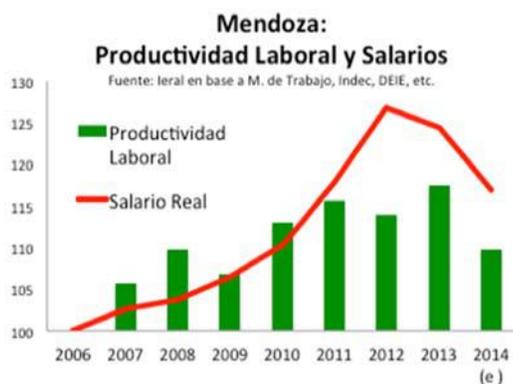
La otra variable clave del mercado laboral que afecta el nivel de actividad económica es el poder adquisitivo de las remuneraciones. Durante 2014, los salarios formales tanto en Mendoza como en Argentina aumentaron nominalmente pero en la provincia lo hicieron a un ritmo levemente menor. En ambos casos, el poder adquisitivo de los mismos cayó ya que el aumento de las remuneraciones resultó menor que el nivel de inflación registrado en dicho período.



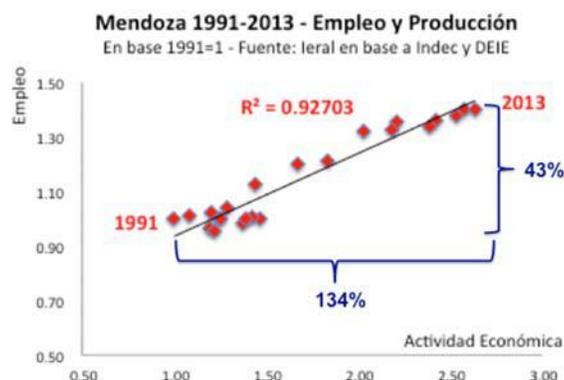
En general, para la mayoría de los sectores, el aumento de los salarios formales en Mendoza estuvo por debajo del nivel nacional (con la excepción del sector Alimentos y Productos Químicos) y en todos los sectores, los incrementos salariales estuvieron por debajo de la inflación.



De esta forma, e2014 es el segundo año consecutivo con caída en el poder adquisitivo de los salarios en la provincia (cerca del 5%). La razón de esto es porque la evolución de los mismos ha estado muy por encima de la productividad de la economía provincial.



El aumento de la productividad es la base sobre la cual las empresas pueden sostener el pago de los mayores salarios y no es otra cosa que la relación entre la producción y el empleo. Solamente con mayor productividad es posible sostener el alza permanente en los salarios. Esto no es otra cosa que lo que sucedió entre 1991 y 2013 en Mendoza como puede observarse en el siguiente gráfico.



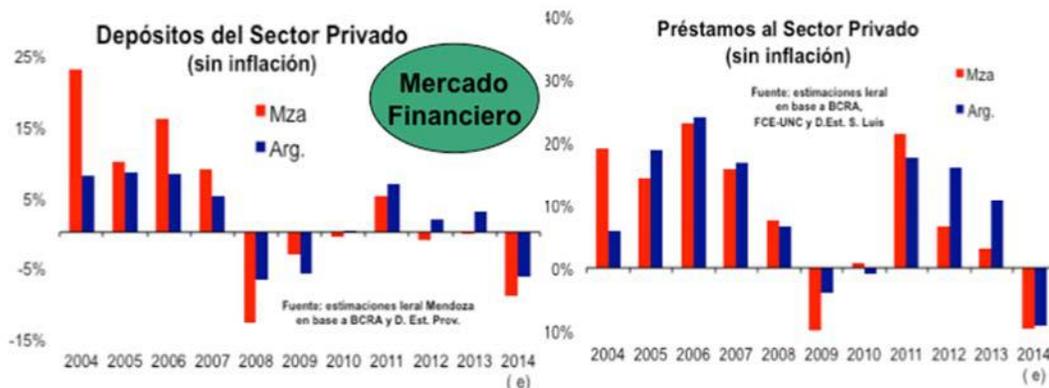
La clave entonces para el aumento sostenido del poder adquisitivo de los salarios es el aumento en la productividad, y ésta a su vez crece en la medida que las empresas mejoren su tecnología y aumente su inversión. Claramente la falta de mejoras tecnológicas y de inversiones en los últimos dos años en la mayoría de las industrias terminó estancando la productividad de la economía provincial e impidió la continuidad en el ascenso del poder adquisitivo de los salarios.

Resumiendo, el mercado laboral mendocino durante 2014 resultó contractivo en términos del nivel de actividad ya que tanto el nivel de empleo (formal) como el poder adquisitivo de los salarios reales se contrajeron en dicho período.

(2) Mercado Financiero

La influencia de este mercado en la actividad económica de Mendoza es principalmente a través de los préstamos que afectan positivamente a la demanda de bienes y servicios. Estos créditos pueden financiar tanto al consumo (préstamos personales), como a la inversión y/o a las exportaciones.

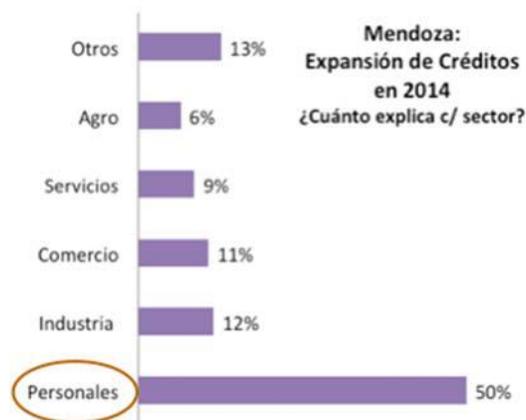
Al igual que los motores anteriores, durante 2014 la dinámica del sistema financiero mendocino también resultó contractiva en materia de influencia sobre la actividad económica. La mala performance de los depósitos (netos de la inflación) se tradujo en una menor capacidad prestable del sistema financiero con la consecuente caída en el nivel en el poder adquisitivo de los créditos al sector privado.



La menor evolución de los préstamos en relación a la inflación fue generalizada para casi todos los sectores con la excepción del sector Transporte y Comunicaciones como puede observarse en el siguiente gráfico.



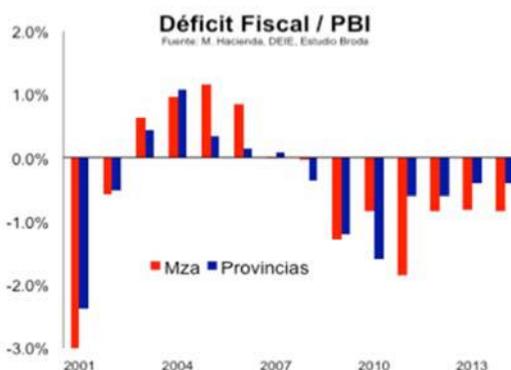
Por último, al igual que otros años, el principal destino de los mayores préstamos nominales volvió ser el consumo, ya que cerca del 50% del incremento total en los mismos corresponde a los créditos personales.



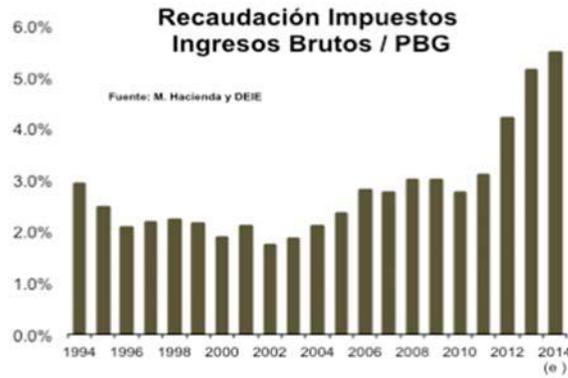
En resumen, el sector financiero resultó contractivo ya que el poder adquisitivo de los nuevos préstamos otorgados disminuyó durante 2014.

c) Sector Público

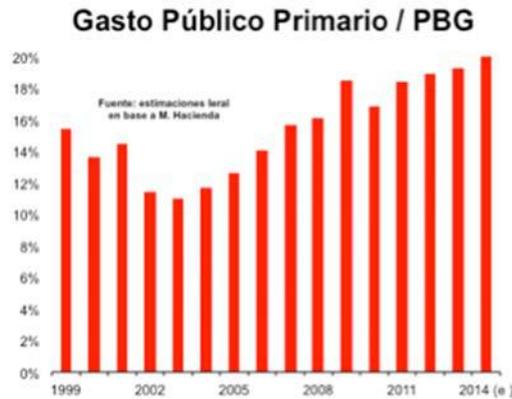
Un simple análisis de las cuentas fiscales de la provincia de Mendoza muestra claramente que las mismas no están bien: son deficitarias por sexto año consecutivo. Si bien en 2014, con el proceso recesivo de la economía, es esperable que no se revierta el resultado de las cuentas públicas, la mayoría de los déficits de los años anteriores se produjeron en años expansivos. Comparado con el promedio de las provincias de nuestro país, el desbalance fiscal de la provincia de Mendoza resulta claramente superior.



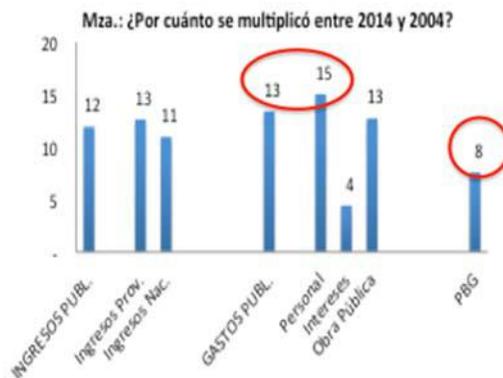
Este desfase entre los ingresos y egresos del gobierno **no** ha sido producto de una caída en la recaudación, ya que la presión impositiva del principal impuesto en la provincia (Ingresos Brutos) casi se ha duplicado cuando se compara el promedio de los años 1997-2007 con el de 2014.



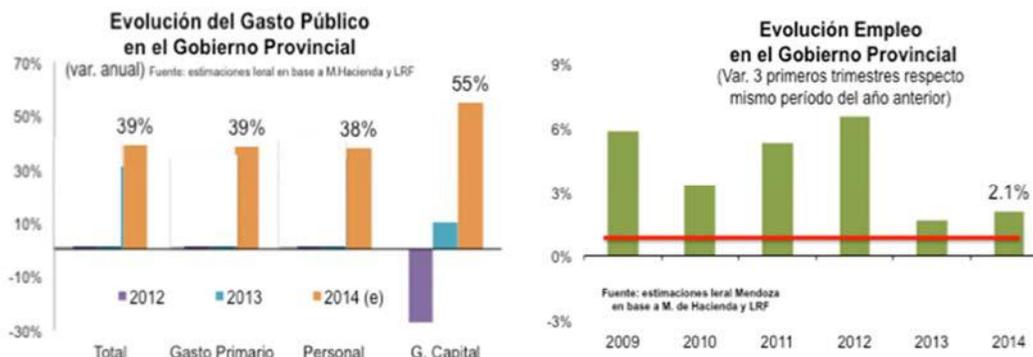
Si el desequilibrio en las cuentas fiscales no se ha producido por una caída del nivel de ingresos por parte del estado provincial, claramente tiene que explicarse por la dinámica del gasto. Como puede observarse en el siguiente gráfico, el gasto primario (sin intereses) pasó de representar el 13,1% de la economía provincial (promedio de los años 1997/2007) a casi el 20% en 2014 con una clara influencia del gasto de personal.



Una clara visión del actual problema de las cuentas fiscales surge cuando se observa la dinámica de las mismas en los últimos 10 años y se la compara con el nivel de producción de la provincia. Mientras este último se multiplicó nominalmente casi en 8 veces, los gastos crecieron 13 veces y las erogaciones de personal casi 15 veces.

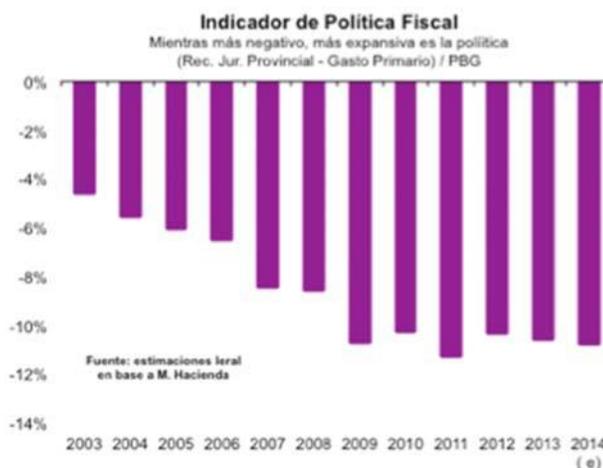


En 2014, el nivel de gasto público creció a un ritmo muy similar a la inflación con la excepción de los gastos de capital que aumentaron un 55% anual. Con respecto a la planta de personal, la misma continuó creciendo muy por encima del crecimiento de la población, pero lo hizo a un ritmo levemente superior al de 2013 y bastante por debajo del crecimiento promedio evidenciado en el período 2009/12.



Con respecto a la influencia del sector público en el nivel de actividad económica de la provincia, es decir como motor del ritmo de expansión de la economía, el mismo afecta a la demanda de bienes y servicios básicamente por dos fuentes: expande la economía a través del gasto y la contrae mediante los impuestos.

Una forma muy simple, y tradicional en estos informes, 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 provincial⁹, pero sí 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 a través del gasto primario (sin intereses). En 2014, esta diferencia se mantuvo prácticamente constante, indicando que la política fiscal fue prácticamente neutra en términos del impulso del nivel de actividad económica.



⁹ 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.

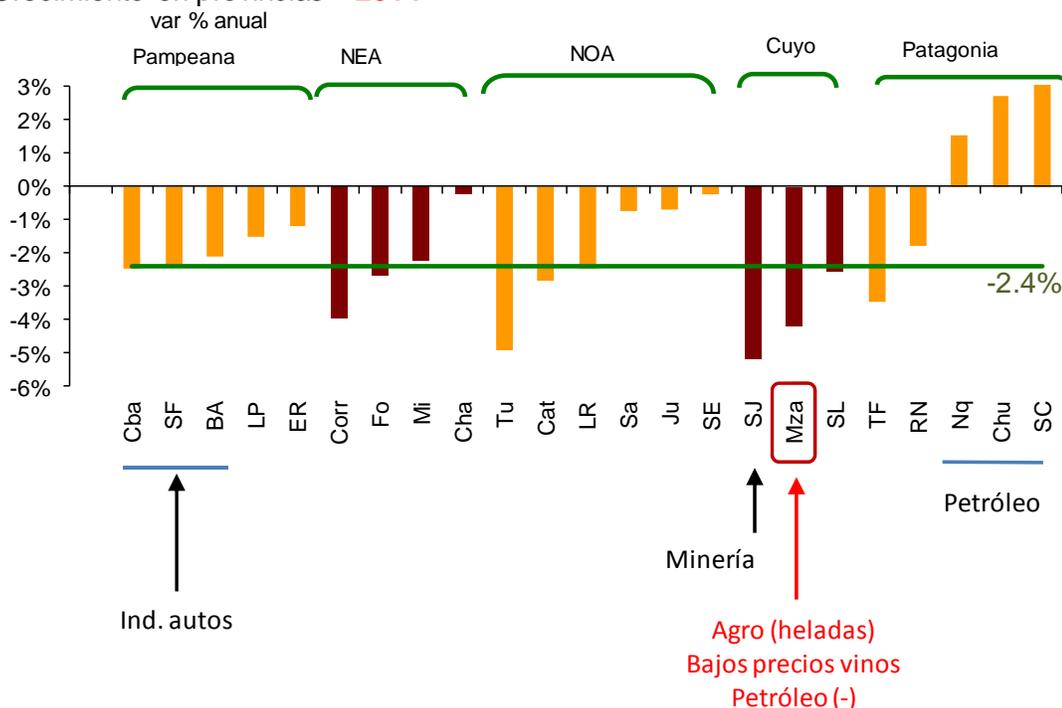
En resumen, el proceso recesivo evidenciado durante 2014 fue producto de contracciones en la mayoría de los motores (externos e internos) que influyen en la dinámica de la economía mendocina.

V. Dinámica sectorial:

En las secciones anteriores, se explica por qué hubo menor actividad en la provincia, mirado desde una perspectiva de los compradores (mundo, país, trabajadores, etc.). En esta parte se analizará desde una perspectiva de la visión productora, considerando la evolución de los principales sectores económicos.

Para empezar, es conveniente dar un vistazo al desempeño de las distintas provincias durante el año 2014. Si el país tuvo un mal año, es probable que la mayoría de las jurisdicciones les haya ocurrido lo mismo. Las diferencias entre éstas se deben explicar por un distinto comportamiento en sus sectores.

Crecimiento en provincias - 2014



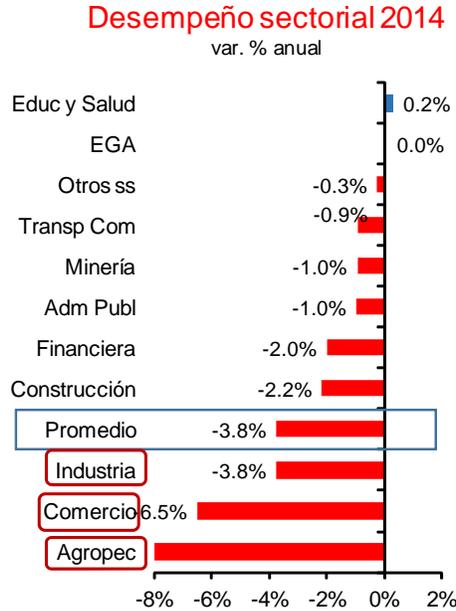
En 2014, hubo tres provincias (Santa Cruz, Chubut y Neuquén) con indicadores globales positivos. Aunque padecieron caída en ventas de autos, tuvieron buen desempeño en otras variables, gracias a la mayor actividad petrolera (con impulso estatal).

Al resto de las provincias no les fue bien. En las grandes, como Buenos Aires y Córdoba, aunque tuvieron buen año en el agro, no fue así en su industria automotriz. Otro caso fue San Juan, que tiempos atrás era una de las estrellas con su boom minero, y que durante 2014 ha tenido un pobre desempeño, debido a los bajos precios del oro y a otros problemas vinculados a esta actividad.

Lo llamativo es que Mendoza haya tenido una peor performance que la mayoría de las provincias. Hubo una serie de factores que les jugó en contra: mala cosecha por culpa de las heladas, Brasil estancado, los precios del vino por el piso, y una menor producción

petrolera (salvo a fin de año). Sin embargo, sigue siendo demasiado llamativa esa peor performance.

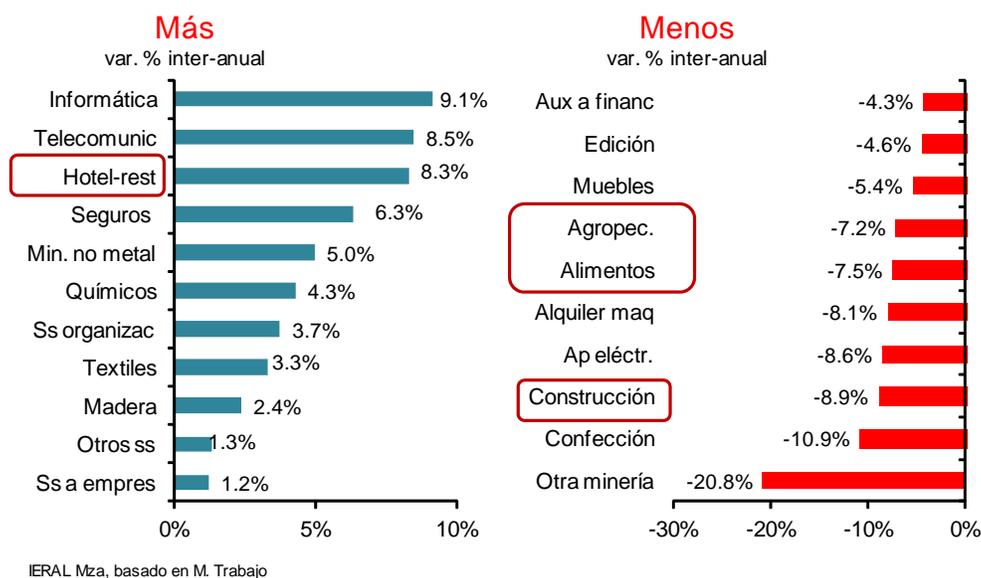
Para entender lo sucedido, es conveniente observar el desempeño de los principales sectores en nuestra provincia. La mayoría, con signo negativo. De aquellos con mayor contracción se destacan tres. Por un lado, el agro y la industria, que se vieron afectados por la pobre cosecha (que dejó con poca materia prima para la agroindustria), y por otro lado, el comercio, el rubro que más aporta al PBG mendocino (25%), que presentó una muy fuerte caída. Por eso, será el primer sector a analizar en esta sección.



IERAL Mza, basado en DEIE, IDR, INV, AFCP, BCRA, Indec, y otros

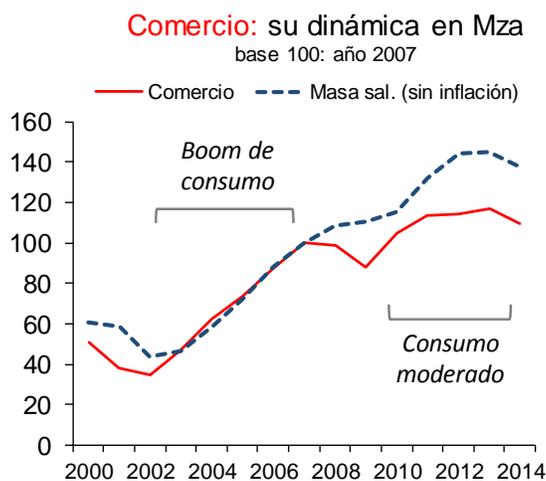
Previamente, surge la pregunta si ha habido algún rubro que le haya mejor en este duro 2014. Haciendo una mayor desagregación de los sectores, se considerará cuáles fueron los sectores que más empleo privado formal crearon, y también aquellos que les fueron peor en este indicador. Bastante variado. Debe aclararse que a nivel global, este empleo cayó un 2% durante el año pasado. Aquellos rubros que crecieron mucho o cayeron abruptamente han sido rubros que no son los principales empleadores. Un punto llamativo es que no aparece el Comercio. Cayó su empleo en sus distintas categorías (minorista, mayorista y ventas de autos y combustibles), pero no fue tan fuerte como en los rubros que aparecen en el gráfico.

Empleo privado formal - 2014 (1° sem): -2%



Sectores en detalle

Comercio¹⁰: tuvo un mal año, y se explica básicamente por la caída en el poder adquisitivo de la población. La devaluación contrajo el mercado interno, y así se notó en las ventas. Considerando la dinámica de los últimos quince años, en los últimos cuatro se había observado un consumo más moderado, en comparación a la primera etapa del periodo post-devaluación del 2002.



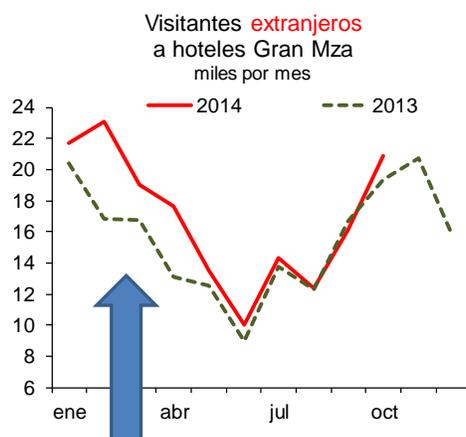
IERAL Mza, basado en DEIE, INDEC, S. Energía, FEM, Acara, M. Trabajo

Las ventas que más disminuyeron fueron las de bienes de consumo postergable. Clarísimo en el caso de los automotores, que además padecieron un nuevo impuesto. Sorprende la fuerte caída en las ventas en supermercados, especialmente alimentos. La explicación de este fenómeno podría venir de un cambio en las preferencias de los

¹⁰ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección Comercio.

consumidores, optando por comprar más en establecimientos mayoristas y en almacenes. Esto podría explicar las menores caídas en ventas de alimentos en los comercios minoristas.

Turismo¹¹: si la devaluación no resultó favorable para el mercado interno, sí lo debiera haber sido para los extranjeros, favoreciendo el turismo en nuestra provincia¹². Como este beneficio devaluatorio fue temporario, la mayor llegada de turistas extranjeros se notó con más fuerza en la primera parte del año, y no se repitió posteriormente (cuando se desvanecieron los efectos de la devaluación por el avance de la inflación).



Extranjeros aprovechando
devaluación 2014 (que se
diluyó en el tiempo)

En cuanto a los turistas argentinos, la caída de su poder de compra se manifestó en menos turistas a la provincia. Considerando todos los turistas, nacionales y extranjeros, hubo una leve mejora en la ocupación hotelera durante 2014.

¿Qué esperamos para 2015? Por un lado, como no se espera una devaluación, nuestro país continuaría siendo relativamente caro para los extranjeros. En este contexto, no les resultará fácil a los hoteleros aumentar sus tarifas para compensar los costos crecientes en dólares. Además, el bajo tipo de cambio real seguirá traduciéndose en un incentivo para los argentinos que viajen al exterior (utilizando la tarjeta). Por otro lado, la menor actividad genera un comportamiento más cauto en la población, mermando sus gastos en vacaciones. Por eso, sin ayuda de los extranjeros ni del resto del país, no resultará un año fácil para el turismo en nuestra provincia.

Agro y agroindustria¹³: aunque la devaluación de inicios de 2014 debería haberle mejorado la situación a este sector, la realidad es que no fue así. El poder de compra de los productores se redujo sustancialmente (sus ingresos nominales aumentaron mucho menos que la inflación). Esta tendencia declinante se ha observado desde hace varios años, tendencia marcada por la situación de las uvas.

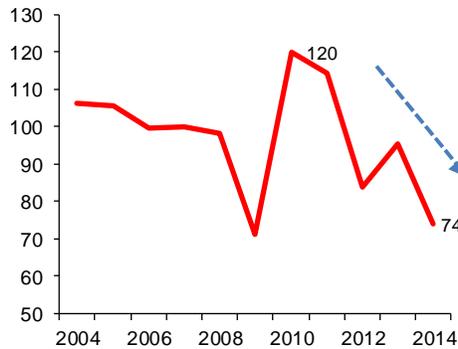
¹¹ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Turismo**.

¹² Hay comentarios de turistas que aprovecharon la brecha cambiaria, vendiendo sus divisas en el mercado no oficial, lo cual mejoraba su poder adquisitivo.

¹³ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Agropecuario**.

Poder de compra de productores de Mza

Agro Mendoza:
base 100: Año 2005

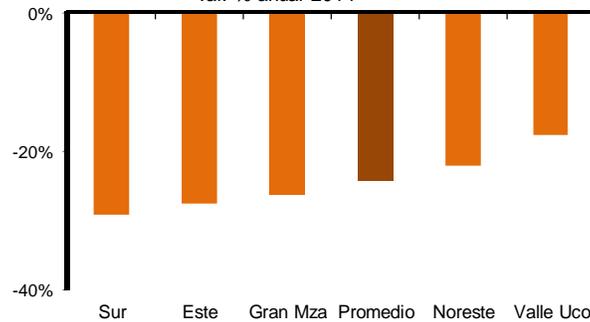


Principales productos: frutas, ajo, uvas
IERAL Mendoza, basado en IDR, INV y B. Com. Mza

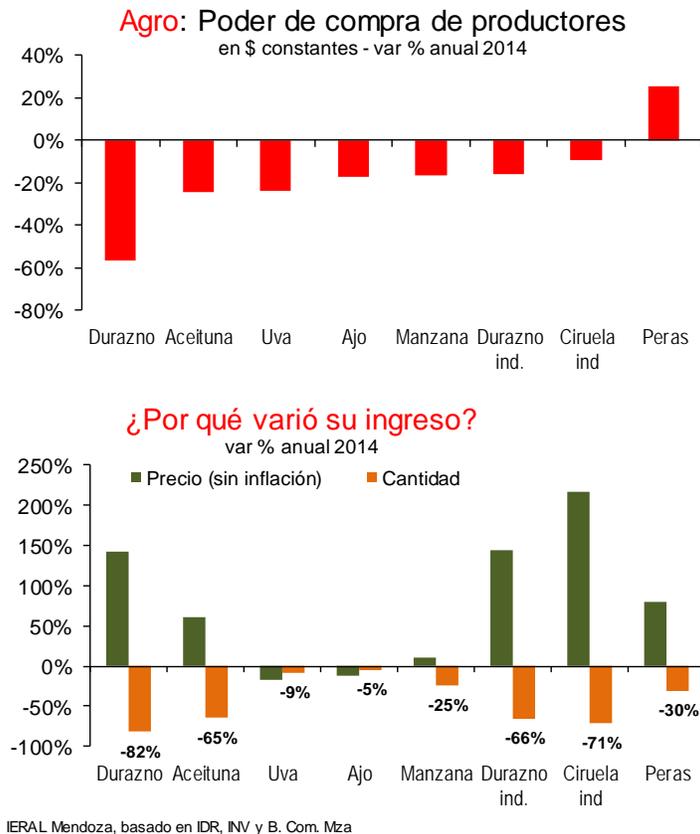
Desagregando por zonas, las más afectadas fueron el Sur (con fuertes caídas en frutas, como ciruelas y duraznos, y en uvas) y el Este mendocino (con bajísimos precios en uvas comunes).

Cambios en poder de compra de productores agrícolas

var. % anual 2014



En 2014, los menores ingresos de los productores primarios se explican principalmente por la pésima cosecha, especialmente en frutas y aceitunas, y también fue menor en uvas. Algo se compensaron con los mayores precios pero no completamente.



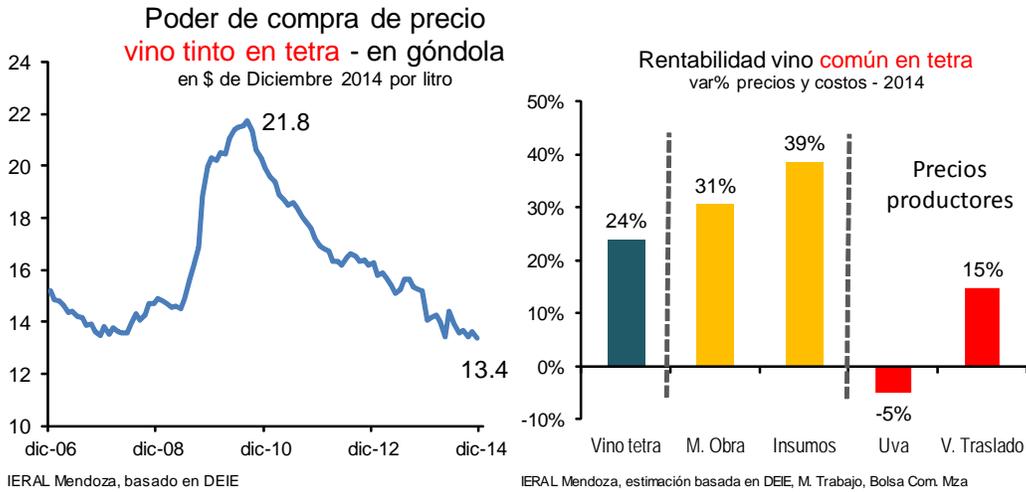
Mirando más atrás, la pérdida de poder de compra de los agricultores en los últimos años está vinculada con el atraso cambiario. En 2014 hubo un alivio pero fue solo transitorio, desapareció hacia fines de año y se profundizaría en el presente año.

Para 2015, se espera un pobre año en materia de precios, debido a una menor demanda de productos agrícolas (recesión argentina, Brasil estancado, dólar atrasado, precios internacionales en baja) y a una mayor cosecha.

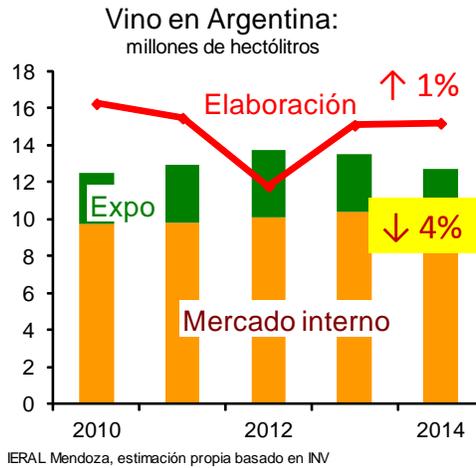
Vitivinicultura¹⁴: ha sido notoria la crisis vitivinícola. La uva vale cada vez menos. Desde hace cuatro años sus precios están planchados en términos nominales, en un contexto de costos crecientes. Si en 2010 se requería casi 2 kilos de uvas tintas para comprar un litro de gasoil, cuatro años después se necesitan 5 kilos.

¿Por qué? Como casi la mayor parte de la cosecha se vinifica, es clave saber qué ocurre con el precio del vino pagado por el consumidor. En los últimos cuatro años ha venido perdido fuerza. Su precio no ha podido seguir el ritmo de la inflación. Es más, como viene aumentando a menor ritmo que los costos de las bodegas (salarios e insumos), éstas se quedan con menos fondos para pagar la materia prima.

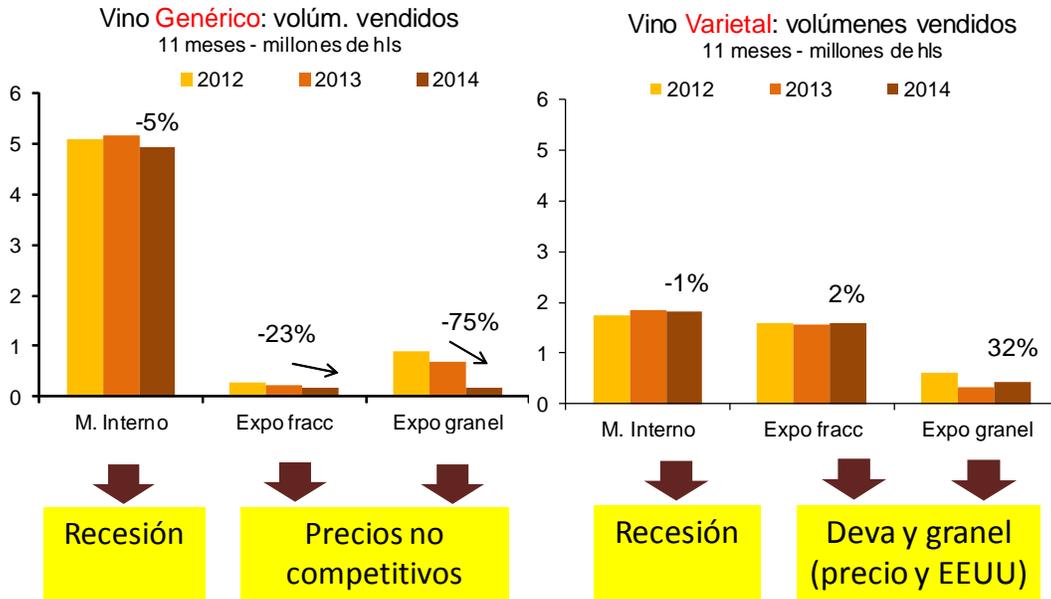
¹⁴ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección Vitivinicultura



¿Por qué es cada vez más bajo el precio del vino? Salvo en 2012, en los últimos años se ha venido elaborando más de lo que se compra. A pesar de una menor cosecha, en 2014 se elaboró un 1% más de vino, pero sus compras cayeron en un 4%. De esa manera, han vuelto a aumentar los stocks vínicos, generando una nueva presión bajista en sus precios.



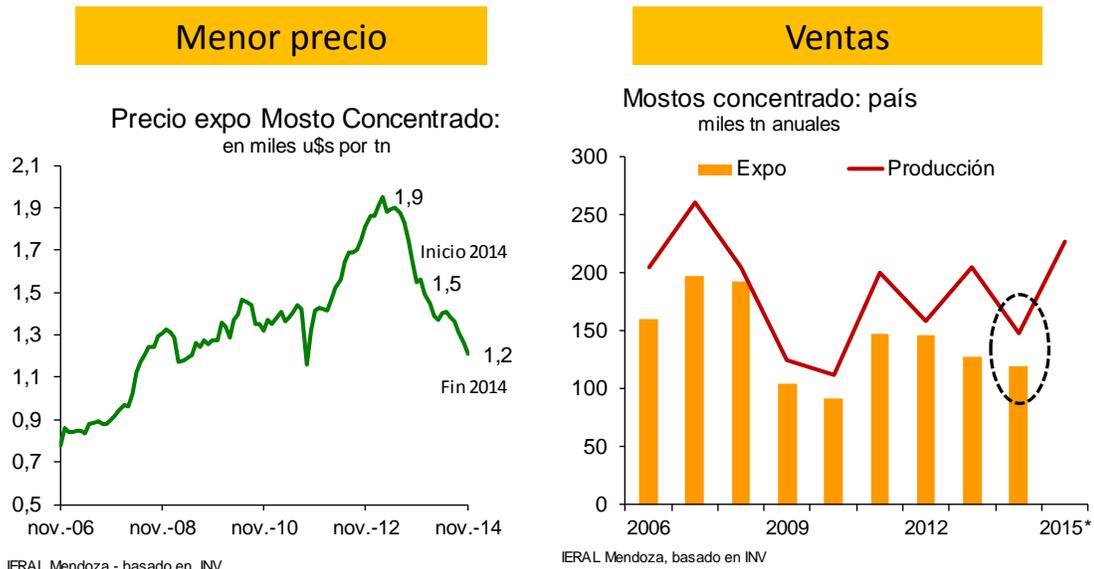
Conviene desagregar esas ventas. En los vinos **genéricos**, el principal destino (el mercado interno) ha caído un 5%, compatible con la recesión argentina. También han disminuido las cantidades destinadas al exterior, especialmente los graneles (cayeron un 75%).



En los vinos **varietales**, se repitió la historia del mercado interno (recesión). Pero se pudo vender más al exterior, especialmente a granel. Ayudó, en parte, la devaluación de inicios de 2014, y en parte EEUU que compró más vino a granel.

Para 2015, aunque se espera una mayor cosecha, es posible que destine un alto porcentaje a mostos (35%), por lo cual podría esperarse una menor elaboración de vinos. Aun así, como volvería a contraerse el mercado interno, y quizá también el externo, será difícil lograr reducir los stocks vínicos.

Otro producto final es el mosto, con panorama distinto. Sus precios externos vienen en caída, y el mundo le ha comprado menor cantidad a Argentina (aunque llamativamente le ha comprado más a Mendoza). Estas señales muestran una menor demanda por estos jugos, compatible con una mayor oferta mundial y menores precios de su sustituto, el jugo de manzana).



Para 2015, se espera un fuerte aumento en la elaboración de mostos, y con una menor demanda, es posible que sus precios externos tiendan a la baja.

Por lo tanto, si los precios de productos finales (vinos y mostos) disminuyen, lo mismo ocurrirá con los de las materias primas (uvas y vinos de traslado). Los gobiernos de provincias vitivinícolas tratarán de neutralizar este fenómeno, pero están acotados por un problema de disponibilidad de fondos y por la gran influencia del dólar atrasado sobre este sector.

Resto de la industria¹⁵: en 2014, la industria en Mendoza disminuyó casi un 4%.

En la industria metalmecánica, durante 2014 se observa una caída en el poder de compra de la masa salarial pagada por este sector. Este hecho puede ser explicado porque una buena parte de sus clientes (la vitivinicultura y la agroindustria) están pasando por un mal momento.

En petróleo tenemos varias etapas. La parte industrial, su refinación, generalmente viene operando a plena capacidad, y en 2014 se procesó un menor volumen, pero se estima que volverá a trabajar a los niveles anteriores.

Petróleo¹⁶: es interesante plantear qué se espera de Mendoza en un contexto de bajos precios internacionales. Esta situación claramente favorece a las economías importadoras de este insumo, y perjudica a las exportadoras. Nuestra provincia estaría en el segundo grupo. Pero debe resaltarse algunas particularidades.

En los últimos diez años, en el país las petroleras han cobrado un precio inferior al internacional, porque están sujetas a retenciones (impuesto por exportar). Este hecho desalentó claramente la actividad extractiva en Argentina. Con la estatización de la principal empresa petrolera, hubo un impulso estatal principalmente en provincias patagónicas. En Mendoza se sintió a partir de la segunda mitad de 2014.

Hacia fines de dicho año cambió la historia con la fuerte caída de su precio internacional. Decido a un acuerdo nacional, ahora las petroleras pasaron a recibir un precio en el mercado local mayor que el internacional. ¿Fomentará la producción en 2015? Difícil. Porque es más bajo que los precios vigentes hasta hace poco en el mundo, y además porque hay incertidumbre si el gobierno podrá mantener esta política de subsidiar al sector petrolero (justo en un periodo que necesita fondos).

Construcción¹⁷: el sector tuvo un mal 2014, levemente peor que el promedio nacional. El factor principal vino por el sector privado. El menor poder de compra de la población y de los préstamos otorgados al sector no ayudó. Y además se mantuvieron las restricciones cambiarias que desalientan el mercado inmobiliario, y así la demanda por nuevas viviendas. Sí hubo un impulso con el programa nacional de viviendas Procrear. A nivel público, luego de tocar fondo, hubo un levísimo repunte en la obra pública provincial.

¹⁵ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Industria**.

¹⁶ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Petróleo**.

¹⁷ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Construcción**.

Para 2015, el panorama es sombrío desde una perspectiva privada. Si bien es posible que las fuertes presiones salariales quizás no permitan otra fuerte caída de poder de compra adquisitivo de las remuneraciones, también es cierto que la posibilidad de un mayor valor del dólar en el futuro y la incertidumbre no alentarán la inversión en ladrillos. Puede compensar en parte el empuje público, especialmente en un periodo electoral. Se verá restringido por sus complicadas finanzas, y estará sujeto a la posibilidad de conseguir crédito.

Financiero¹⁸: 2014 tampoco fue un buen año para este sector. La devaluación redujo el poder de compra de los depósitos y préstamos. Y el contexto recesivo tampoco favoreció una posterior recuperación en aquellos conceptos. No obstante, el mayor spread bancario (diferencia entre tasas de créditos y depósitos), permitió que se mantuviesen estables los intereses netos ganados (sin inflación.). A eso se agrega que a nivel nacional, las ganancias de capital de los bancos (que se dieron principalmente luego de la devaluación) evitaron mostrar malos números.

El año 2015 no se presenta alentador. Una inflación que se mantiene alta, debilidad en la actividad económica e incertidumbre (por ejemplo respecto al dólar) no es la manera ideal para generar más depósitos. Es decir, no se espera un mayor volumen que puedan manejar los bancos. A su vez, este contexto recesivo genera cierta reticencia en bancos a la hora de otorgar préstamos, lo cual no resulta favorable para el sector privado provincial.

Resumiendo, no será un buen año para bancos, y además el sector privado puede verse más afectado en menores préstamos (en términos reales).

Servicios públicos¹⁹: para el sector, el año 2014 no fue bueno. En la parte eléctrica, sus tarifas se congelaron, rezagándose respecto a la inflación. Al ser relativamente más barata la energía, permitió un consumo estable en un periodo recesivo. En gas hubo menor consumo en la mayoría de los usuarios.

A diferencia de años anteriores, hubo mayor generación hidroeléctrica (menor crisis hídrica). Aun así, Mendoza sigue importando energía (cuando años atrás era exportadora). El aumento en consumo de los últimos diez años no ha podido ser satisfecho con mayor oferta local. El resto es cubierto con generación nacional, que se mantiene con la importación subsidiada de combustibles (para generar energía eléctrica) y de gas a nivel nacional. Además, los sistemas eléctrico y de gas todavía tienen capacidad para transportar y distribuir esos mayores niveles, pero a costa de ser sobreexigidos.

Para 2015, se mantienen las dos fuerzas contrapuestas. La recesión restringe el consumo de estos servicios, pero por otra parte éstos son alentados con tarifas que continuarán rezagándose respecto a la inflación.

¹⁸ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Financiero**

¹⁹ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Electricidad, Gas y Agua.**

¿Qué esperamos para 2015?

En los puntos anteriores, para cada sector se presentó un pronóstico específico. Ahora desde una perspectiva global, ¿qué se espera para estos sectores? Hay varios factores negativos, y algunos positivos. Comencemos con los primeros.

El atraso cambiario, más un dólar fuerte a nivel mundial (con precios internacionales quizá más bajos y otros países devaluando), se traduce en una menor competitividad argentina, impactando negativamente sobre los sectores con vínculos con el mercado externo (vinos, agroindustria, petróleo, turismo). A eso se le suma una mayor cosecha, por lo cual predominarán los precios bajos que percibirán los productores (a tal punto que en algunos lugares se debate si se cosecha o no).

En cuanto al mercado interno, la recesión tampoco ayuda, aunque el atraso cambiario evita una mayor caída en el poder adquisitivo de la población. Además, con un atraso en las tarifas, puede esperarse mayor consumo de energía eléctrica. Las elecciones impulsarán a mayor obra pública, aunque limitado por las restricciones financieras del gobierno provincial.

Por lo tanto, no será un buen año para la mayoría de los sectores, y posiblemente impacte con mayor fuerza sobre los vinculados al mercado externo (las denominadas “economías regionales”).

Como positivo, está la esperanza de un cambio en la política económica, luego de las elecciones. Claramente que la transición no sería sencilla, ante la presencia de fuertes distorsiones a eliminar o reducir. No obstante, un clima más favorable a los negocios puede permitir un mejor aprovechamiento de las ventajas de nuestra provincia.

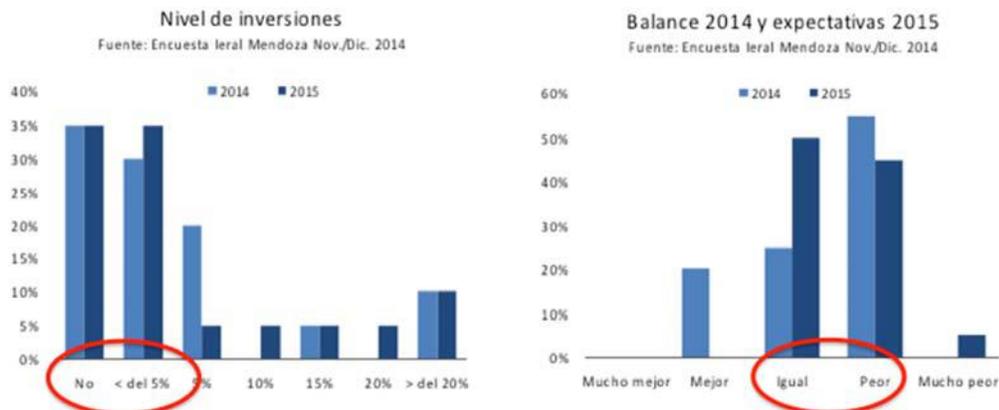
VI. ¿Qué esperan los empresarios para 2015?

Al igual que en otros años, el IERAL realizó para el presente Informe una encuesta a empresarios de la provincia con el propósito de conocer sus expectativas para el año 2015. La misma fue realizada entre los meses de noviembre de 2014 y febrero de 2015. El universo de empresas encuestadas cubrió tanto a firmas pequeñas, medianas como grandes de diversos sectores como puede apreciarse en el siguiente gráfico:



Los principales resultados surgidos de esta encuesta fueron los siguientes:

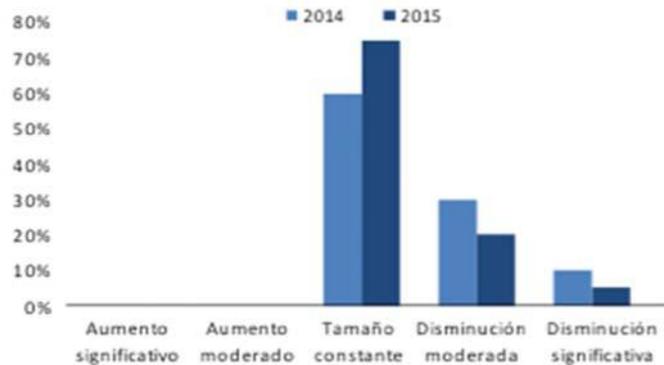
- ✓ **Perspectivas para 2015:** los empresarios mostraron un relativo pesimismo para 2015, ya que respondieron mayoritariamente que esperan que dicho año resulte igual o peor que en 2014. En materia de inversiones, los empresarios respondieron también mayoritariamente que no realizarán ninguna o que las misma en 2015 alcanzarán a menos del 5% del total de las ventas.



- ✓ **Contratación de Personal:** congruentes con el pesimismo comentado anteriormente, los empresarios encuestados no muestran intenciones de aumentar la planta de personal durante 2015.

Planta de personal ¿Qué ha ocurrido con su planta de personal permanente?

Fuente: Encuesta Ieral Mendoza Nov./Dic. 2014



- ✓ **Factores más relevantes para la generación de empleo:** de acuerdo a la encuesta realizada los principales factores son: incentivos fiscales, alternativas de pagos no remunerativos y cambios en las condiciones de contratación.

Los tres factores más relevantes para la generación del empleo

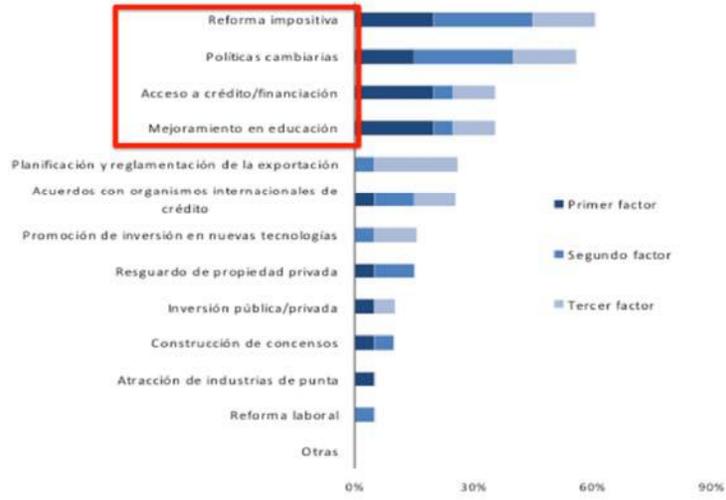
Fuente: Encuesta Ieral Mendoza Nov./Dic. 2014



- ✓ **Factores para aumentar la competitividad:** reforma impositiva, políticas cambiarias, acceso al crédito y mejora en la educación aparecen como los principales factores para mejorar la competitividad de acuerdo a la opinión de los empresarios.

Principales factores para aumentar la competitividad del país

Fuente: Encuesta Ieral Mendoza Nov./Dic. 2014



VII. ¿Cuál es el escenario más probable para el año 2015?

Analizar la posible evolución de la dinámica durante el año 2015 requiere conocer los determinantes del nivel de actividad económica en Mendoza, es decir, predecir lo que sucederá con los principales motores de demanda de la economía provincial 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.

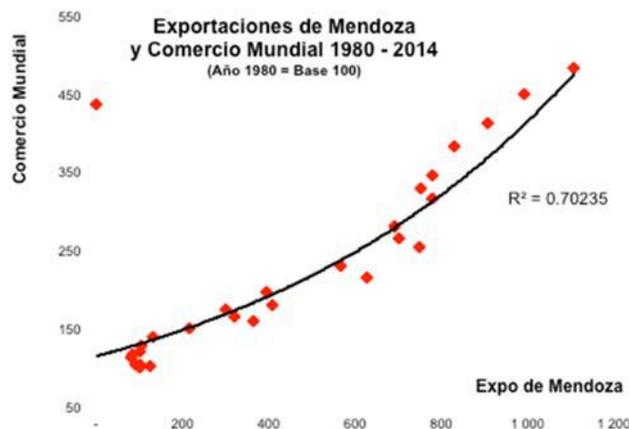
A efectos de adelantar las conclusiones que se arribarán más adelante, las mismas pueden sintetizarse en que buena parte de los motores tanto externos como internos serán muy pobres o contractivos durante 2015. Por lo tanto, el escenario base es el de un probable estancamiento o recesión en materia de actividad económica. A pesar de la tranquilidad financiera durante los primeros meses del 2015, la existencia de un año eleccionario junto con los problemas macroeconómicos que presenta Argentina, más el desafiante contexto externo, no permiten descartar la presencia de turbulencias en los mercados cambiarios. Por último, la tasa de inflación probablemente continuará demasiada alta a pesar de la existencia de dos anclas muy nocivas para la economía: contexto recesivo y profundización del atraso cambiario.

A. Motores Externos relevantes para Mendoza

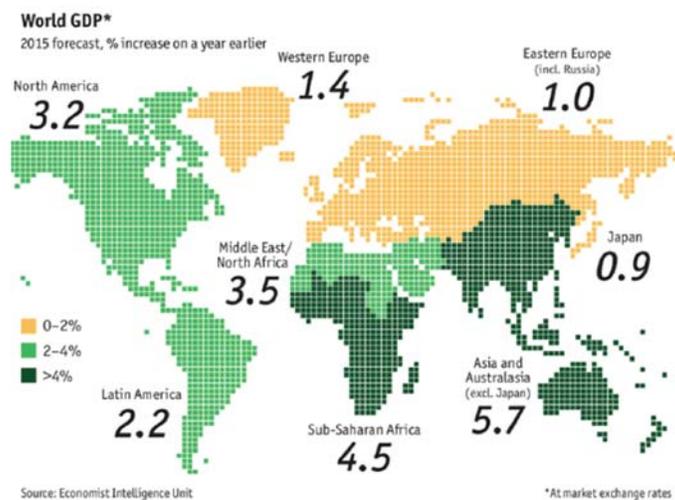
Como se explicó anteriormente, los motores externos se refieren a aquellos mercados con los cuales comercializa la economía mendocina y que están afuera de su territorio. Estos motores son dos: la evolución de la economía mundial y la dinámica del resto de la economía de Argentina.

1. Economía Mundial

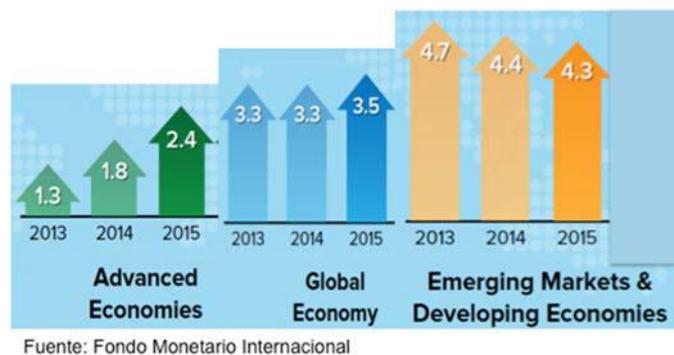
La dinámica mundial es doblemente importante para Mendoza. En primer lugar, es clave para las exportaciones de la provincia (un 79% de las mismas entre 1980 y 2014 se explica por el PBI mundial). En segundo lugar, aunque de forma indirecta, es también muy relevante porque afecta fuertemente la evolución de la economía de Argentina y el comportamiento de ésta, a su vez, repercute sobre la dinámica de la provincia.



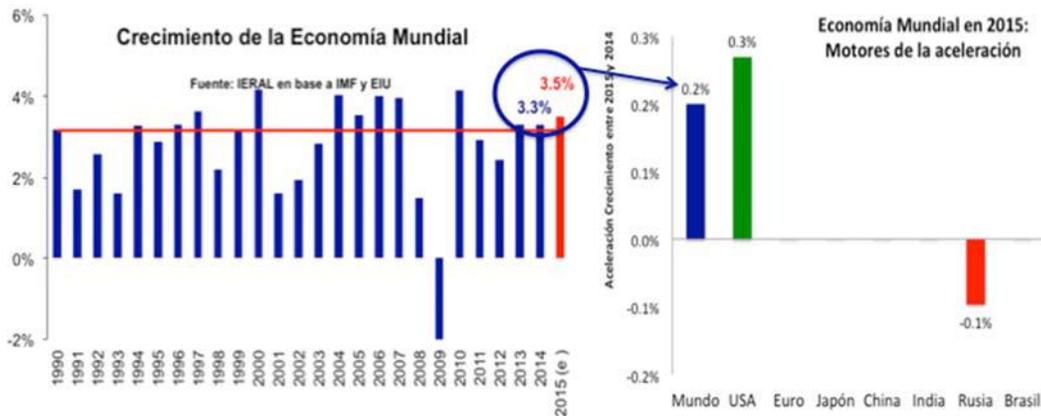
Como puede observarse en los siguientes gráficos, para 2015 el mundo va a seguir creciendo en la mayoría de los continentes aunque Japón, Europa y América Latina van a estar expandiéndose por debajo del promedio de los otros continentes.



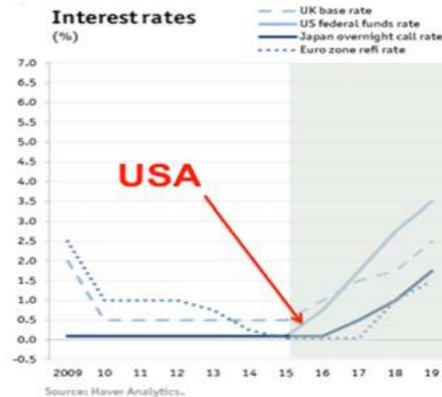
Con respecto a la dinámica por tipo de países, en 2015 continuará la tendencia de los últimos años. Los países avanzados seguirán acelerando su crecimiento mientras que los emergentes continúan desacelerando su expansión como puede observarse en el siguiente gráfico.



En promedio el mundo va a crecer en 2015 a una tasa muy similar a la del promedio histórico y dicha tasa resultará 0.2 puntos porcentuales superior a la del 2014. Entre los grandes bloques y países productivos del mundo, dicha aceleración se explica básicamente por una mejora en la economía de Estados Unidos y por un importante empeoramiento en las perspectivas de crecimiento de Rusia.



Además de la mejora en la economía americana, se espera que en el segundo semestre Estados Unidos comience a subir la tasa de interés de corto plazo que está actualmente en niveles inéditamente bajos.



El mecanismo por el cual las subas de la tasa de interés americana afecta a las economías emergentes en general y a Argentina en particular es bastante simple:

Al subir las tasas de interés en Estados Unidos, retornan los capitales que se habían ido como producto de las bajas tasas impulsadas por la Reserva Federal para amortiguar el proceso recesivo de la economía americana.

El retorno de los capitales a Estados Unidos fortalece el valor del dólar en el mundo (presiona a devaluar al resto de las monedas). Por este motivo, los precios expresados en esta moneda caen, en especial el precio de las commodities.

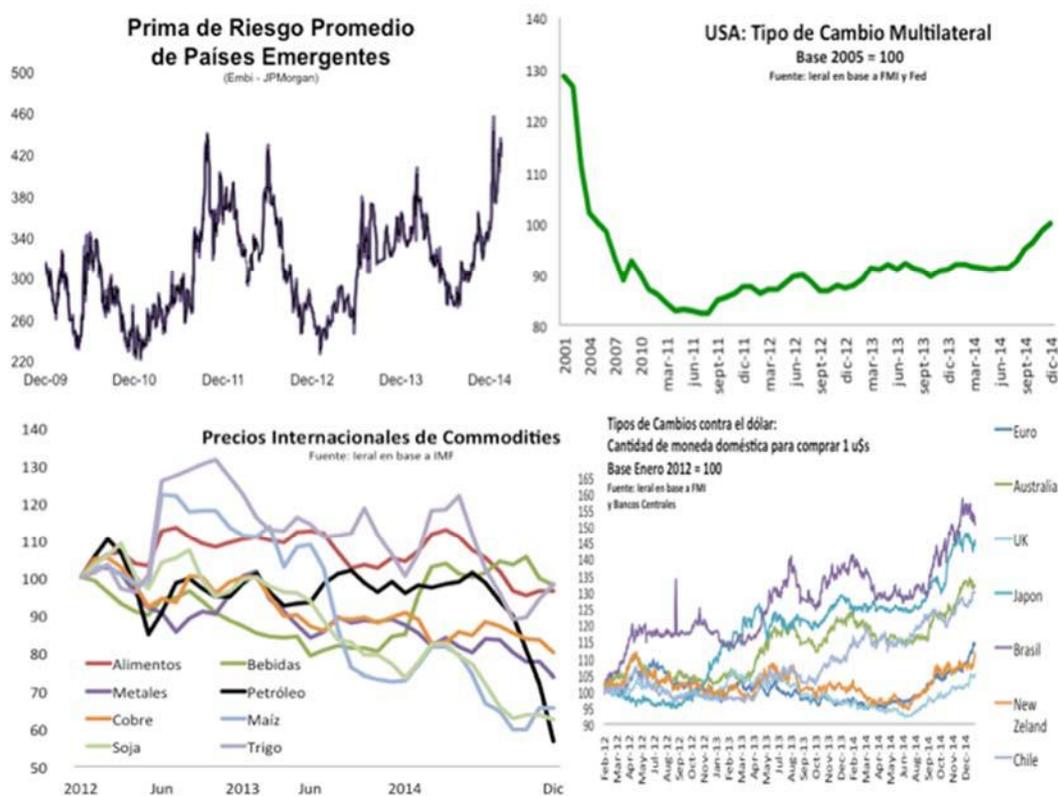
Por otro lado, al subir las tasas de interés, cae la liquidez internacional y sube la prima de riesgo de los países emergentes, aumentando el costo de financiamiento para dichos países.

Esta dinámica es exactamente la contraria a lo que sucedió entre 2003 y 2013 en la economía mundial: las bajas tasas de interés en Estados Unidos habían devaluado el valor del dólar en el mundo,

impulsando el precio de las commodities y generando un exceso de fondos para financiar a los países emergentes.

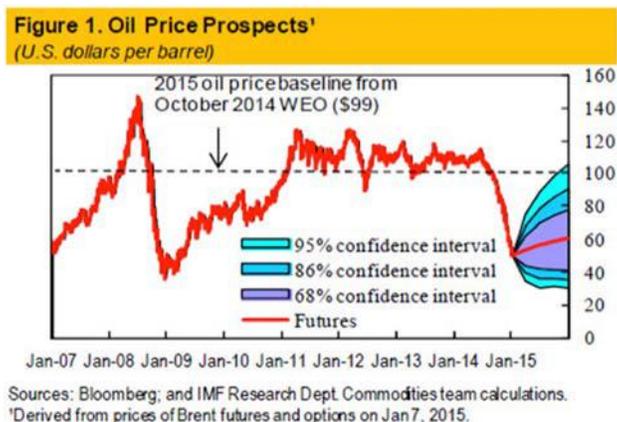


De esta forma, es dable esperar que el actual proceso de fortalecimiento del dólar en el mundo continúe durante 2015 con sus clásicos efectos sobre los tipos de cambios y primas de riesgo de los mercados emergentes y precios de commodities.

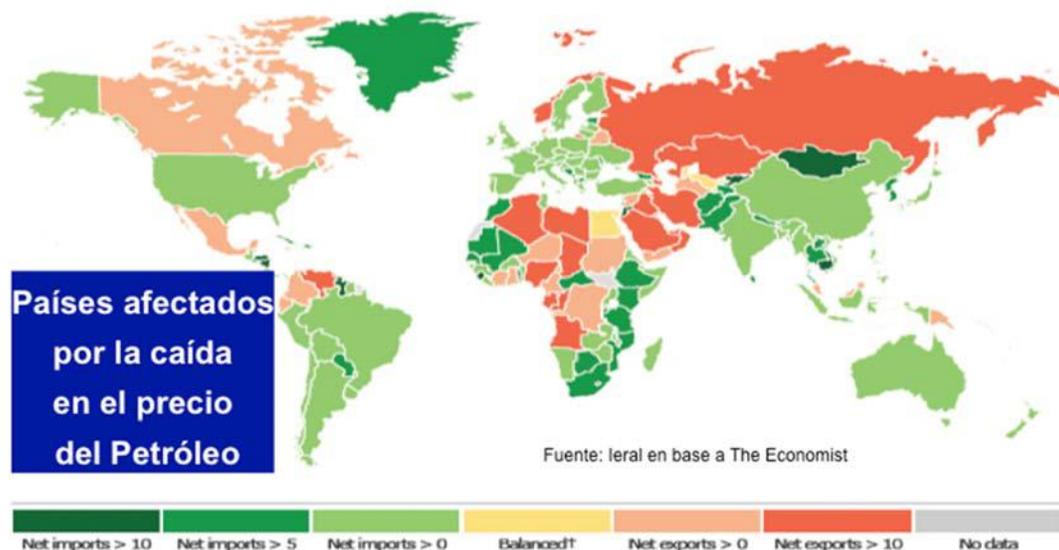


Además de la mejora de la economía americana y del fortalecimiento del dólar en el mundo, para 2015 se espera que continúe bajo el precio del petróleo en el mundo. Según

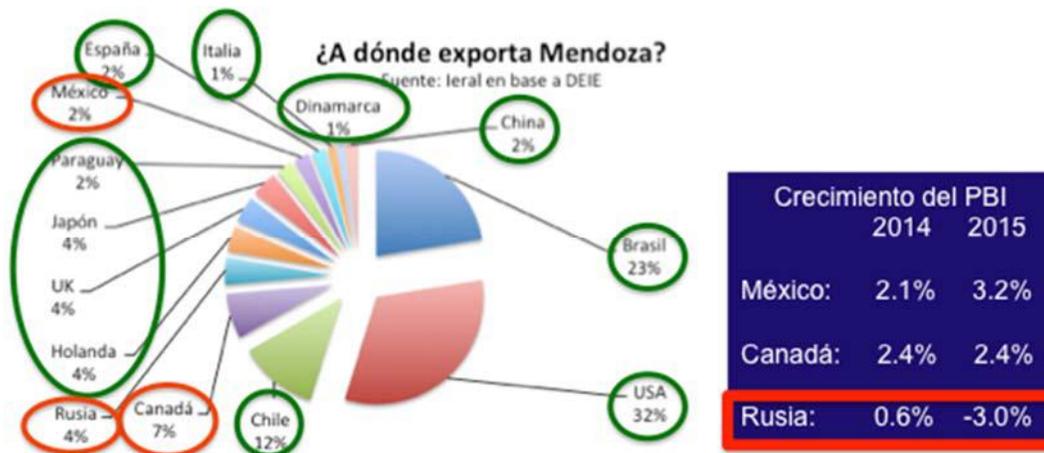
estimaciones del FMI, a lo largo de dicho año, el precio comenzaría a recuperarse pero muy lentamente cerrando el año en niveles cercanos a los u\$s 60 por barril.



Absolutamente todos los países del mundo están afectados por la caída del precio internacional del petróleo: positivamente aquellos países que son importadores netos y negativamente las economías que son exportadoras netas de este commodity. En el siguiente gráfico, puede apreciarse tanto los países que se benefician (en verde) como aquellos que se perjudican (en rojo) con la abrupta caída en el precio del petróleo.



Además de beneficiarse Argentina como un todo por esta caída (es importador neto), la mayoría de los países a los que les vende sus productos Mendoza también se benefician. Entre los principales importadores de productos mendocinos solamente 3 países se ven perjudicados: México, Canadá y Rusia. En el caso de los dos primeros, la caída del precio del petróleo sería más que compensada con la mejoría de la economía de Estados Unidos (ambas economías están muy integradas a la economía americana) y por lo tanto, los pronósticos de crecimiento para estas economías son bastante buenos. No resulta así con Rusia que se espera que se contraiga un 3% durante 2015.



A nivel macroeconómico, el shock del petróleo no es el único determinante del comportamiento de las distintas economías. En el siguiente cuadro se intenta resumir las principales restricciones macroeconómicas que tendrán los principales países compradores de los productos mendocinos durante 2015. Entre las variables utilizadas no solamente se encuentra el precio del Petróleo sino también la tendencia que se prevé que tenga el Tipo de Cambio Real en cada una de estas economías respecto de Mendoza, la necesidad de estos países de conseguir fondos ya sea para financiar al sector privado o público y la tasa de crecimiento que se espera que tenga cada economía. Dos conclusiones surgen claramente del cuadro:

- Entre los principales países compradores de las exportaciones de Mendoza, cuatro economías se presentan como sumamente débiles durante 2015 y son: Brasil, Rusia, Japón e Italia.
- Para todos países, las exportaciones de la provincia probablemente presentarán debilidad cambiaria por el atraso cambiario de Argentina respecto del dólar y el fortalecimiento de éste a nivel internacional explicado anteriormente.

Resumen de las condiciones externas 2015 por país						
Países Importadores de Mendoza	Share Expo	Principales Productos	Precio Petróleo	Tendencia Tipo de Cambio	PBI 2015	Nec. Fondos
USA	32%	Vino, Mosto, Aceite			3.6%	
Brasil	23%	Ajo, Aceite, Fruta			0.3%	
Chile	12%	Gas, Prod.Quím.			2.8%	
Canadá	7%	Vino, Bombas, mot.			2.3%	
Rusia	4%	Fruta seca, Peras, Uva, Manzana			-3.0%	
Holanda	4%	Uva, Manz., Ajos			3.6%	
UK	4%	Vino, Fruta, Manz.			2.7%	
Japón	4%	Mosto, Miel, Vino			0.6%	
Paraguay	2%	Dur., Alumnino			4.0%	
México	2%	Dur., Tomates, Gas			3.2%	
España	1%	Cir., Vino, Aceitunas			2.0%	
Italia	1%	Nueces, Aceite			0.4%	
Dinamarca	1%	Vino, Champagne			0.8%	
China	1%	Vino, Mosto, Champ			6.8%	

Fuente: Ieral en base a Indec, Deie, IMF y The Economist

En resumen, el panorama internacional para 2015 presenta buenas y malas noticias. Entre las buenas pueden mencionarse las mejores perspectivas de crecimiento en Estados Unidos y el mantenimiento del bajo precio del Petróleo. Entre las malas, se encuentra el muy bajo crecimiento económico esperado para Brasil y el fortalecimiento del dólar en el mundo que se seguirá traduciendo en presiones devaluatorias en muchos países, debilidad en el precio de las commodities y en un mayor riesgo para los países emergentes.

2. Economía Argentina

Para entender cómo puede seguir la economía de Argentina en 2015 es necesario explicar previamente cómo terminó el 2014. Si bien como se explicó anteriormente, el 2014 fue un año malo para la economía de Argentina, el IV trimestre terminó también bastante complicado pero mejor a lo que se esperaba durante el III trimestre de dicho año.

De esta forma, continuó el proceso recesivo en la última parte de 2014 pero resultó de menor intensidad que en el III trimestre, la tasa de inflación se desaceleró un poco, la brecha cambiaria también bajó un escalón y las reservas del Banco Central empezaron a recuperarse.



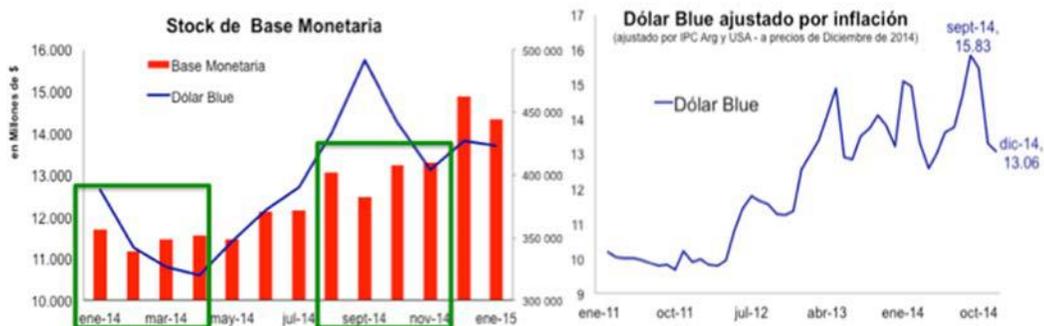
La gran pregunta de cara al 2015 es si esta relativa mejora evidenciada a fines del 2014 puede continuar o no durante el presente año. Para responder esta pregunta es necesario analizar en primer lugar por qué se produjo dicha mejora relativa y en segundo lugar, si comenzaron o no a resolverse los problemas de fondo que originaron el proceso recesivo con aceleración de la inflación del 2014.

a) ¿Por qué se produjo la mejora relativa?

A continuación se analizará esta pregunta específicamente para el Mercado Cambiario, el nivel de Reservas del Banco Central, la tasa de Inflación y el nivel de Actividad Económica.

- **Mercado Cambiario:**

El ritmo de la cotización del dólar en el mercado cambiario marginal (“blue”) durante 2014 estuvo muy influenciado por dos factores: el ritmo de emisión de la Base Monetaria y el valor del propio dólar blue neto de inflación.



Como puede apreciarse en el anterior gráfico, en la primer parte del año, el precio del dólar blue se cayó porque en términos de poder adquisitivo había alcanzado uno de los picos más altos de la serie hasta ese momento y porque el Banco Central estabilizó la Base Monetaria (BM). Entre mayo y agosto, el ritmo de emisión monetaria comienza a crecer y con el dólar blue mucho más barato en términos reales que a principio de año, su precio también aumenta fuertemente para alcanzar un pico en septiembre. En los meses siguientes, a medida que el Banco Central estabiliza la BM, el precio del dólar blue cae nuevamente. Finalmente, hacia fines de año, la BM otra vez comienza a crecer y el dólar nominalmente se recupera un poco pero no su poder adquisitivo.

- **Reservas del Banco Central:**

Tomando el nivel de reservas entre fines del 2013 y 2014, las divisas del Banco Central aumentaron aproximadamente u\$s 400 millones a pesar de haber pagado casi u\$s 4.7 mil millones de deuda y soportado un déficit cambiario cercano a los u\$s 7 mil millones. Este drenaje de dólares junto con el pequeño aumento en las reservas se financió básicamente vendiendo activos (licitación de la telefonía 4G) y tomando deuda (adelanto de las exportaciones agrarias, bono a petroleras, deuda con importadores, pagos de deuda no desembolsados - frenados por el Juez Griesa, swaps con China).

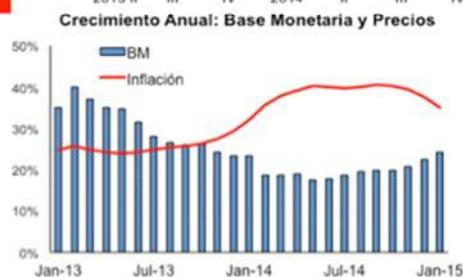
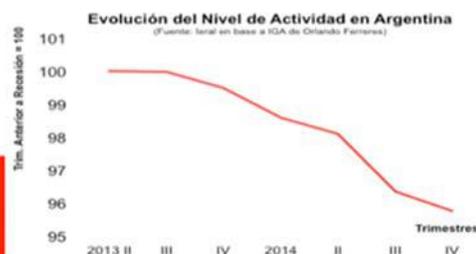


- **Tasa de Inflación:**

La desaceleración de la inflación en los últimos meses del 2014 se explica por la combinación de tres factores: el ritmo de la emisión monetaria resultó bastante menor que la inflación, el Banco Central ancló fuertemente la evolución del dólar oficial (devaluando mucho menos que la inflación y retrasando el TCR) y el fuerte proceso recesivo que afrontó la economía.

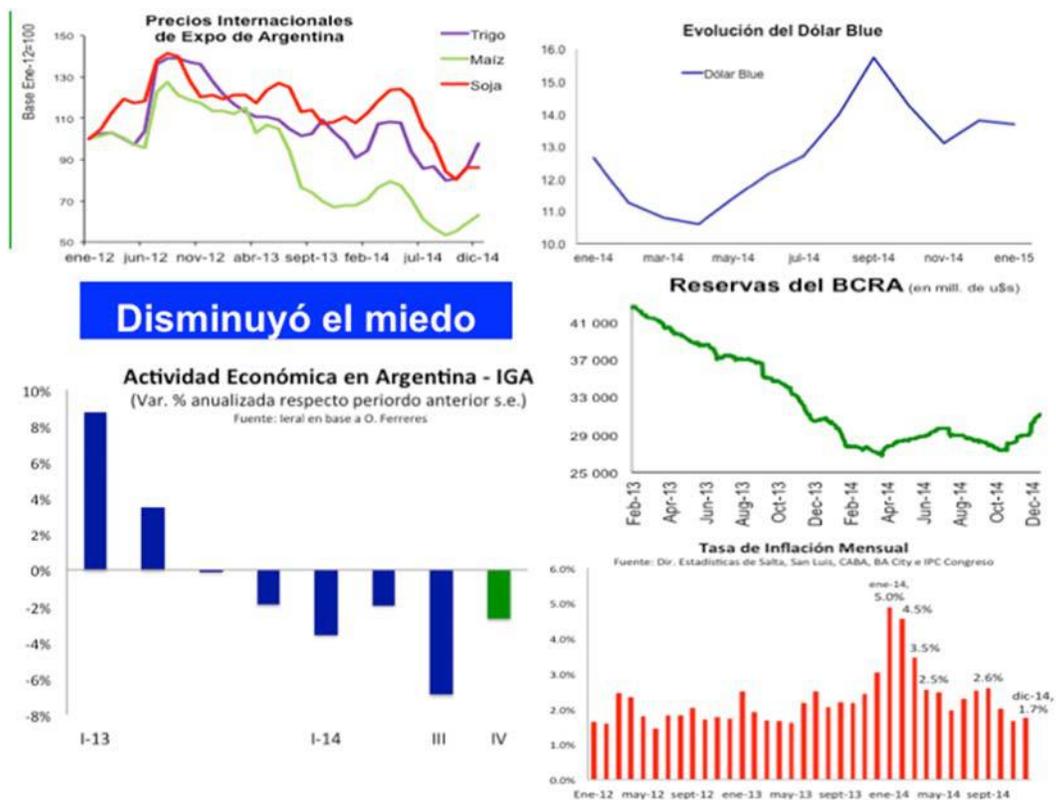
Anuario 2014

1) ¿Por qué se produjo esta relativa mejoría?



- **Nivel de Actividad Económica:**

Hacia fines del 2014, el nivel de actividad económica siguió cayendo pero a un ritmo bastante menor que en el tercer trimestre. Esta desaceleración en el ritmo de caída se explica básicamente porque disminuyó un poco el miedo y la incertidumbre del tercer trimestre. El menor miedo del cuarto trimestre se relaciona con varios factores entre los cuales puede destacarse la recuperación de los precios de las commodities, la estabilización del mercado cambiario (cotización del dólar blue y reservas del Banco Central) y la desaceleración de la inflación.



Disminuyó el miedo

b) ¿Comenzaron a resolverse los problemas de fondo?

Para dilucidar si la mejora de la economía a fines del 2014 es sostenible en el tiempo, es necesario analizar si los problemas de fondo que originaron el proceso recesivo con aceleración inflacionaria comenzaron a solucionarse.

Entre los distintos y profundos problemas que tiene la economía de Argentina, hay dos que sobresalen básicamente porque ambos profundizan la mayoría de las otras dificultades. Por un lado, se destaca la magnitud de los desequilibrios fiscales de las cuentas públicas que son financiados principalmente con emisión monetaria, causando el problema inflacionario. Por otro lado, el proceso recesivo está muy relacionado con la falta de dólares que es producto de la existencia de un tipo de cambio retrasado, el cual genera expectativas de depreciación que a su vez alimentan el proceso inflacionario.

De esta forma, a continuación se analiza si la menor emisión monetaria responde a una mejora en las cuentas fiscales y si la economía puede solucionar o no la falta de dólares para aliviar las tensiones cambiarias.

- **La menor emisión monetaria: ¿responde a una mejora en las cuentas fiscales?**

Las cuentas fiscales del gobierno desmejoraron fuertemente en 2014²⁰ y asociado a esto, la emisión monetaria del Banco Central para cubrir las necesidades financieras del Tesoro Nacional tuvo que aumentar un 72% en dicho año.

La razón por la cual el aumento en emisión de pesos para financiar al Tesoro Nacional no se tradujo en un mayor ritmo de expansión de la Base Monetaria fue porque el Banco Central retiró gran parte de esos pesos emitiendo deuda (Lebacs²¹). Si se observa la emisión conjunta de Base Monetaria y Lebacs (pasivos del Banco Central), la misma terminó creciendo a un ritmo del 50% anual a fines del 2014.

Debido a que buena parte de los compradores de estas letras del Banco Central es el propio Sistema Financiero, la contrapartida de este endeudamiento del Banco Central es la caída de los préstamos al sector privado con el consiguiente deterioro en el nivel de actividad económico.



• **Tranquilidad Cambiaria: ¿se solucionó el faltante de dólares?**

Con respecto a la tranquilidad cambiaria, como se analizó anteriormente para la evolución de las reservas internacionales del Banco Central, en 2014 siguieron faltando

²⁰ Aún sin ajustar los ingresos y de acuerdo a datos oficiales, el déficit Base Caja del Gobierno Nacional creció un 80% entre 2014 y 2013.

²¹ El stock de Lebac creció 130% entre 2014 y 2013.

muchos dólares ya que el Balance Cambiario arrojó un déficit de casi u\$s 7 mil millones.

Por otro lado, si se analiza la dinámica patrimonial del Banco Central surge claramente que la misma se ha venido debilitando fuertemente durante el 2014 luego del salto devaluatorio a principios de año como puede apreciarse en el siguiente gráfico.

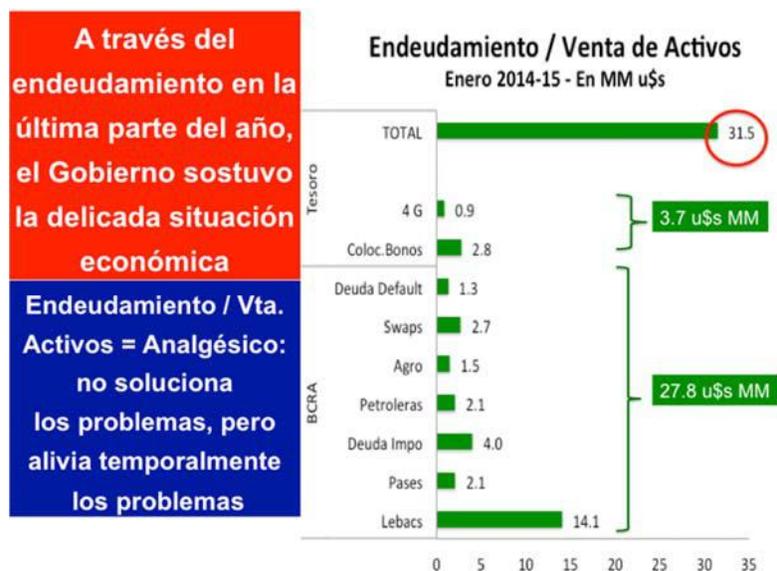


Claramente esta debilidad patrimonial en las cuentas del Banco Central no permiten extrapolar fácilmente la actual tranquilidad cambiaria para el resto del 2015.

c) ¿Cuál fue la clave de la mejoría?

Teniendo en cuenta que los problemas de fondo de la economía claramente empeoraron durante 2014 es preciso preguntarse cuál fue la clave de la relativa mejora que tuvo la economía hacia fines del 2014. La respuesta es que tanto el Banco Central como el Tesoro Nacional comenzaron a tomar deuda (y vender activos) en la última parte del año.

Los efectos del endeudamiento en una economía son muy parecidos a los de un analgésico en el cuerpo humano: no soluciona las enfermedades (problemas) pero alivian temporalmente los dolores. Por esta razón, claramente los síntomas de las enfermedades (caída en la producción, inflación, tensiones en el mercado cambiario, etc.) se aliviaron en el cuarto trimestre.

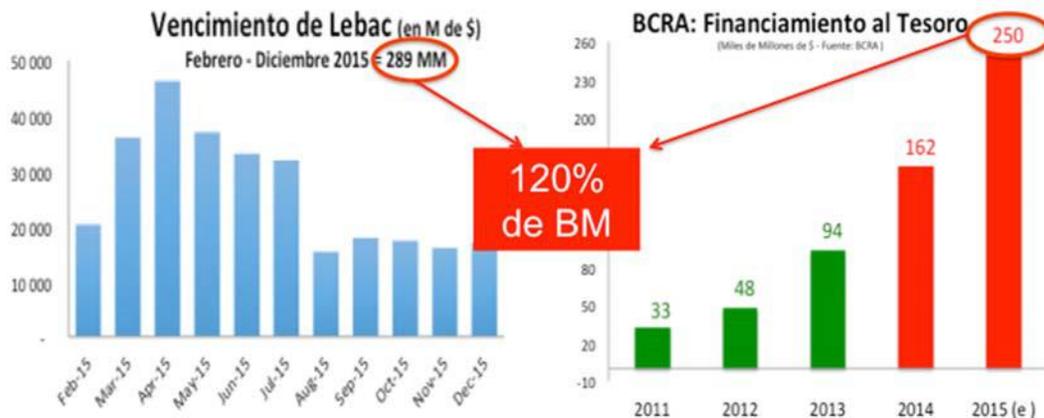


Dada la magnitud de los montos de deuda tomados tanto por el Banco Central como por el Tesoro Nacional, es preciso analizar si en 2015 es dable esperar que el Gobierno pueda seguir tomando deuda. Los incentivos para continuar haciéndolo son enormes ya que como se mencionara anteriormente a través del endeudamiento el gobierno calma los síntomas de los problemas y a su vez dilata tomar las medidas para solucionar los problemas. En un año eleccionario como el 2015, claramente esta política luce muy atractiva. La pregunta del millón es si el Gobierno va a conseguir los fondos o no.

En algunos casos, no va a ser fácil repetir en 2015 lo logrado en 2014. Estos casos son los siguientes: la licitación de 4G, los pagos de deuda no desembolsados por el default, el bono a las petroleras y la deuda con los importadores.

Un caso distinto es el de la colocación de bonos, si bien el escenario financiero internacional ha comenzado a complicarse, aún siguen sobrando fondos en el mundo a tasas de interés relativamente altas. Específicamente en el mes de febrero de 2015, el gobierno de la Ciudad de Buenos Aires e YPF pudieron emitir en cada caso deuda por montos cercanos a los u\$s 500 millones a una tasa aproximadamente del 9% anual. Por lo tanto, es probable que el gobierno nacional también acuda a estos mercados y logre conseguir dólares para refinanciar al menos parte de los u\$s 15 mil millones que vencen en 2015.

La otra fuente de financiamiento que probablemente continúe siendo utilizada en 2015 serán las Lebacs del Banco Central. En este caso, la entidad monetaria durante dicho año va a tener una gran tarea porque, no sólo tiene que financiar el desequilibrio en las cuentas fiscales del Tesoro Nacional, sino también, el vencimiento de las Lebacs emitidas durante 2014. La magnitud de este monto total (120% de la actual Base Monetaria) claramente no le permitiría al Banco Central financiarlo exclusivamente con emisión monetaria porque las presiones inflacionarias y cambiarias claramente serían muy fuertes. Por lo tanto, es dable esperar que el Banco Central continúe tomando fuertemente deuda con sus efectos nocivos sobre las tasas de interés, los préstamos al sector privado y el nivel de actividad económica.



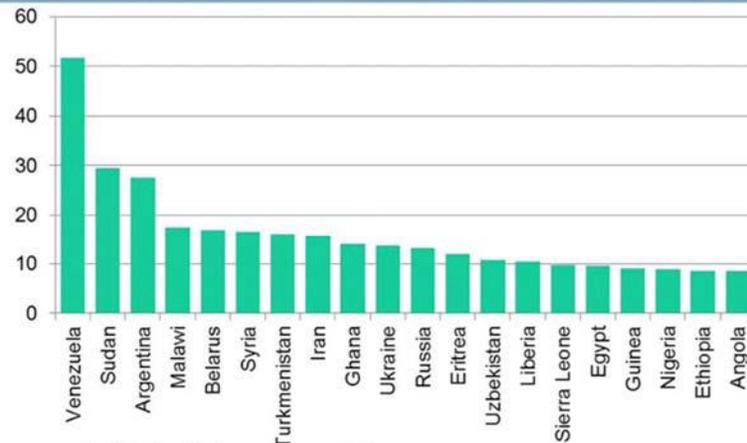
d) ¿Qué va a hacer el gobierno en 2015?

Como se explicó anteriormente, el escenario externo para 2015 va a ser complicado ya que si bien el estado de la economía americana y el precio del petróleo juegan a favor de Argentina, el fortalecimiento del dólar (con sus implicancias), la debilidad de la economía de Brasil y la incertidumbre del mundo acerca de la evolución de la zona del Euro, de Japón y del propio precio del Petróleo, juegan en contra.

En este contexto y dados los problemas de financiamiento de las cuentas públicas, la tasa de inflación y la escasez de dólares que enfrenta la economía de Argentina, el gobierno probablemente intentará seguramente seguir tomando deuda como se analizaba en la sección anterior. También es dable pensar que se va a acentuar el atraso cambiario y tarifario de forma tal de moderar lo más posible el problema inflacionario.

A pesar de esta estrategia del gobierno, la inflación probablemente se va a mantener elevada. Un grupo de 15 consultoras económicas encuestadas por The Economist ubican la inflación de Argentina para el 2015 entre las tres más altas del mundo como puede observarse en el siguiente gráfico.

World's 20 highest inflation countries in 2015 (Jan 15 forecasts)



Consumer price inflation, % change. Source: EIU.

Prepare for opportunity.™

The Economist

Intelligence Unit

De acuerdo a las estimaciones del IERAL, la inflación para 2015 va a estar determinada en gran parte con lo que suceda con la devaluación del tipo de cambio oficial y la evolución de los salarios de la economía. A lo largo de los últimos 10 años, el ajuste de la estimación de la tasa de inflación a partir de la evolución del tipo de cambio oficial y de los salarios es bastante bueno como puede apreciarse en el siguiente gráfico.



Este modelo fue utilizado para predecir los escenarios de inflación de 2014 en el [Anuario 2013](#) y claramente resultó bastante adecuado. De esta forma, a partir de hipótesis sobre la devaluación oficial del tipo de cambio y de los salarios es posible establecer un rango de tasas de inflación como se presenta en el siguiente cuadro:

INFLACION		Salarios 2015			
Deva Anual 2015	u\$s Oficial Dic-15	20%	30%	35%	40%
15%	9.8	21%	29%	33%	37%
20%	10.3	22%	30%	34%	38%
30%	11.1	25%	33%	37%	41%
40%	12.0	28%	36%	40%	44%
50%	12.8	31%	39%	43%	47%
60%	13.7	34%	42%	46%	50%

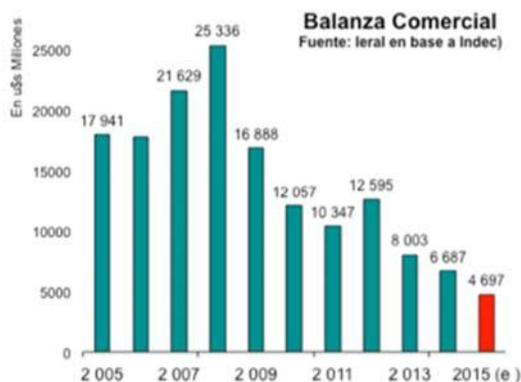
Del cuadro anterior surge claramente que aunque el gobierno continúe atrasando el tipo de cambio a expensas de un debilitamiento de la actividad económica en general y de las economías regionales en particular, para reducir fuertemente la tasa de inflación del 2014, deberá también frenar la recomposición de salarios.

El reciente aumento semestral de las jubilaciones en enero (18%) junto con las negociaciones salariales que están teniendo diferentes gobiernos provinciales más el hecho que el 2015 es un año eleccionario muy importante no permiten inferir un férreo control de los salarios durante este año.

Asumiendo que la evolución del tipo de cambio oficial va a seguir retrasándose en términos de la inflación (aunque a menor ritmo que en los últimos 6 meses), el rango esperado para el tipo de cambio oficial hacia fin del mandato de este gobierno va a estar entre \$ 10 y \$ 11 por dólar, mientras que el rango más probable para los salarios está entre el 30% y 35% anual. De esta forma, el nivel de inflación compatible con estas hipótesis estará entre el 30% y 37% anual en el escenario base.

Con respecto al nivel de actividad, al mundo complicado de 2015 hay que adicionarle una muy baja probabilidad de arreglar el problema del default durante este año, la profundización del atraso cambiario y la incertidumbre lógica de un año electoral y de la debilidad macroeconómica que presenta la economía de Argentina. Todo esto probablemente profundice la escasez de dólares.

En una economía sin divisas, es muy difícil que las importaciones aumenten y sin un crecimiento de estas últimas, el nivel de actividad económica seguramente seguirá siendo muy bajo con un clima de estancamiento o recesivo.



El análisis descripto anteriormente es lo que se denomina escenario base o de mayor probabilidad para la toma de decisiones. Sin embargo, en 2015 imperan sobre la economía de Argentina varios factores que pueden gatillar una crisis de confianza y deteriorar más la economía como la evolución del contexto político, las posibles complicaciones en el financiamiento del déficit fiscal, la evolución del mundo (commodities, tasa de interés en USA, evolución de Brasil, etc.) y el grado de profundización del atraso cambiario.

Todos estos factores pueden gatillar nuevamente una caída en la demanda de dinero doméstico como sucedió hasta finales de 2014. Este fenómeno se traduce en un mayor sobrante de pesos en la economía, un encarecimiento de las emisiones de Lebac, aceleración de la inflación, mayor presión y alza en la brecha cambiaria, mayores expectativas devaluatorias, retraso en la liquidación de exportaciones, etc. Claramente este círculo vicioso no es a marzo de 2015 el escenario más probable para todo el año, pero tampoco tiene una probabilidad nula de ocurrencia.



B. Mercado Laboral

Teniendo en cuenta el escenario base de Argentina para 2015, las perspectivas del mercado laboral para dicho año tampoco pueden ser muy buenas. El probable escenario recesivo o de estancamiento para el nivel de actividad económico analizado anteriormente implica una muy baja demanda laboral y por lo tanto, es probable que el desempleo aumente. Con respecto a los salarios, en 2015 van a competir muy de cerca con la inflación en el escenario base pero difícilmente podrán recuperar lo perdido durante 2014.

De esta forma, en un escenario donde los salarios podrían en el mejor de los casos mantener su poder adquisitivo pero el empleo podría seguir cayendo, lo más probable es que el mercado laboral resulte nuevamente un motor contractivo del nivel de actividad económica de la provincia.

C. Mercado Financiero

La existencia de tasas de interés para depósitos por debajo de los niveles inflacionarios claramente impide un fuerte aumento en los ahorros de la gente en este tipo de instrumento financiero. Este hecho sumado a la necesidad del Banco Central de tomar

una importante cantidad de deuda durante 2015 para no presionar aún más a la inflación y al mercado cambiario, se traducen en un contexto de suma debilidad para la evolución de los préstamos para el sector privado lo cual implica que el sector financiero probablemente seguirá perdiendo fuerza como motor de la economía durante el 2015.

D. Sector Público

A la fecha del presente informe, aún no se había aprobado el Presupuesto 2015 en la Legislatura Provincial. Sin embargo, más allá de los números finales que se aprueben para el Presupuesto 2015, las fuertes restricciones económicas derivadas del panorama recesivo, sumado a una muy importante conflictividad salarial con los gremios estatales, hace prever que las finanzas del Gobierno Provincial durante este año nuevamente estarán bastante complicadas y por lo tanto, difícilmente este sector pueda ser un motor importante para el dinamismo económico de la provincia.

VIII. Conclusiones y Perspectivas

De acuerdo a lo previsto en este mismo [Informe](#) hace un año, la economía de Mendoza durante 2014 sufrió un proceso recesivo y la inflación se aceleró notablemente.

La recesión evidenciada durante ese año fue producto de contracciones en la mayoría de los motores (externos e internos) que influyeron en la dinámica de la economía mendocina. De esta forma, la provincia cayó en la segunda recesión durante los últimos 6 años y presentó nuevamente una dinámica por debajo del promedio nacional.

Entre los principales factores que podrían explicar la baja performance de la economía provincial en los últimos años se puede mencionar la caída de la productividad laboral y el estancamiento del sector transable de la provincia fruto del atraso cambiario.

De acuerdo a la Encuesta realizada por el IERAL, los empresarios mostraron un relativo pesimismo para 2015, ya que respondieron mayoritariamente que esperan que dicho año resulte igual o peor que el 2014.

Las perspectivas que el IERAL prevé para 2015 tampoco resultan muy alentadoras en materia de actividad económica, ya que buena parte de los motores tanto externos como internos serán nuevamente muy débiles o contractivos en dicho año.

El escenario externo para 2015 va a resultar complicado, ya que si bien el estado de la economía americana y el precio del petróleo juegan a favor de los motores externos de Mendoza, el fortalecimiento del dólar en el mundo y la debilidad de la economía de Brasil jugarán en contra.

Al complicado escenario externo, hay que adicionarle una muy baja probabilidad de arreglar el problema del default durante este año, la profundización del atraso cambiario, la incertidumbre lógica de un año electoral y de la debilidad macroeconómica que presenta la economía de Argentina.

Todo esto probablemente no permitirá mejorar la escasez de dólares. En una economía sin divisas, es muy difícil que las importaciones aumenten y sin una mejora de estas últimas, el nivel de actividad económica seguramente seguirá siendo muy bajo con un clima de estancamiento o recesión.

A pesar de este escenario para el nivel de actividad y de la probable profundización del retraso cambiario, la tasa de inflación si bien puede resultar inferior a la del 2014, se mantendrá en niveles elevados como consecuencia de las presiones salariales y del desequilibrio en las cuentas fiscales nacionales.

El análisis descripto anteriormente es lo que se denomina el escenario base. Sin embargo, en 2015 imperan sobre la economía de Argentina varios factores que pueden generar una crisis de confianza y deteriorar más la economía. Estos factores son: la evolución del contexto político, las posibles complicaciones en el financiamiento del déficit fiscal, la evolución del mundo (commodities, tasa de interés en USA, evolución de Brasil, etc.) y el grado de profundización del atraso cambiario.

Todos estas variables pueden gatillar nuevamente una caída en la demanda de dinero doméstico como sucedió hasta finales de 2014. Este fenómeno se traduce en un mayor sobrante de pesos en la economía, un encarecimiento de las emisiones de Lebac, aceleración de la inflación, mayor presión y alza en la brecha cambiaria, mayores expectativas devaluatorias, retraso en la liquidación de exportaciones, etc. Claramente este círculo vicioso no es a marzo de 2015 el escenario más probable para todo el año, pero tampoco tiene una probabilidad nula de ocurrencia.

IX. Apéndice sectorial: dinámica 2014 y perspectivas 2015

A continuación se analizará en detalle la dinámica económica que tuvieron los principales sectores productivos de Mendoza en el último año. Atendiendo a esa limitación, el esquema de presentación de cada sector será el siguiente:

- su evolución (¿cómo les fue en el año 2014?),
- los factores claves que explican su dinámica (¿por qué les fue así?)
- sus perspectivas (¿qué se espera para 2015?)

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 un anexo, con gráficos sobre su importancia en la economía principal (producción, empleo y exportaciones), su composición y su distribución geográfica de la producción sectorial dentro de la provincia.

A. Agropecuario

Síntesis:

El año 2014 fue uno de “malas cosechas, aunque no necesariamente de buenos precios” en las principales productos (uvas, ciruelas, duraznos). Las excepciones en la tendencia general fueron ajos y uvas (menor cosecha y precios). En términos globales, el poder adquisitivo de los productores se redujo. Consecuentemente, hubo menores cantidades vendidas al exterior en frutas frescas (peras y manzanas) y procesadas (ciruelas secas y duraznos).

Para 2015, se presentan varias fuerzas que presionarán hacia la baja de precios: una mayor cosecha de frutas, uvas, aceitunas y ajos (más para vender) y un dólar oficial más atrasado (que desalienta las exportaciones). Este panorama se agravará a su vez con los menores precios internacionales que se observan en varios productos, y con la pérdida de competitividad de otros países que están devaluando sus monedas (Chile y Brasil principalmente). En síntesis, precios bajos para el agro mendocino.

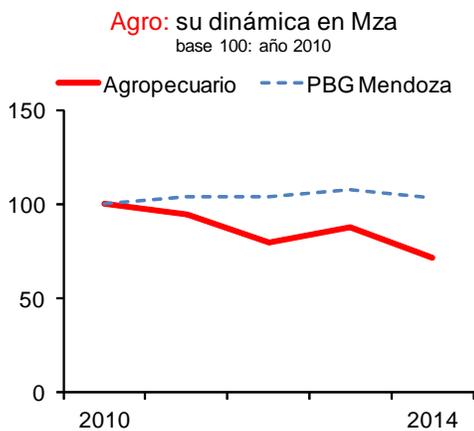
Este sector comprende la agricultura y la crianza de animales²². Desde la perspectiva económica se la considera como una actividad productora de bienes transables, aquellos que se pueden exportar, y también importar, por lo cual está en parte influenciada por el poder adquisitivo del dólar y por los mercados internacionales.

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

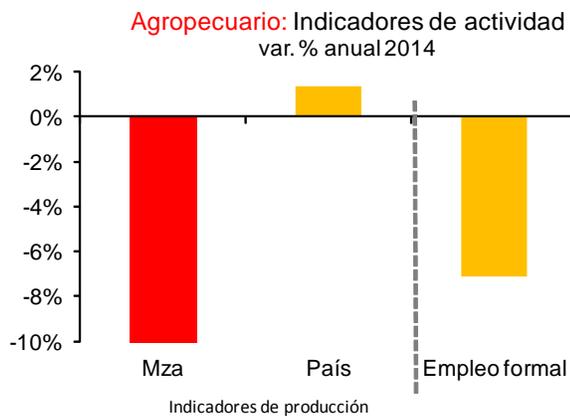
El año 2014 fue uno de “malas cosechas, pero no necesariamente buenos precios” para varios de los principales productos agrícolas. El poder adquisitivo de los productores se redujo en general, señal que la menor cosecha pesó más que los buenos precios de las frutas. Los distintos indicadores²³ de actividad (producción y empleo), en diferentes proporciones, reflejan esa mejor performance.

²² La ganadería ocupa un espacio menor (menos del 16% de este sector).

²³ Los indicadores utilizados son: (i) “**Mendoza**”, estimador de actividad elaborado por el IERAL, (ii) “**País**”, indicador global de actividad elaborado por O.J. Ferreres, y (iv) “**Empleo formal**”, con fuente en el Ministerio de Trabajo.

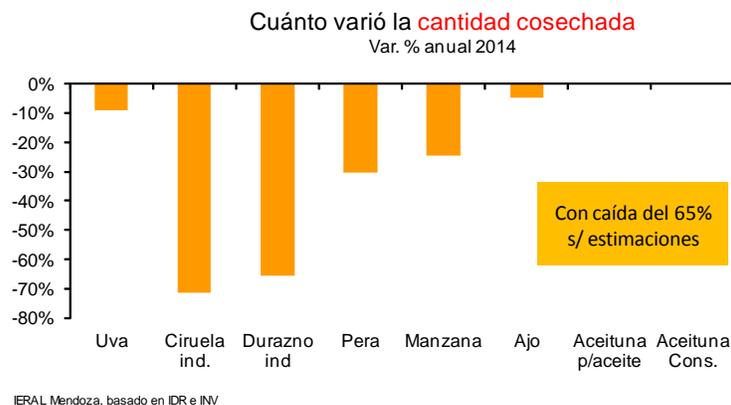


IERAL Mendoza, basado en DEIE - FCE UNCUYO, INV, Indec, IDR y OJF



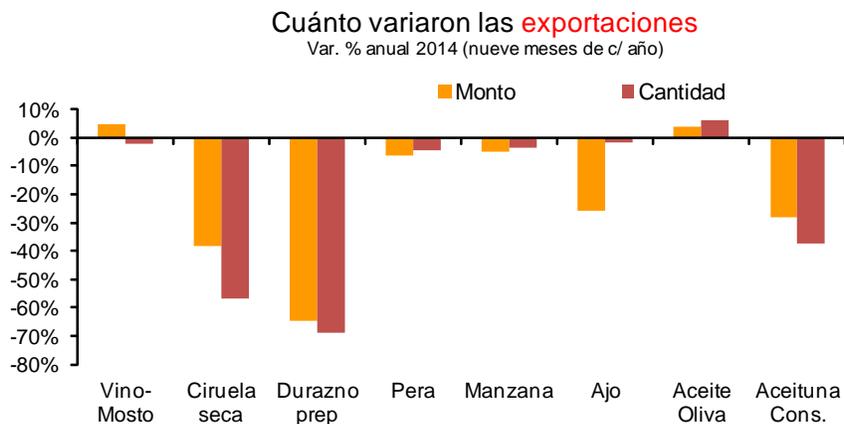
A continuación, se presenta con mayor detalle lo acontecido en materia de cantidades cosechadas y exportadas, y también en precios.

- **Menor cosecha en uvas y frutas:** en uvas, el año 2014 hubo menor cosecha. Mucho mayor fue la caída en frutas.



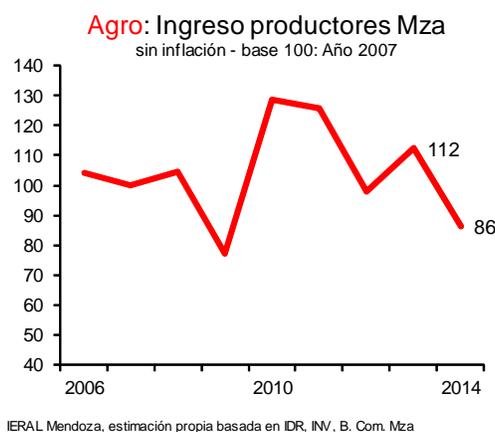
IERAL Mendoza, basado en IDR e INV

- **Menores cantidades exportadas:** compatible con las cosechas.



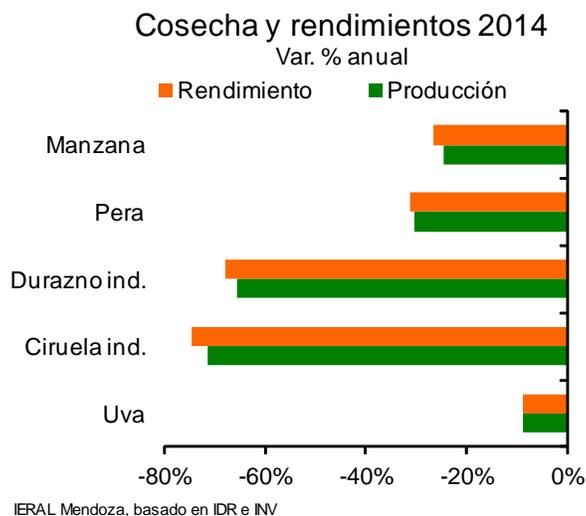
IERAL Mendoza, basado en Indec

- **Mejores precios:** salvo en ajos y en uvas, en la mayoría de los productos agrícolas considerados sus precios aumentaron más que la inflación.
- **Ingreso del sector agrícola²⁴:** multiplicando cantidades cosechadas y sus precios, se obtiene un indicador del ingreso del sector (sin inflación). Este ha disminuido significativamente durante el año 2014. Este aumento se debe principalmente a la menor cosecha, que no se vieron compensados por los bajos precios en frutas.



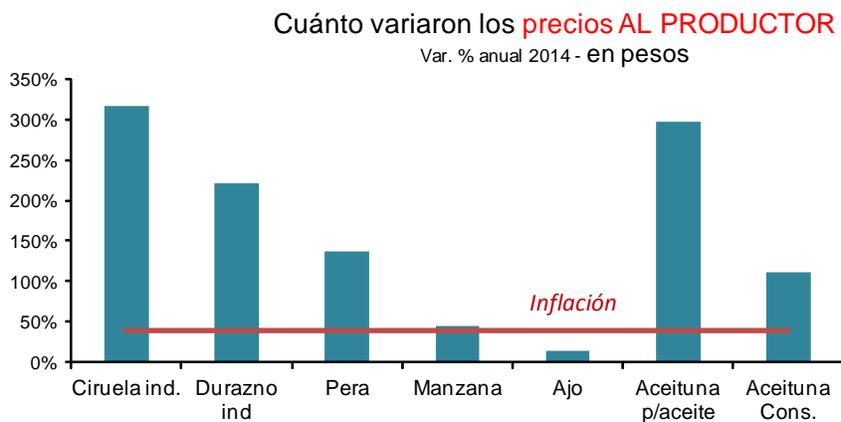
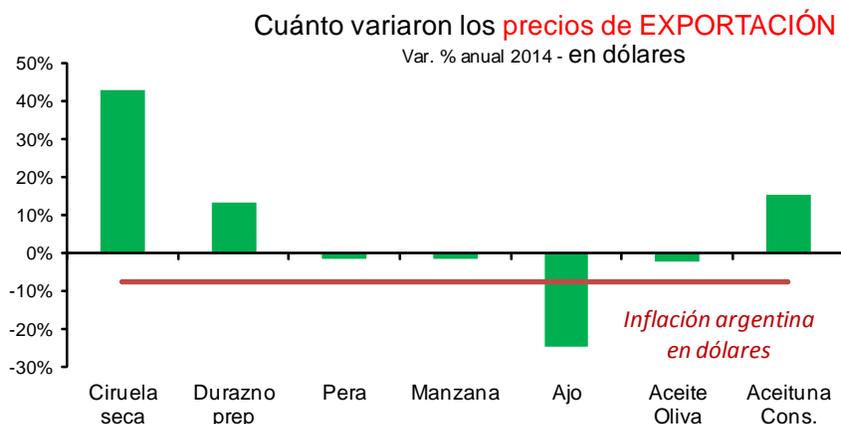
2. Factores claves que explican su dinámica

¿Por qué le fue así al sector? En materia de **producción**, los accidentes climáticos tuvieron un mayor impacto (especialmente con una helada en septiembre de 2013), lo cual permitió una disminución en los rendimientos de los cultivos y en la producción agrícola.



²⁴ Para el cálculo de este ingreso, se tuvieron en cuenta las cosechas de ajo, uva, duraznos, ciruelas, manzanas y peras.

En cuanto a los **altos precios** (especialmente en frutas), hay dos factores claves a tener en cuenta: uno de demanda (externa) y otro de oferta (local). Recién se mencionó la menor cosecha, que redujo la oferta local, y así contribuyó a empujar hacia arriba los precios.

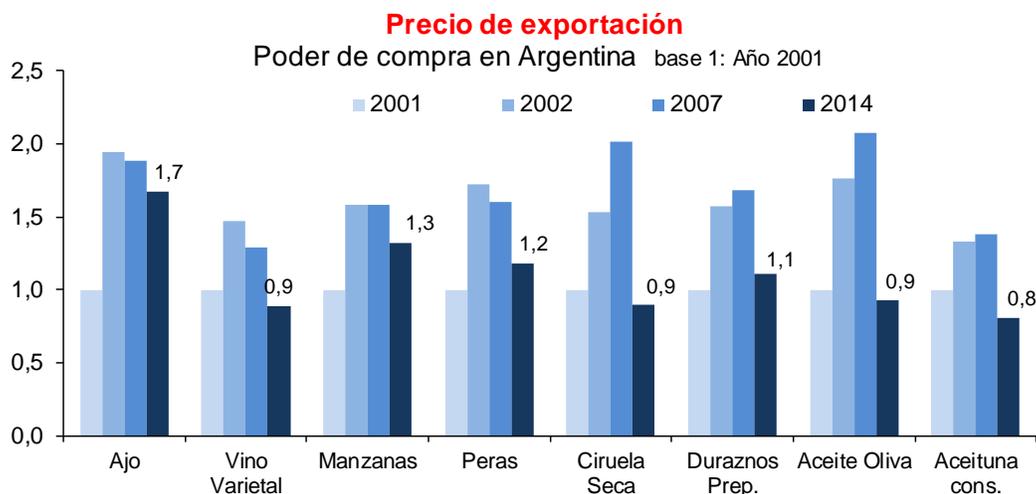


IERAL Mendoza, basado en IDR e Indec

A eso se sumó que en la mayoría de los productos analizados, sus precios de exportación aumentaron más que la inflación en dólares en nuestro país. Por lo tanto, menor cosecha y con precios de exportación más atractivos generaron que en varios casos los precios al productor aumentaran más que la inflación. Una excepción se dio en ajo, con menores precios de exportación, y por ende, lo mismo con el percibido por el productor.

Menor rentabilidad: para tener una noción de la magnitud del deterioro de rentabilidad del sector en los últimos años, se puede calcular el poder de compra en Argentina que tiene su precio de exportación (o los de sus derivados). Para eso, a dicho precio se le debe quitar la inflación en dólares en el país.

Comparado con 2007, en todos los casos considerados, los precios de exportación de productos mendocinos han perdido poder de compra. Pueden haber recibido un mayor precio en dólares, pero esta moneda rinde cada vez menos en nuestro país (o de otra manera, los costos dólares aumentan a mayor ritmo).



Nota: se tiene en cuenta el precio en dólares de cada producto y se lo deflacta por la inflación en dólares en el país.
Interpretación: si en 2001 se podía comprar una canasta de bienes con el precio del ajo, en 2014 se puede comprar 1,7, que es la cifra que aparece en el gráfico.

IERAL Mendoza, basado en Indec, IDR, Bolsa de Comercio de Mza y D. Estad. San Luis

Esta peor situación se trasladaba al sector agrícola, con cada vez más problemas para afrontar los mayores costos.

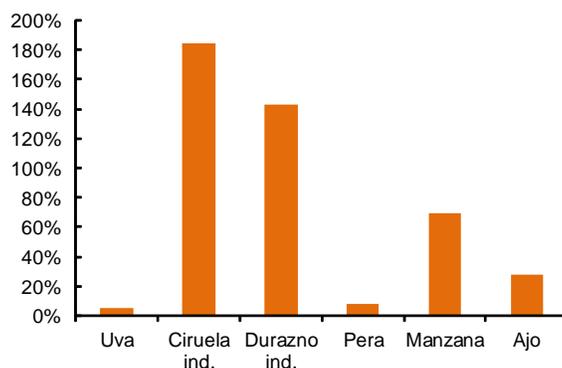
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)

¿Hay cambios para este año? Varios:

- Precios de exportación: la situación de mayores tasas de interés internacionales todavía se mantiene, lo cual revalorizaría el dólar a nivel mundial, y por tanto, ejercería una presión bajista en aquellos precios.
- Atraso cambiario: para controlar la inflación, es probable que el gobierno nacional evite una devaluación fuerte. De esta manera, aumentarían los costos en dólares (oficiales), generando una menor competitividad en los productos agrícolas.
- Países compradores en problemas: un Brasil estancado y Rusia en recesión reduce la demanda de productos mendocinos.
- Mayor cosecha de uvas, frutas y aceitunas y además se sembraría más ajo.

Pronóstico Cosecha 2015

Var. % anual

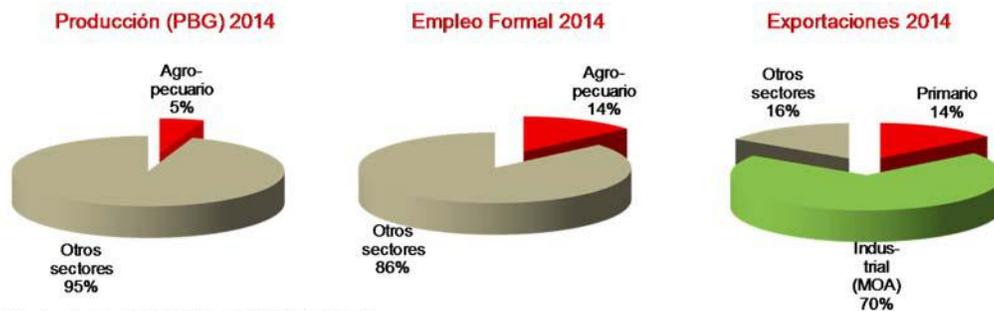


IERAL Mendoza, basado en IDR.

Con todo este contexto, es esperable una mayor producción, con bajos precios pagados al productor (que aumenten menos que la inflación promedio). Para el sector agroindustrial, enfrentará un menor costo de su materia prima, y con mayor cantidad

4. Anexo: Importancia, composición y distribución

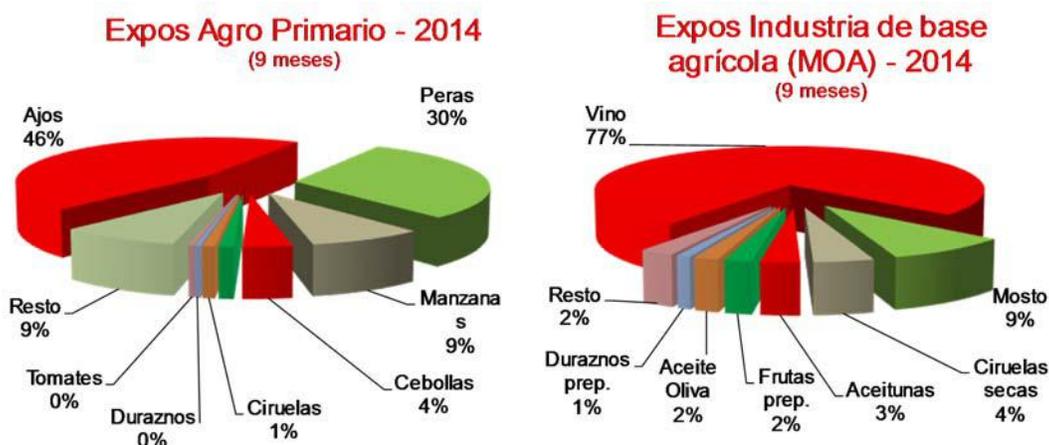
• Importancia del sector agropecuario



IERAL Mendoza, basado en DEIE FCE UNOuyo, IDR, INV, INDEC, M. Trabajo

Nota: las exportaciones 2014 corresponden a los primeros nueve meses del año. Las exportaciones de productos primarios son de aquellos que no son manufacturados, como frutas frescas (manzanas y peras) y hortalizas frescas (ajos). Las industriales, agrupadas en las MOA (Manufacturas de Origen Agropecuario), incluyen los vinos.

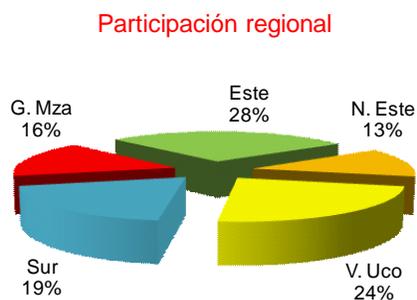
- **Composición en exportaciones**



IERAL Mza, estimación basada en INDEC

Nota: en las exportaciones de base agrícola, se halla un rubro nuevo que es el de “Preparación de alimentos para animales”, que ocupa un 5% de las exportaciones de las manufacturas de origen agropecuario, y que se obtienen sin materia prima de la provincia.

- **Distribución regional de la producción agropecuaria**



IERAL Mendoza, estimación basada en DEIE, FCE UNCuyo y otros

B. Industria

Síntesis:

Durante 2014, la industria mendocina tuvo un pobre desempeño. Considerando las dos grandes ramas del sector, hubo menor refinación petrolera (trabaja a plena capacidad, pero tiene sus oscilaciones) y menores ventas vitivinícolas (vinos y mostos).

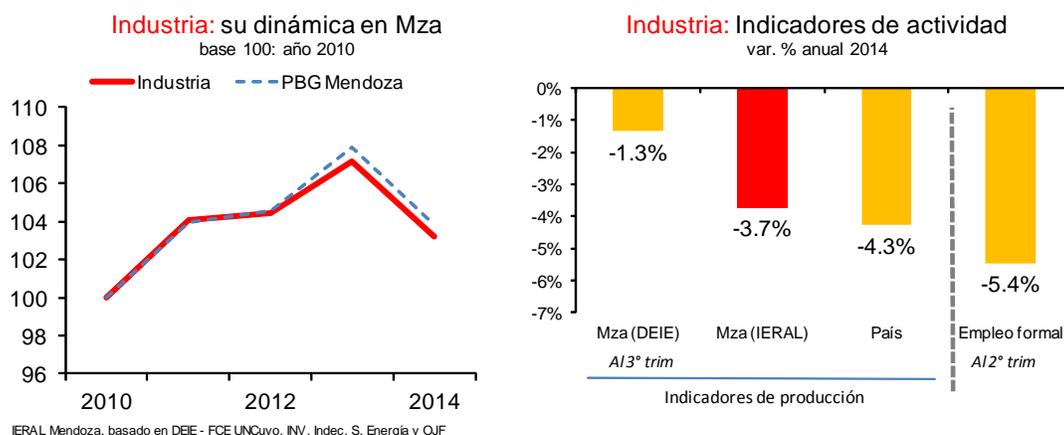
En otras ramas, tampoco fue buena su performance. En la agroindustria hubo menores ventas en frutas preparadas, al contar con menos materia prima (culpa de las heladas). En la metalmecánica, durante 2014 se observa una caída en el poder de compra de la masa salarial pagada por este sector. Este hecho puede ser explicado porque una buena parte de sus clientes (la vitivinicultura y la agroindustria) están pasando por un mal momento. Algunos pudieron sortear esta mala situación, al proveer equipos y maquinarias al sector petrolero.

Para 2015, si el gobierno mantiene la estrategia del atraso cambiario, se complicaría la situación industrial, con costos crecientes en dólares. A favor le juega los menores costos de la materia prima, debido a que se espera una mejor cosecha de uvas y frutas

Este sector agrupa un sinnúmero 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.

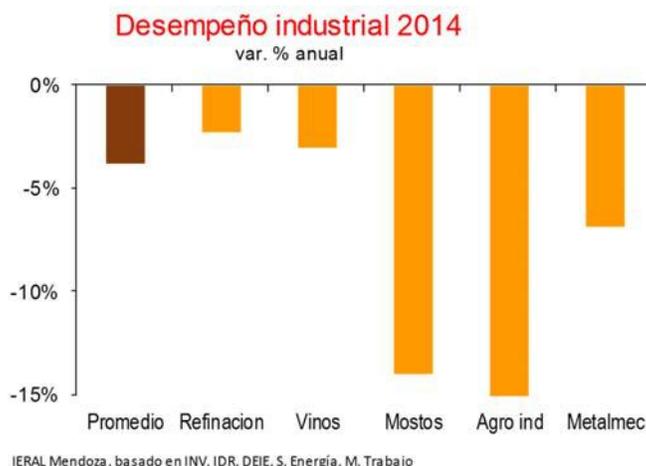
1. Evolución (¿Cómo le fue?)

La industria en Mendoza presentó una menor actividad durante el año 2014, similar a lo ocurrido en el resto de la economía provincial. Además del indicador propio, hay otros indicadores²⁵ de actividad industrial, los cuales, con sus diferencias, resaltan esta caída.

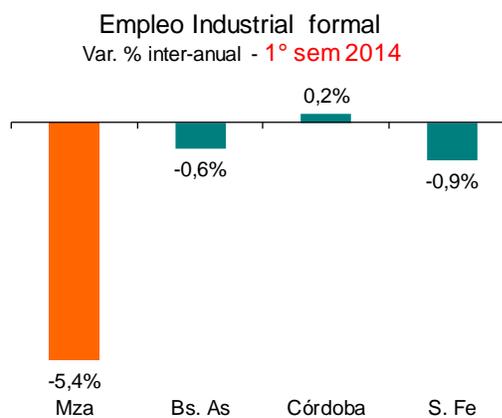
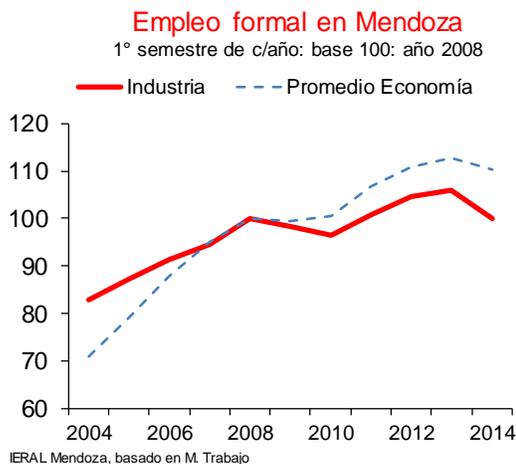


²⁵ Los indicadores utilizados son: (i) “Mza (DEIE)”: indicador de producción industrial, calculado por ese organismo, (ii) “Mza (IERAL)”, (iii) “País”, indicador global de esa actividad elaborado por O.J. Ferreres, y (iv) “Empleo formal”, con fuente en el Ministerio de Trabajo.

¿Cómo se llega a esta menor actividad industrial? Sus principales ramas, que son la refinación de petróleo y la elaboración de bebidas (vinos y mostos) presentaron caídas. Se procesó un menor volumen de petróleo, por un lado, y se vendió menos vinos y mostos, por el otro lado. También hubo menor actividad en la agroindustria y en la metalmecánica²⁶.

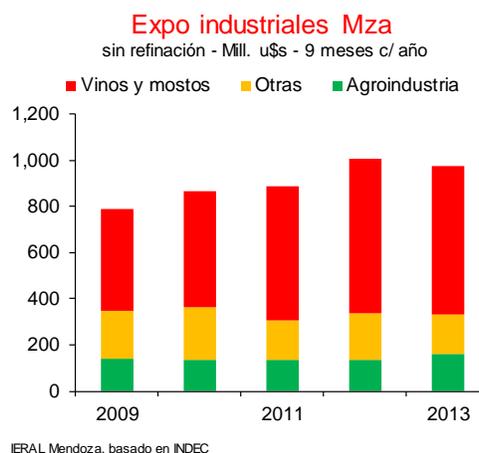


- Empleo industrial formal:** disminuyó un 5,4%. Con sus oscilaciones, el empleo industrial se ha estancado desde hace cinco años. Comparado con las provincias grandes, cayó en mayor proporción (sorpresivo, puesto que la actividad industrial tuvo peor desempeño a nivel nacional, debido a la crisis automotriz). En Mendoza, la mayor caída se dio en el rubro de Alimentos (que incluye bodegas y agroindustria).



- Exportaciones industriales:** considerando los primeros nueve meses, éstas cayeron un 4% en dólares durante el año 2014. Aunque hubo aumento en los montos exportados en vinos y mostos, fue muy fuerte la caída en agroindustria.

²⁶ En este último rubro, se ha considerado el poder de compra de su masa salarial, la cual disminuyó en 2014, tanto por empleo como por salarios (que no pudieron seguir el ritmo de la inflación).



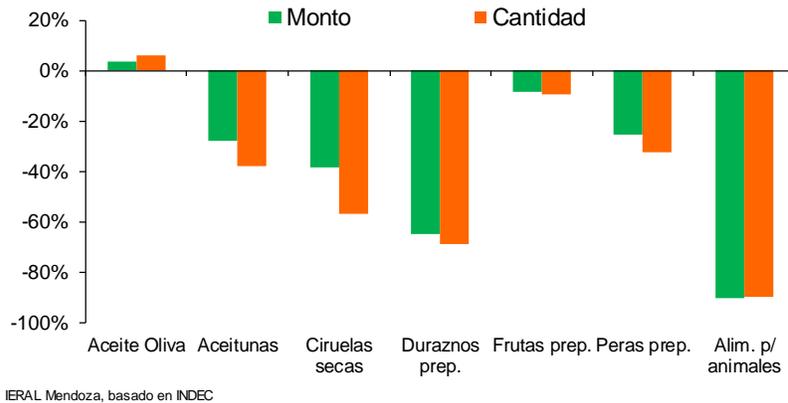
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)

Para entender qué ocurrió en la industria, es conveniente desagregarla en sus principales rubros, mencionados anteriormente²⁷.

- **Refinación de petróleo:** los volúmenes procesados tuvieron una disminución del 2,3% en 2014. Conviene aclarar que este sector viene operando al máximo de su capacidad, con algunas oscilaciones. ¿Por qué opera al máximo? Porque desde hace una década el consumo de combustibles ha venido aumentando, mientras que ha venido disminuyendo la extracción de petróleo. De esta manera, se debe importar combustibles. Y por más que se haya consumido menos en 2014, igualmente la industria de la refinación debe trabajar a plena capacidad para satisfacer su demanda. (ver sección **Petróleo**)
- **Vitivinicultura:** con menor cosecha de uva, se elaboró más vinos pero menos jugo de uva (mosto). Y se vendió menor cantidad de ambos productos. Las menores ventas en el mercado interno se explican por la recesión y el menor poder de compra de la población. Al mercado externo, se vendió menos mostos y vinos genéricos, mientras en algo mejoraron las ventas de vino varietal, especialmente a granel. (ver sección **Vitivinícola**).
- **Agroindustria:** durante los primeros nueve meses, las exportaciones agroindustriales disminuyeron significativamente, debido a la falta de materia prima (heladas). En algunos casos, como Brasil, el principal cliente, debió recurrir a conseguir productos desde otros países, se consiguieron mejores precios (ver sección **Agropecuaria**).

²⁷ 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).

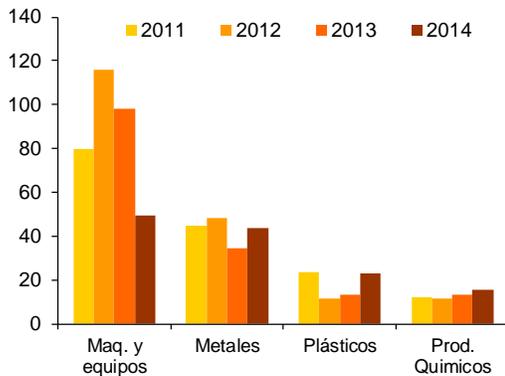
Expo agroindustrial de Mendoza
nueve primeros meses 2014 - var % inter-anual



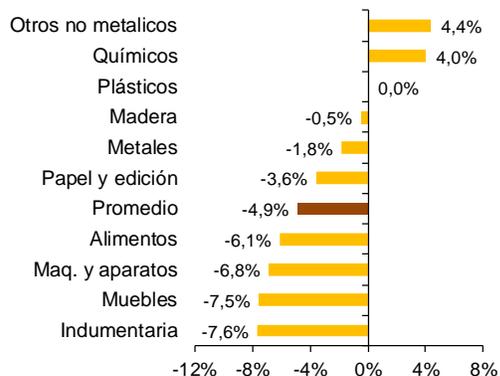
- Otras industrias:** en general, hubo una disminución en las otras exportaciones industriales (la mayoría no es de base agrícola). Cayeron fuertemente aquellas vinculadas con la metalmecánica (maquinarias y, equipos). Estas ramas también tuvieron un impacto negativo en el empleo. Esto es compatible con los costos crecientes en dólares, y además por una menor demanda de sus productos por parte del sector agrícola y vitivinícola. Como éstos están en problemas, también se refleja en la metalmecánica.

Por otra parte, hubo una mejora en plásticos (polipropileno) y en químicos (ácido tartárico, un derivado de la uva), y eso se notó tanto en sus ventas externas como en el nivel de empleo. En metales también mejoraron las exportaciones, pero no así el empleo.

Expo Mza: M. Origen Industrial
millones u\$s - nueve primeros meses c/ año



Empleo formal en industria
var. % inter anual - 2° Trim 2014



3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)

En un sector con tantas ramas, conviene primero destacar los factores comunes a las mismas, y luego mencionar los puntos específicos.

Un primer factor común es el **atraso cambiario** (dólar oficial que se rezagaría respecto a la inflación), como consecuencia de la actual política económica. Si se mantiene durante este año, los costos industriales aumentarían en dólares, lo cual complicaría aún más al sector.

Otro factor común se refiere a las **restricciones para importar insumos**, que genera aumento de costos y un posible deterioro de la calidad de los productos exportados. Dada la relevancia del dólar en el país, es posible que esas restricciones se acentúen, afectando negativamente a la industria mendocina.

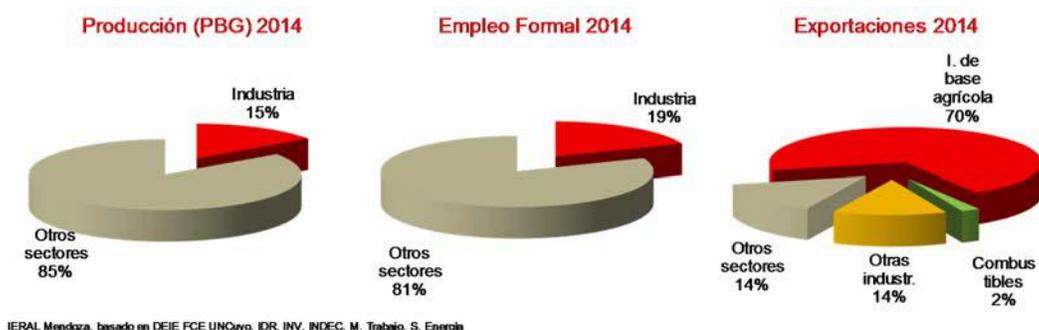
Sobre los factores específicos, cabe mencionar tres:

- la mayor cosecha de uva (y mayores stocks de vinos y mostos, que puede favorecer mayores ventas, aunque con precios bajos). Esto implica menores precios de la materia prima para bodegas.
- la mayor cosecha de frutas y aceitunas (a favor de la agroindustria), y
- la política petrolera. Quizá disminuya el consumo de combustibles, debido a una menor actividad y a una merma importante en las ventas de autos, pero con la intención de reducir las importaciones de combustibles, es posible que la refinación de petróleo siga trabajando a pleno.

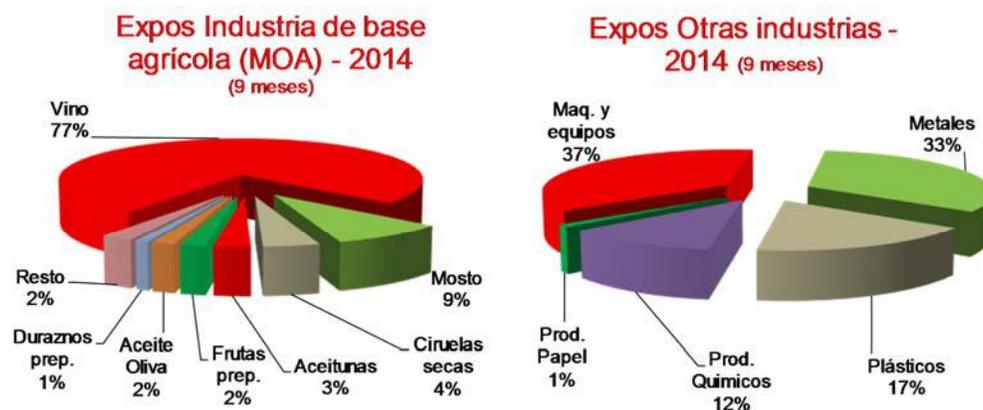
Es decir, habrá materia prima, pero el atraso cambiario juega en contra de la industria mendocina.

4. Anexo: Importancia, composición y distribución

• Importancia del sector industrial



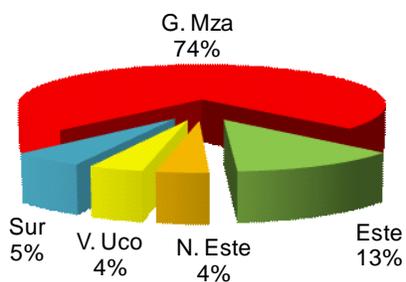
- **Composición**



IERAL Mza, basado en INDEC

- **Distribución regional de la producción industrial**

Participación regional



IERAL Mendoza, estimación basada en DEIE, FCE UNCuyo y otros

Nota: la refinación, que ocupa el 40% del PGB Industrial, se halla localizada en el Gran Mendoza, en el departamento de Luján de Cuyo.

C. Vitivinicultura

Síntesis:

El año 2014 no fue bueno, ni en precios ni en ventas.

Cayeron las ventas en el mercado interno, por la recesión y el menor poder de compra de la población, luego de la devaluación. En el mercado externo, disminuyeron fuertemente las cantidades exportadas de vinos genéricos (especialmente los graneles), con precios poco competitivos. En cambio, aumentaron los volúmenes exportados de vinos varietales, y más a granel con destino a EEUU. La devaluación de inicios de 2014 sólo se pudo aprovechar en estos últimos vinos.

Como los precios de los vinos pagados por el consumidor vienen aumentando menos que los costos de las bodegas (laborales e insumos), éstas se quedan con menos fondos para comprar materia prima. Así se explica los bajos precios de uvas y vinos de traslado.

En jugos de uva (mostos), se elaboró y se exportó menos, con precios más bajos, lo cual terminó repercutiendo en los precios de las uvas no tintas.

Para 2015, hay varias fuerzas que seguirán presionando a la baja de los precios. El atraso cambiario esperado se traduce en mayores costos en dólares para bodegas y productores. El dólar más fuerte a nivel mundial reduce los precios de productos (como mostos y quizá vinos). La recesión sigue contrayendo la demanda por vinos.

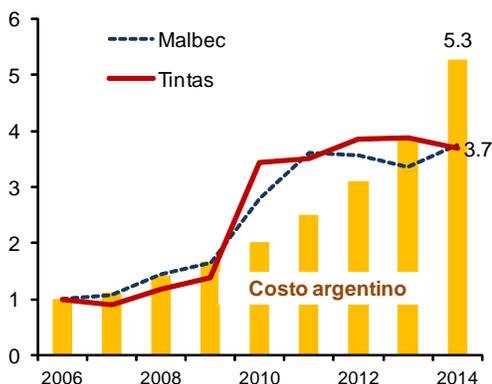
Por el lado de la oferta, habría mayor cosecha de uvas, pero se destinaría mucho a mostos (abundancia), por lo que no se esperaría repunte en su precio de exportación. En vinos, quizá se elabore menos, pero debido a su menor demanda, quizá no se pueda reducir sustancialmente los stocks vínicos. Todas esas fuerzas juegan en contra de sus precios.

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”). Dado que Mendoza representa el 70% de la producción vitivinícola del país, en general se hablará del panorama nacional, haciendo menciones específicas sobre la provincia cuando corresponda.

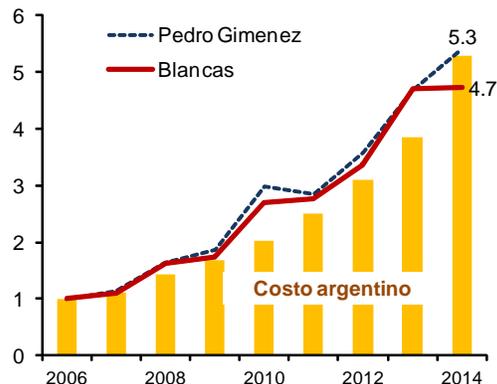
1. Evolución (¿Cómo le ha ido?)

2014 fue un mal año, con precios de uvas y vinos por el piso. En uvas tintas, el precio ha estado planchado durante cuatro años, mientras que el costo argentino ha continuado aumentando, perjudicando así a los viñateros. Los precios de las uvas blancas se estancaron en 2014.

Dinámica del precio de la UVA
base 1: año 2006



Dinámica del precio de la UVA
base 1: año 2006



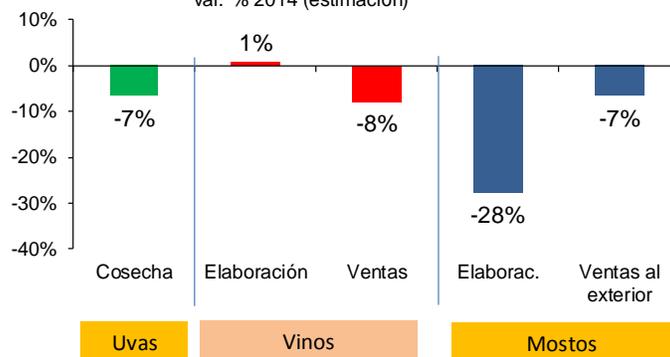
IERAL Mendoza, basado en Bolsa Comercio Mendoza

Estos precios bajos de la uva se dio con una cosecha menor, señal de menor demanda por uvas.

Como se destinó poca uva a mosto, se elaboró más vino pero se vendió menos. Consecuentemente, aumentaron los stocks vínicos, generando una presión bajista para sus precios.

Uvas y derivados Argentina

var. % 2014 (estimación)

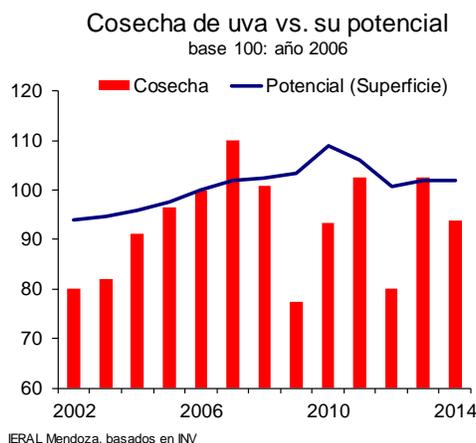


IERAL Mendoza, estimación propia basada en INV

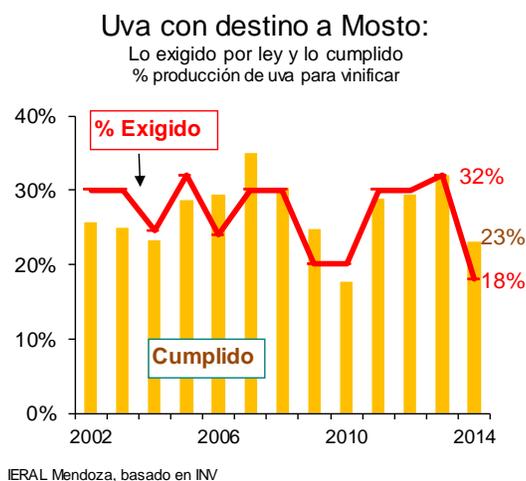
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)

Mayor elaboración de vinos

En 2014, se cosechó por debajo de su potencial (teniendo en cuenta la superficie cultivada), por el impacto de las heladas del año anterior.



¿Por qué hubo más vino, entonces? Porque se destinó menos uva a mosto. Eso se debió a que pronosticaba una caída de cosecha de uvas del 20% (luego la disminución fue menor). Ante la posible escasez de uva, se optó por reducir la exigencia para hacer mosto (en vez del 32% de la cosecha a mosto, se fijó uno de 18% el más bajo de los últimos quince años).

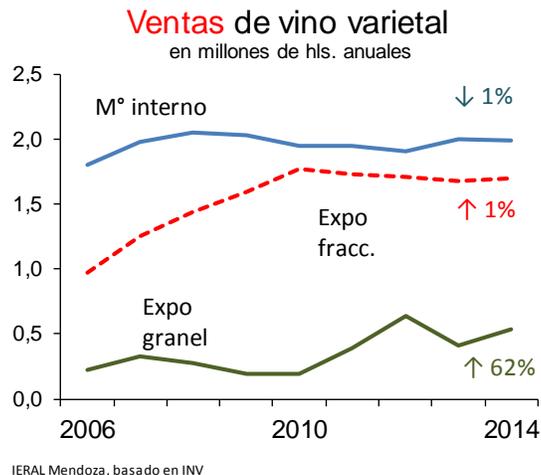


Menores ventas

En este sentido, es conveniente separar dos mercados.

- **Vinos varietales** (Malbec y otros): se caracterizan, no sólo por ser de mejor calidad, sino además porque hay una gran variedad de estos vinos (que se distinguen por calidad, varietales, origen, etc.), que permite una importante diferenciación de precios. Es decir, no son considerados como commodities.

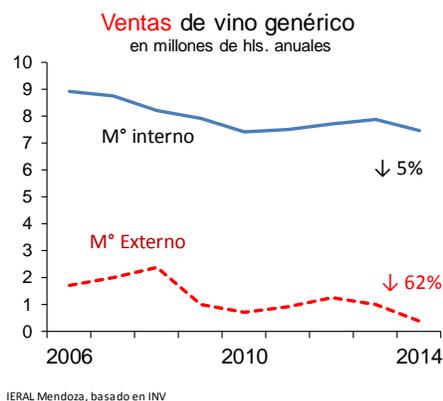
Durante 2014, se redujo levemente las ventas en el mercado interno, mientras que aumentaron aquellas al exterior, aprovechando parte de la devaluación. Se recuperaron fuertemente las exportaciones a granel, explicado por mayores compras por parte del principal país comprador (EEUU).



Por otra parte, desde 2010 se han estancado las cantidades de vino fraccionado vendidas al exterior, que es donde hay mayor posibilidad de obtener mejores precios. Un punto clave está en la rentabilidad exportadora, que se ha ido deteriorando en los últimos años, especialmente por los mayores costos en dólares que enfrentan las bodegas. Esto se debió a la pérdida de poder de compra del dólar oficial. Aunque hubo un alivio para los exportadores con la devaluación, ya se pronosticaba que este beneficio sería temporario.

- **Vinos genéricos** (70% de la venta total de vinos argentinos): éstos son más difíciles de diferenciarse, y tienden a comportarse más como un commodity.

2014 fue un mal año en ventas. Aquellas destinadas al mercado interno cayeron un 5% (compatible con la recesión y la caída de poder adquisitivo de los salarios). Mucho más abrupta fue la reducción de exportaciones (especialmente a granel), aun a pesar de la devaluación. Los precios resultaron poco competitivos, en comparación a los vinos chilenos y españoles.

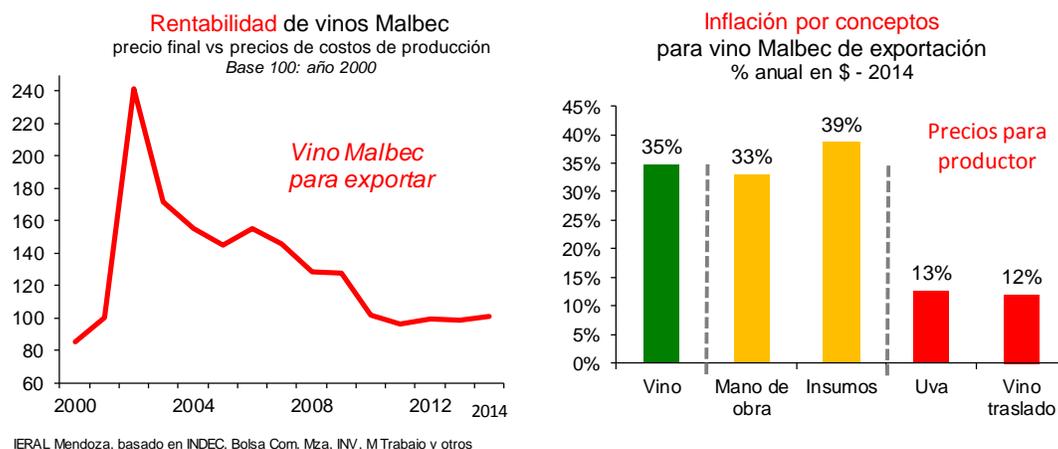


- **Mostos:** en 2014 se elaboró y se exportó menos. Esto en un contexto de menores precios internacionales, similares a los vigentes hace cuatro años atrás.

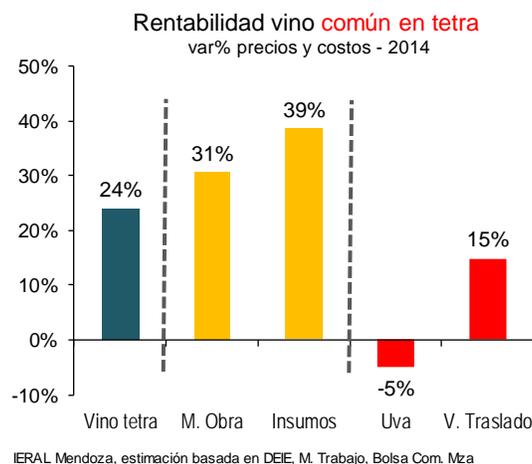
Menor rentabilidad y menores precios para productores

El dólar oficial barato en el país se traduce en costos altos en dólares. Como los ingresos no siguen ese ritmo, a las bodegas les quedan menos fondos para hacer frente al pago de la materia prima (uva y vino de traslado), es decir, menores aumentos de sus precios. Mientras más atrasado esté el dólar oficial, más perjudicados se verán los productores.

Por ejemplo, durante 2014 los precios de vinos varietales en exportación aumentaron menos que los insumos. Con rentabilidad por el piso, los precios de la materia prima aumentaron en menor proporción.

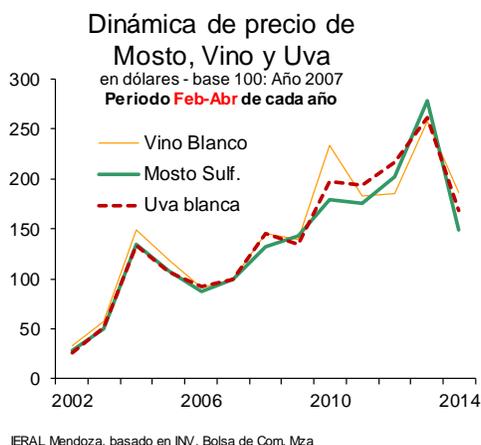


Una situación similar se dio con los vinos comunes que se venden en el mercado local. Como el precio del tetra aumentó menos que los costos de su producción, los precios de la materia se incrementó en menor porcentaje.



Un caso especial es el de **otras uvas** comunes (blancas y rosadas), que pueden ser destinadas para elaborar estos vinos, y también para hacer jugos (mostos), y por ende los mercados de estos dos productos están vinculados. Tomando el periodo de cosecha

(febrero – abril) se nota una fuerte correlación entre el precio de la uva común y sus derivados (mosto sulfitado y el vino genérico de traslado).



Con esta correlación, se puede comprender lo ocurrido durante 2014 y lo que se espera para este año. A inicios de 2014, había bajado sustancialmente el precio internacional del mosto concentrado, lo cual repercutió en los precios de los productos relacionados (uva, vinos y mosto sulfitado). La devaluación de ese periodo hizo que los precios de la uva no cayesen más.



Luego en el transcurso de 2014, continuó cayendo ese precio internacional del mosto, y a su vez, se diluyó el impacto de la devaluación. A eso se agrega que la elaboración de estos jugos aumentará significativamente. Todas estas fuerzas son una señal que se mantendrá la presión bajista en el precio de las uvas utilizadas para elaborar mostos.

3. Perspectivas para 2015 (¿Qué se espera?)

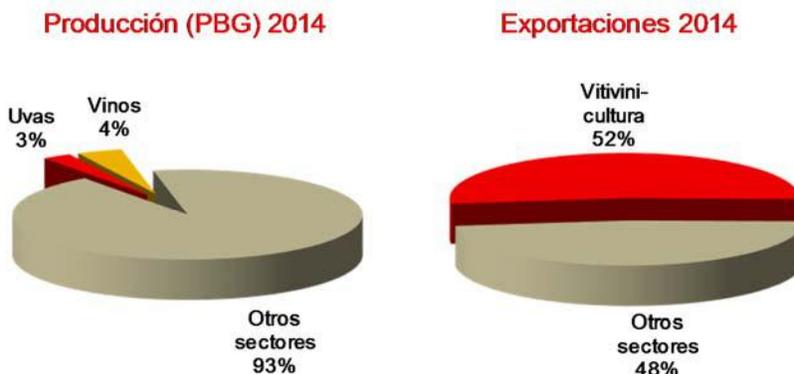
A primera vista, hay varias señales que indican que continuarán bajos los precios de uvas y vinos. Esas señales son:

- Intento del gobierno de devaluar a un ritmo inferior a la inflación (atraso cambiario), cuya consecuencia es costos crecientes en dólares, y las bodegas tendrán menos fondos para pagar la materia prima (uva y vinos de traslado).
- A nivel mundial, se espera que el dólar continúe fortaleciéndose, y por ende, disminuirían la mayoría de los precios en dicha moneda, incluyendo vinos y mostos.
- Pronóstico de mayor cosecha de uvas. Se destinaría un alto porcentaje a mostos, un producto con un menor precio internacional. En vinos, posiblemente haya una menor elaboración, pero posiblemente sería igual o mayor a las compras de vino. Es decir, difícilmente habría una reducción sustancial en los stocks vínicos.
- La recesión interna genera una menor demanda por vinos. Además, la política de precios cuidados pone un límite a los precios de vinos vendidos localmente.

Todas estas fuerzas se traducen en bajos precios de los vinos pagados interna y externamente (si aumentan lo harían a menor ritmo que la inflación), y así repercutiría en los precios de uvas y vinos de traslado. Por ello, los gobiernos vitivinícolas (Mendoza y San Juan) han decidido implementar medidas para elevar los precios de esos últimos productos. Su eficacia estará sujeto a las restricciones financieras de estos gobiernos y a la fuerza del atraso cambiario.

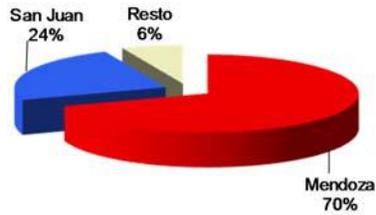
4. Anexo: Importancia, composición y distribución

- **Importancia del sector vitivinícola**



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

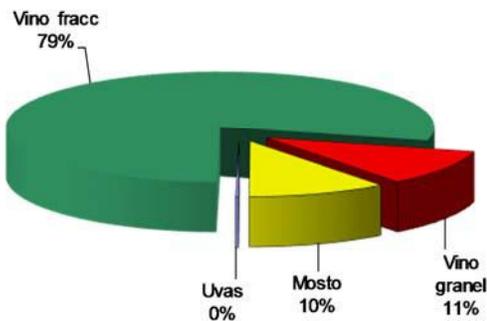
Elaboración vinos y mosto - 2014
como % total Argentina



IERAL Mendoza - basado en INV

- Composición

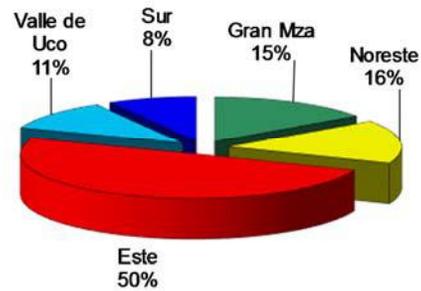
Vitivinicultura en Mendoza:
Composición en Expo
Año 2014 (9 meses) - como % Expo Vitivinícola



IERAL Mendoza - basado en INDEC

- Distribución regional de la elaboración de uvas

Geografía Cosecha Uvas



IERAL Mendoza, basado en INV

D. Petróleo

Síntesis:

Durante 2014 volvió a disminuir la extracción de crudo, aunque con un repunte en la segunda mitad del año. Por otro lado, con sus oscilaciones continuó la refinación a full, aunque con un menor consumo local de combustibles.

A nivel nacional, también ha disminuido la extracción de crudo, a pesar del incremento por parte de la empresa estatal, principalmente en otras provincias (Neuquén y Chubut), y algo en Mendoza desde la segunda mitad de 2014. El precio menor al internacional cobrado por las petroleras y las restricciones para repatriar utilidades no fomentaban las inversiones privadas en el sector.

El menor consumo de combustibles es compatible con el menor poder de compra de la población y por el encarecimiento de estos líquidos (lo contrario a lo observado en años anteriores). Igualmente, como se continúa importando combustibles, la refinación sigue operando a pleno.

Para 2015, el gran cambio es la fuerte disminución en el precio internacional del petróleo, lo cual no alienta a la actividad extractiva (a pesar de que a inicios de este año se está pagando mayores precios en Argentina que los internacionales).

Este sector aporta una quinta parte de la producción de Mendoza, aunque constituye una actividad con bajo derrame sobre la economía provincial (por ejemplo, es bajo el porcentaje del empleo total que trabaja en este sector). También es relevante por su aporte de ingresos para el sector público (principalmente a través de regalías, actualmente un 8% de los ingresos corrientes del gobierno provincial).

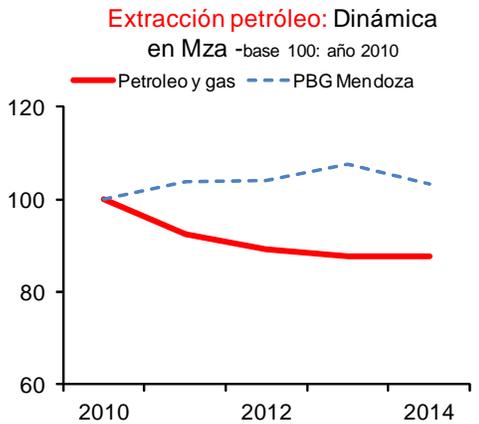
1. Evolución (¿Cómo le fue?)

Para responder, debe descomponerse el sector en dos partes: (i) la extracción del petróleo crudo²⁸, asociado a la minería, y (ii) su posterior refinación, una actividad netamente industrial. Y se agrega una tercera etapa comercial, que es la comercialización de los combustibles

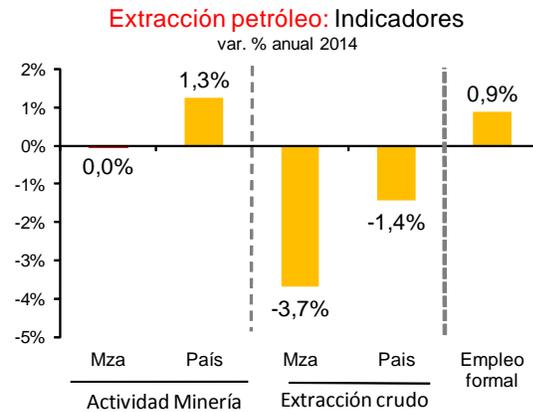
Extracción: se extrajo menos pero, con el mayor valor del dólar, se facturó más. Así lo muestran los distintos indicadores²⁹.

²⁸ A la primera también se le agrega los servicios prestados a las empresas petroleras.

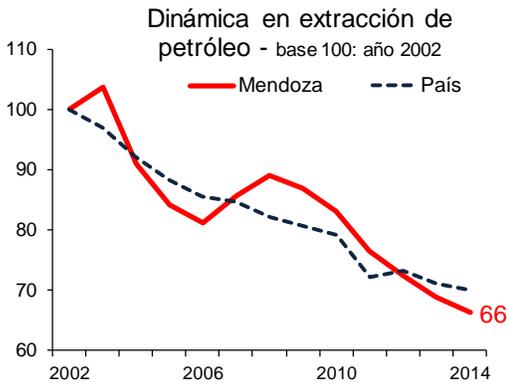
²⁹ Los indicadores utilizados son: de actividad minera (principalmente extracción petrolera) para (i) “Mendoza” (estimado por el IERAL) y (ii) “País”, (estimado por Ferreres), de extracción física de crudo para (iii) “Mendoza” y (iv) “País”, y de (v) “Empleo formal en Mendoza”, con fuente en el Ministerio de Trabajo.



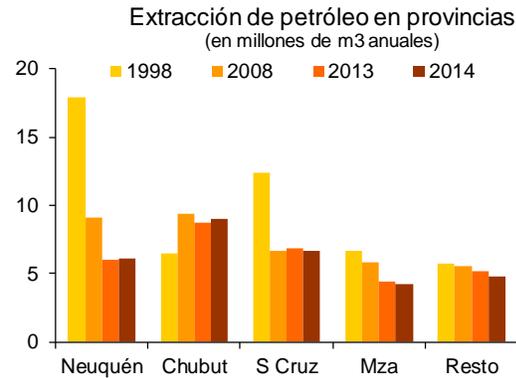
IERAL Mendoza, basado en DEIE - FCE UNCuyo, S. Energía, Indec, M. Trabajo y OJF



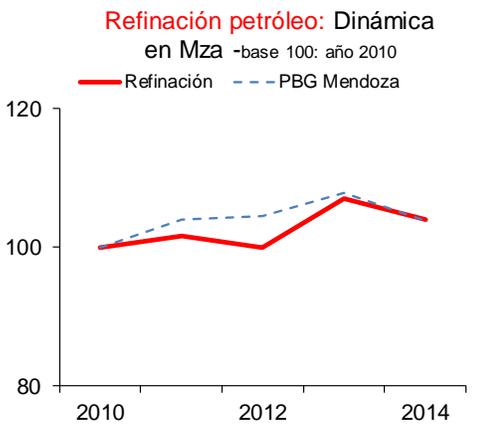
Un comentario sobre la extracción. Con sus vaivenes, viene con tendencia decreciente, siguiendo al promedio nacional. Sin embargo, en 2014 algunas provincias (Neuquén y Chubut) han podido aumentar la producción.



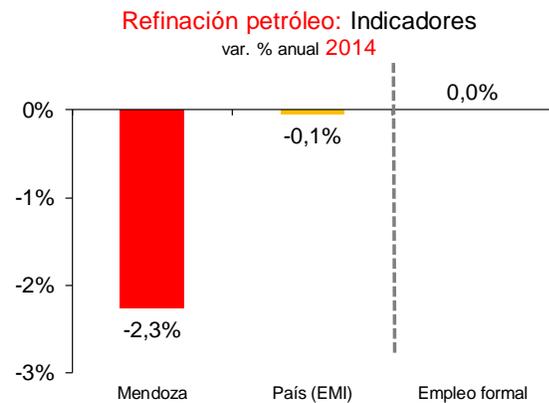
IERAL Mendoza, basado en Secr. de Energía - Nación



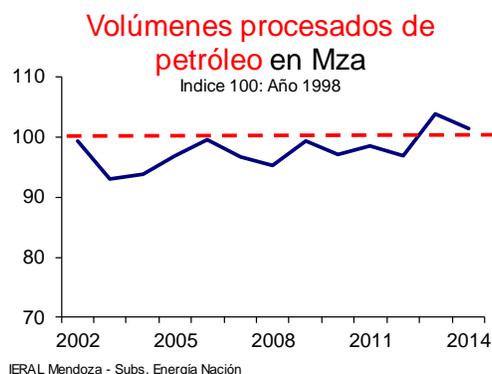
Refinación: de esta actividad industrial se obtienen los derivados (naftas, gasoil, etc.). Los indicadores muestran una menor actividad en Mendoza.



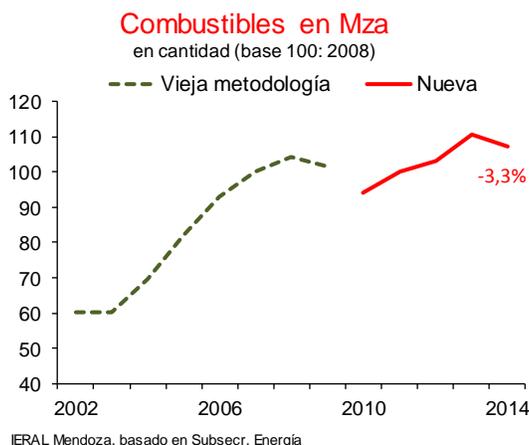
IERAL Mendoza, basado en DEIE - FCE UNCuyo, S. Energía, Indec, M. Trabajo y OJF



Una variable clave es el **volumen procesado de petróleo**, que disminuyó un 2% en el año. Igualmente se deja en claro que se trata de una industria que viene operando al máximo de su capacidad desde hace varios años.



Ventas de combustibles: está incluida como una actividad comercial. Observando la tendencia, salvo en el año 2009, el consumo de combustible venía aumentando permanentemente, y cambia en 2014, con una disminución del 3%, principalmente en gasoil.



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

¿Por qué la diferencia de comportamiento en las distintas etapas?

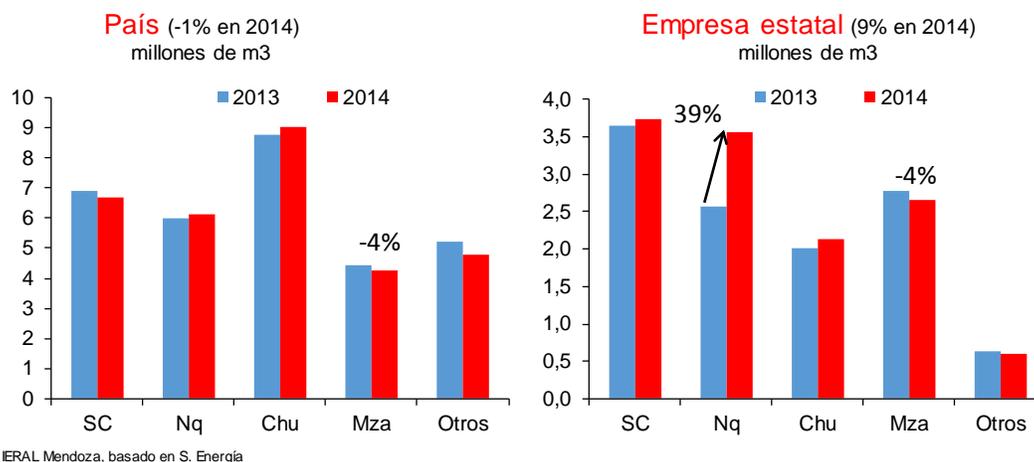
Extracción:

Hasta fin de 2014, era extraño que, con altos precios internacionales del petróleo, la extracción disminuyese en Mendoza. Como se ha repetido en Informes anteriores, la explicación está en los menores precios percibidos por las petroleras, generado por las

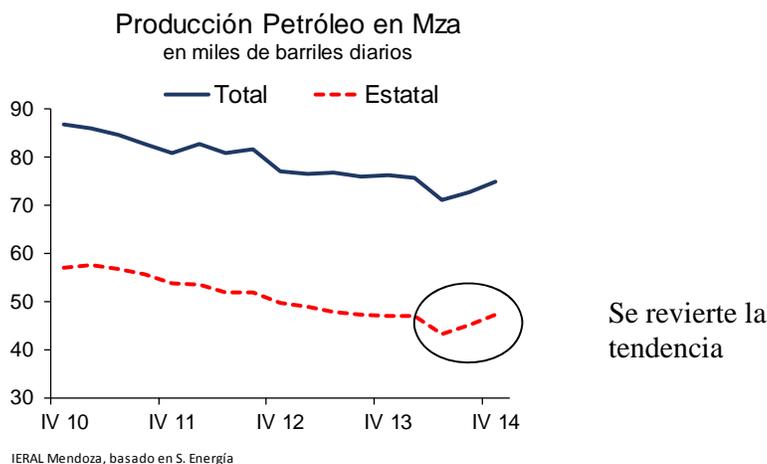
retenciones³⁰. Cuando se estatizó la principal empresa petrolera en el país, se redujeron en parte esas retenciones³¹, pero continuó siendo menor el precio interno, con respecto al internacional. A eso se le agrega las complicaciones para el movimiento de divisas, en una industria que opera con varias empresas internacionales.

Un punto interesante es el rol de la empresa estatal, que durante 2014 ha incrementado su extracción en el país (aunque no alcanza a compensar la caída por parte de las otras empresas).

Producción de petróleo



En Mendoza, ese impulso de la petrolera estatal comienza a notarse a partir de la segunda mitad de año.



Todo esto se dio en un contexto de precios altos, ... el cual terminó a fin de año, con la abrupta caída en dichos precios. Esto implicará un cambio para este nuevo periodo.

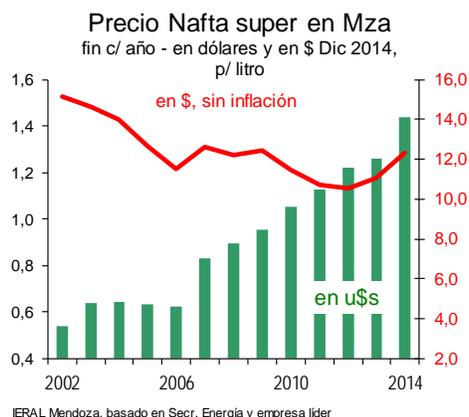
³⁰ El precio pagado en Argentina puede ser rentable (así se comprende las ganancias de las empresas petroleras), y aun así no le convengan destinar recursos a esta actividad, puesto que pueden conseguir mayores ganancias en otros países (reflejado en un precio internacional superior al local).

³¹ Por esa reducción de retenciones, las empresas extractivas pasaron a cobrar un mayor precio (pasa de u\$s 42 a u\$s 70 el barril, aunque todavía menor que el precio internacional).

Refinación

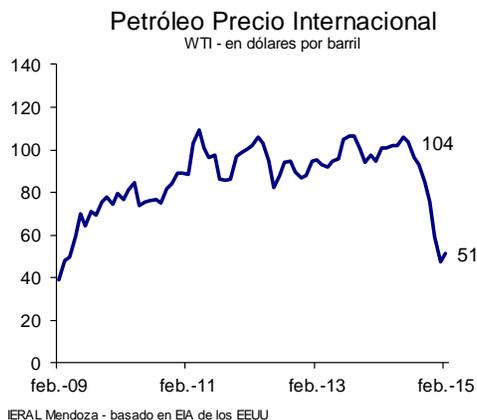
Esta actividad opera a su máxima capacidad, para así satisfacer la mayor demanda interna (provincial y nacional) de combustibles³². Aunque en 2014 ha habido una disminución en el consumo de combustibles, todavía se importa una buena parte, por lo cual explica por qué la industria refinadora sigue trabajando a pleno

En cuanto al menor consumo de combustibles, está explicado en parte por el menor poder de compra de la población, y en parte por su mayor precio en 2014. Es lo contrario que venía ocurriendo en años anteriores (en el periodo de auge económico, con combustibles más baratos).



3. Perspectivas para 2015 (¿Qué se espera?)

El principal cambio estará determinado por la abrupta caída del precio internacional del petróleo.



Esta noticia debería desalentar la actividad extractiva, pero es conveniente algunas particularidades en nuestro país. Por un acuerdo especial con las petroleras, desde fin de 2014 se había revertido la situación de los precios. El pagado en Argentina pasó a ser

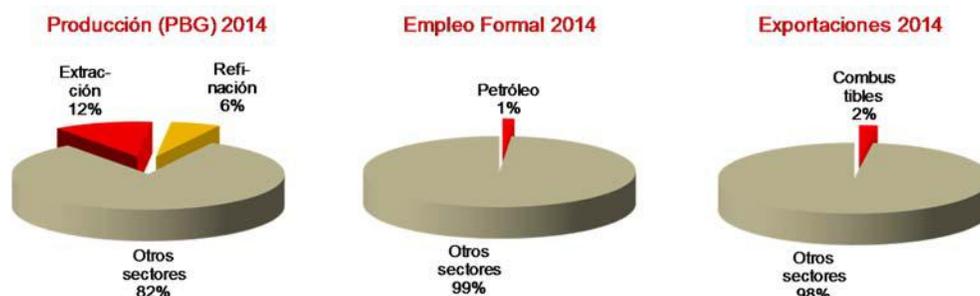
³² En 2010 se modificaron la forma de presentar los datos sobre combustibles, y de los mismos surge una llamativa caída en el consumo en Mendoza, justo en un periodo de recuperación económica.

mayor que el internacional. Es decir, se está subsidiando a las petroleras. Una duda es cuánto durará esta situación, dada esta excepcionalidad (subsidiar a una gran industria) y dadas las complicadas finanzas del gobierno nacional. Por eso, no se espera una mayor extracción en 2015.

Desde una perspectiva del consumo de combustibles, es difícil esperar precios bajos, como ha ocurrido en otros países (Chile), puesto que ya estaban relativamente bajos en nuestro país, y esos precios constituyen la fuente de ingresos para seguir moviendo la actividad petrolera. Si es así, no se pronostica un gran repunte en su consumo. Igualmente, no se espera sustanciales modificaciones en la refinación. Aunque se encarezcan los combustibles y en un contexto recesivo, con menor demanda interna de combustibles, todavía existirá la necesidad de reducir sus importaciones, por lo cual la refinación seguiría operando a pleno.

4. Anexo: Importancia, composición y distribución

- **Importancia del sector petrolero**



IERAL Mendoza, basado en DEIE FCE UNCUYO, IDR, INV, INDEC, M. Trabajo, S Energía

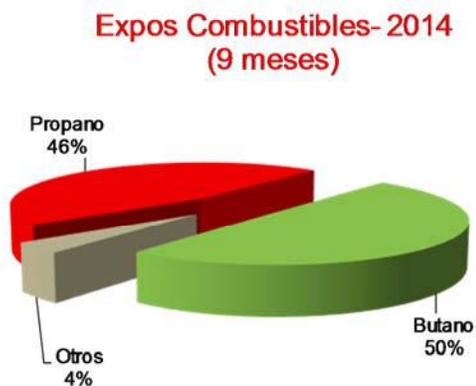
Regalías petrolíferas: son ingresos que percibe el gobierno provincial (puesto que el recurso pertenece a la provincia). En 2014 representan un 8% de los recursos corrientes del gobierno provincial. Hace diez, este porcentaje era más del doble, explicado por la devaluación y por la caída de los otros ingresos fiscales.



IERAL Mendoza, basado en M. Hacienda

Una posible moraleja es que mientras más barato sea el dólar oficial, menos peso tienen las regalías petrolíferas en los ingresos del gobierno provincial. Este es un punto relevante, atendiendo a la situación particular de la cotización presente y futura de esa moneda extranjera en nuestro país.

- **Composición**



IERAL Mza, estimación basada en INDEC

- **Distribución regional de la producción**



IERAL Mendoza, estimación basada en DBE, FCE UNCuyo y otros

Nota: incluye sólo la etapa de extracción de petróleo. La refinación se halla en el Gran Mendoza (en el departamento de Luján de Cuyo).

E. Comercio

Síntesis:

Este sector ha tenido un mal 2014 en materia de ventas, especialmente en automotores. Lo llamativo para Mendoza ha sido una importante disminución de ventas en supermercados.

Las menores ventas en general se explican por el menor poder de compra de la población, luego de la devaluación de inicios del año pasado. Aparte, en una recesión las ventas que más se contraen son las de bienes de consumo durable (su compra se pueden postergar). Así se explican las mayores ventas minoristas y en centros comerciales. Y mucho más en automotores, que a su vez se vieron perjudicadas por un impuesto a los autos de mayores precios.

En el caso de los supermercados, La explicación de este fenómeno podría venir de un cambio en las preferencias de los consumidores, optando por comprar más en establecimientos mayoristas y en almacenes. Esto podría explicar las menores caídas en ventas de alimentos en los comercios minoristas.

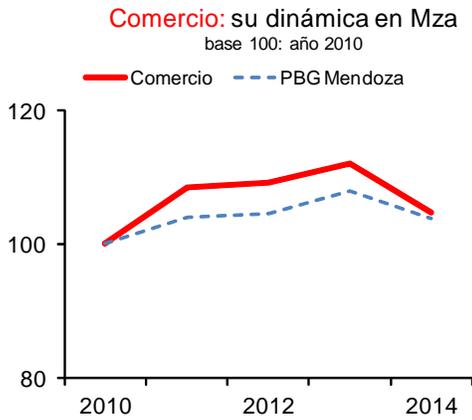
Para 2015, se espera otro año complicado para el comercio. Si no hay una fuerte devaluación, quizá los salarios no pierdan poder de compra, pero el estancamiento no alienta a comprar más. Seguirán viéndose más perjudicados las ventas de bienes de consumo durable (autos, indumentaria, electrodomésticos), lo cual explica algunas medidas del gobierno nacional para revertir esa tendencia.

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.

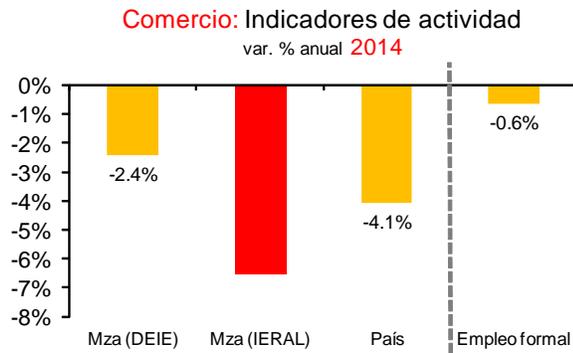
1. Evolución (¿Cómo le fue?)

En general, distintos indicadores³³ de actividad muestran un año bastante negativo para el sector durante el año 2014.

³³ Los indicadores utilizados son: (i) “**Mza (DEIE)**”: indicador de comercio minorista calculado por dicho organismo, (ii) “**Mza (IERAL)**”, (iii) “**País**”, indicador general de actividad, elaborado por O.J. Ferreres, y (iv) “**Empleo formal**”, con fuente en el Ministerio de Trabajo.

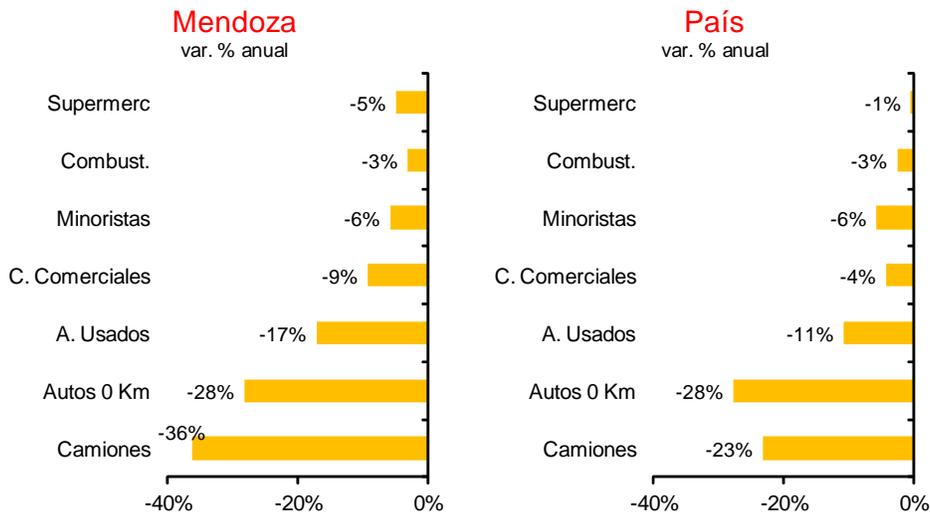


IERAL Mendoza, basado en DEIE, FCE UNCuyo, Indec, Acara, FEM y OJF



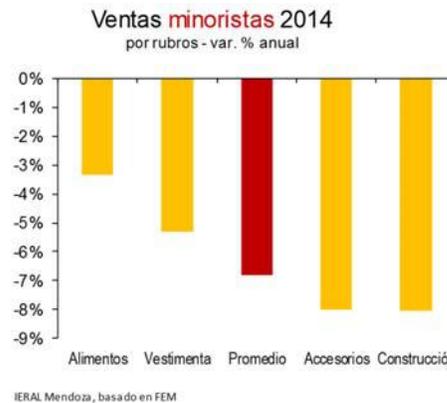
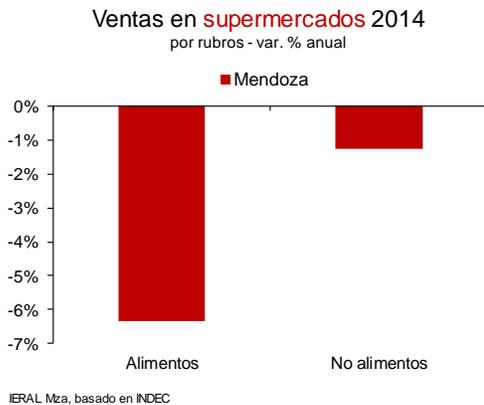
Las menores ventas se dan en todas las ramas comerciales, en especial en autos (nuevos y usados) y vehículos pesados (camiones).

Volumen de ventas 2014

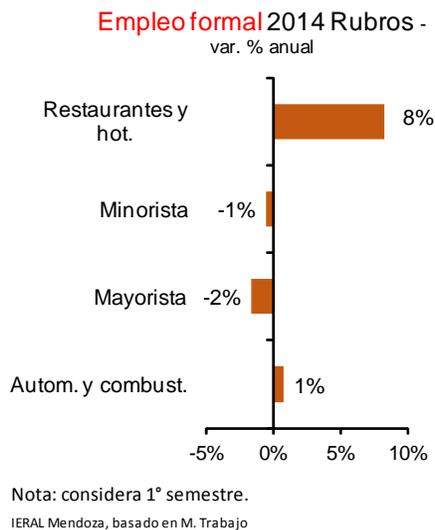


IERAL Mza, basado en DEIE, INDEC, S. Energía, FEM, CAME, Acara, DNRPA

Muy llamativo fueron las caídas de las ventas en supermercados, en especial en alimentos. Y este rubro es el que menos disminuye dentro de las ventas minoristas.

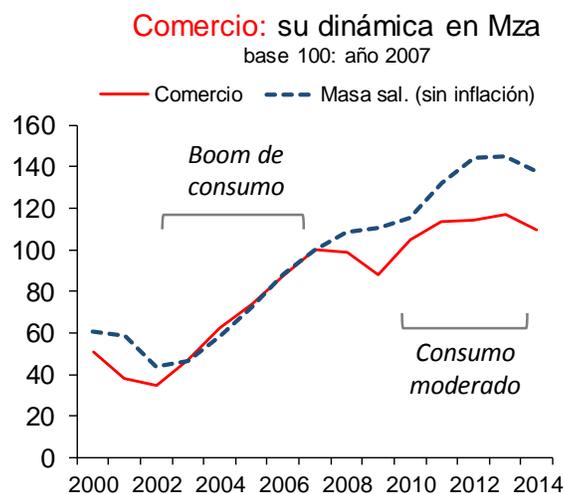


En el empleo formal, se han notado fuerzas contrapuestas. A nivel general, el empleo comercial se redujo un 1%, pero principalmente a nivel mayorista y minorista. Llamativo fue que se mantuvo estable en el sector de ventas de autos y combustibles, luego de un mal 2014.



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

A nivel global, la actividad comercial está muy vinculada al consumo, que a su vez es dependiente del poder adquisitivo de la población. En 2014, con la devaluación de inicios del año pasado, los asalariados fueron un poco más pobres, y así repercutió en los niveles de ventas



IERAL Mza, basado en DEE, INDEC, S. Energía, FEM, Acara, M. Trabajo

Mirando la tendencia de los últimos diez años, se observan dos etapas. La primera, luego del año 2003, con la recuperación económica, las ventas comerciales seguían el ritmo de recuperación del poder adquisitivo de la población. Sin embargo, luego de la crisis financiera internacional, la sociedad mendocina pasó a una etapa más moderada en su consumo. Y peor en 2014 con menores ventas.

¿Por qué cayeron tanto las ventas de automotores? Al menos dos puntos a tener en cuenta. Por un lado, al tratarse de un bien de consumo durable, se puede prescindir de comprar uno nuevo o de cambiarlo en los periodos de menores ingresos. Tienden a ser las ventas que caen con más fuerza durante una recesión. Por otro lado, se estableció un impuesto a los autos de alta gama, elevando sus precios. Ambos factores jugaron muy en contra en estas ventas.

¿Por qué las ventas en supermercados disminuyeron más de lo esperado? Generalmente evolucionan en forma más estable. Cuando se entra en una recesión, se sigue comprando comida, y puede variar en la calidad. La explicación de este fenómeno podría venir de un cambio en las preferencias de los consumidores, optando por comprar más en establecimientos mayoristas y en almacenes. Esto podría explicar las menores caídas en ventas de alimentos en los comercios minoristas.

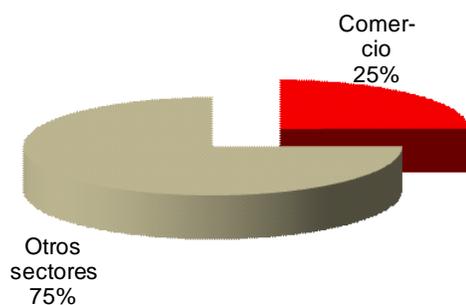
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)

Para 2015, se espera otro año complicado para el comercio. Si no hay una fuerte devaluación, quizá los salarios no pierdan poder de compra, pero el estancamiento no alienta a comprar más. Seguirán viéndose más perjudicados las ventas de bienes de consumo durable (autos, indumentaria, electrodomésticos), lo cual explica algunas medidas del gobierno nacional para revertir esa tendencia.

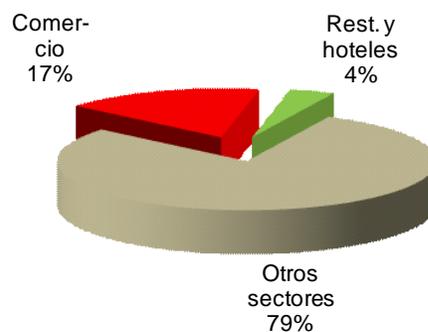
4. Anexo I: Composición e Importancia

- **Importancia del sector Comercio**

Producción (PBG) 2014



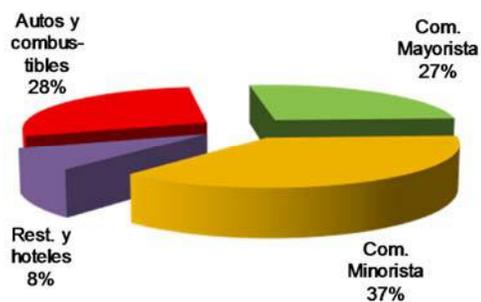
Empleo Formal 2014



IERAL Mendoza, basado en DEIE FCE UNCuyo, INDEC, M. Trabajo, Acara

- **Composición**

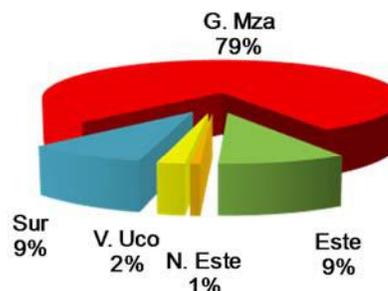
Producción Comercio 2014



IERAL Mendoza, basado en DEE (FCE UNCuyo), Indec, Acara

- **Distribución regional de la producción**

Participación regional



IERAL Mendoza, estimación basada en DEE, FCE UNCuyo y otros

F. Turismo

Síntesis:

El año 2014 no fue malo para el sector en cuanto a ocupación hotelera (aunque lejos de lo observado diez años atrás). Hubo más extranjeros, que compensaron la menor llegada de turistas argentinos.

La devaluación de inicios de ese año favoreció especialmente la llegada de turistas chilenos, que prefirieron venir más a Argentina, especialmente en la primera mitad del año. Mirando más atrás, se ha reducido la proporción de turistas de otros países, compatible con un país más caro.

Los argentinos se vieron perjudicados con la devaluación que les redujo su poder de compra. Hubo más turismo nacional en otros lugares del país, pero probablemente hayan reducido su nivel de gasto diario, como ocurrió en Mendoza.

¿Qué esperamos para 2015? Por un lado, como no se espera una devaluación, nuestro país continuaría siendo caro para los extranjeros. En este contexto, no les resultará sencillo a los hoteleros aumentar sus tarifas para compensar los costos crecientes en dólares. Además, el atraso cambiario seguirá traduciéndose en un incentivo para los argentinos que viajen al exterior (utilizando la tarjeta). Por otro lado, la menor actividad genera un comportamiento más cauto en la población, mermando sus gastos en vacaciones. Por eso, sin ayuda de los extranjeros ni del resto del país, no será un año fácil para el turismo en nuestra provincia.

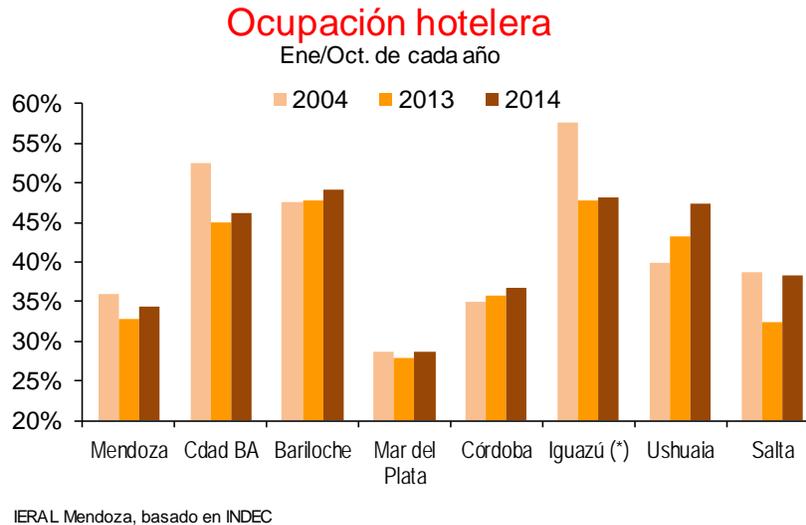
Para Mendoza, el turismo es un sector dinámico, que no sólo consigue fondos del exterior (de otras provincias y países), sino además, debido a que compite con otros lugares turísticos en el mundo, está obligado a invertir permanente. El turismo en nuestra provincia abarca una variedad de actividades (gastronomía, entretenimiento, transporte, etc.). En este informe se tomará como indicador de actividad el desempeño del sector hotelero.

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

- **Mayor ocupación hotelera:** tomando el periodo enero-octubre, dicha ocupación mejoró levemente durante 2014, aunque todavía está lejos de los niveles alcanzados durante ocho años atrás.



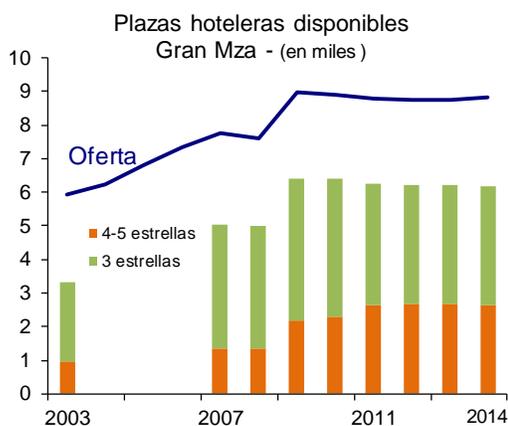
Este comportamiento se repitió también en otros lugares turísticos del país³⁴, algunos con mayor repunte, como Ushuaia y Salta. Señal que las causas de este desempeño tienden a ser nacionales.



- **Más turistas extranjeros:** ¿por qué aumentó la ocupación hotelera en 2014? Para una similar cantidad de plazas hoteleras, hubo más turistas, especialmente extranjeros, que compensaron la disminución en el número de visitantes nacionales.

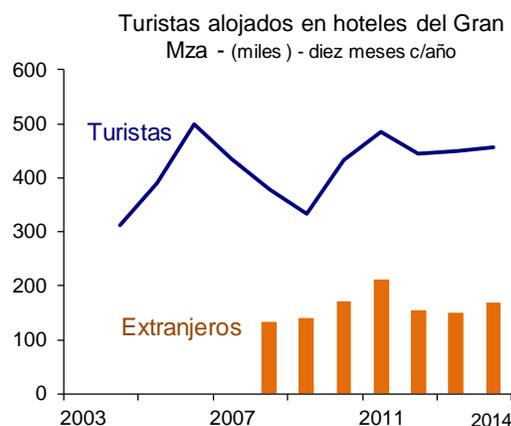
³⁴ La mayoría de estos lugares presenta una demanda fuertemente estacional (son muy visitados durante las vacaciones de verano). Como excepciones se incluye Bariloche (más frecuentado durante el invierno) y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), el lugar de menor estacionalidad, gracias a su turismo corporativo y político (los negocios y la política se concentran en ese lugar).

Oferta hotelera



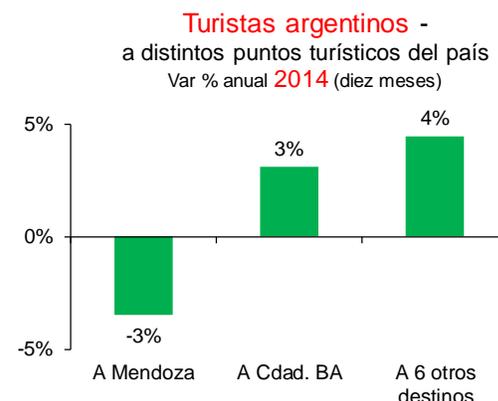
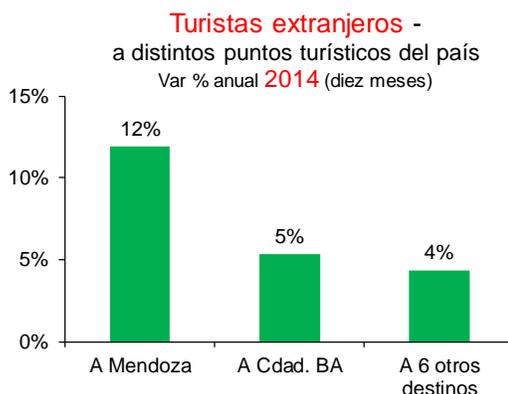
IERAL Mendoza, basado en INDEC

Su demanda



NOTA: Incluye alojados en establecimientos para-hoteleros.

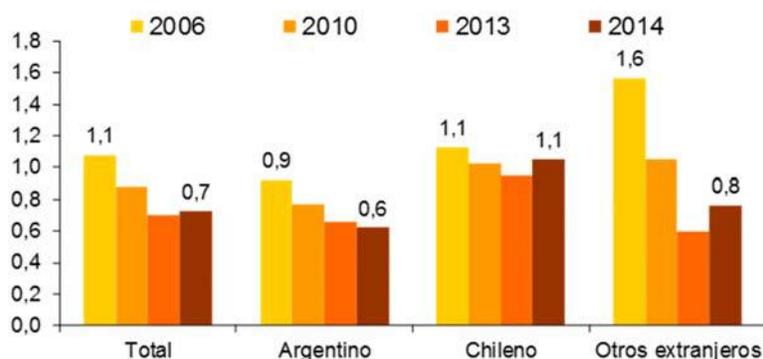
Comparádonos con el país, hubo dos diferencias. Primero, aunque el país recibió más extranjeros, Mendoza lo hizo en mayor proporción. Segundo, hubo más turistas argentinos, pero menos en nuestra provincia.



Otros 6 destinos: Ushuaia, Salta, Iguazú, Mar del Plata, Córdoba y Bariloche
IERAL Mendoza, basado en INDEC

- **Menores gastos de turistas argentinos:** quitando la inflación, en 2014 aumentó el gasto diario de turistas extranjeros. Por ejemplo, en promedio un chileno gastó \$ 1.100 diarios en 2014, mientras que con los precios de hoy, gastaba un 10% menos en el año anterior. En cambio, disminuyó el gasto de los turistas argentinos. Y mirando hacia el pasado, los turistas gastaban más hace ocho años atrás.

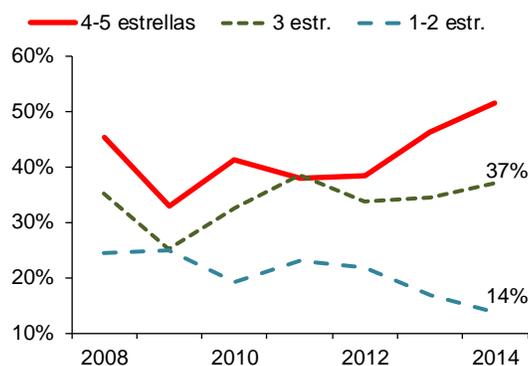
Gasto diario per cápita de turistas en Mza sin inflación, en miles de \$ de Dic 2014



IERAL Mendoza, basado en DEIE

- Mayor ocupación en hoteles de mayor rango:** en cambio, disminuyó en los de pocas estrellas. Si los turistas gastan menos y van más a los de más estrellas, probablemente las tarifas han aumentado a menor ritmo que la inflación, impactando negativamente sobre la rentabilidad del sector.

Ocupación hotelera Gran Mza miles (ene-oct c/año)



IERAL Mendoza, basado en Indec

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

- Turistas extranjeros:** vinieron más porque se beneficiaron con la devaluación de inicios de 2014, que abarató su estadía³⁵. Ahora, como los beneficios devaluatorios fueron temporarios, la mayor llegada de estos turistas se produjo principalmente en el primer semestre.

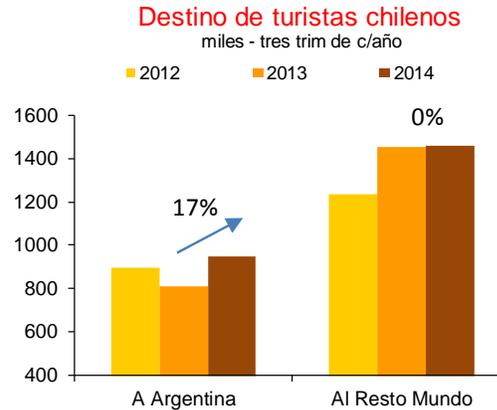
³⁵ Especialmente, los de origen chilenos y también brasileños, que conocen mejor las maneras para aprovechar la brecha cambiaria. Así como a los argentinos les conviene usar tarjeta cuando viajan en el exterior, a los extranjeros les convenía cambiar billetes en el circuito del blue.

Visión mendocina



IERAL Mendoza, basado en Indec

Visión chilena

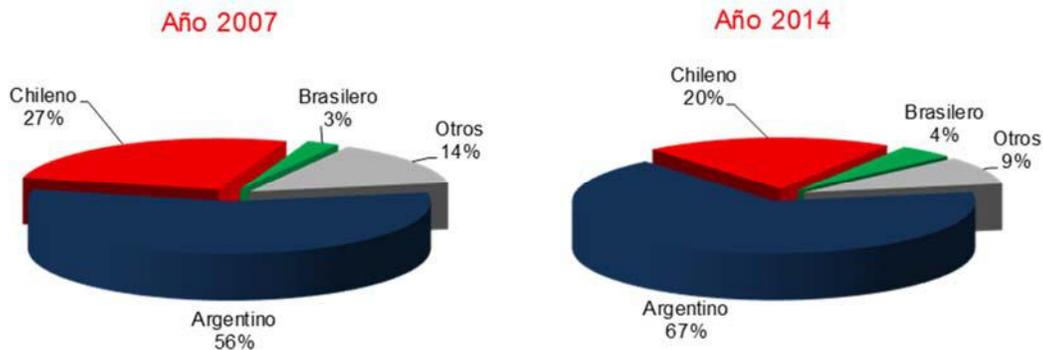


IERAL Mendoza, basado en Sernatur

Considerando sólo a los **chilenos**, hubo mayor preferencia de venir a nuestro país en 2014. El número de turistas chilenos que visitaron Argentina aumentó un 17%, especialmente en el primer trimestre (aprovechando los beneficios temporarios de la mayor brecha cambiaria en dicho periodo), mientras quedó estancada el número que fue al resto del mundo.

Mirando más atrás, es interesante observar qué ha ocurrido con los otros extranjeros. Comparando con el año 2007, hay menor proporción de turistas de otros países (aparte de Chile y Brasil). Compatible con tarifas altas en dólares en nuestro país, que le cuesta competir con el mundo.

Nacionalidad de turistas en Mendoza

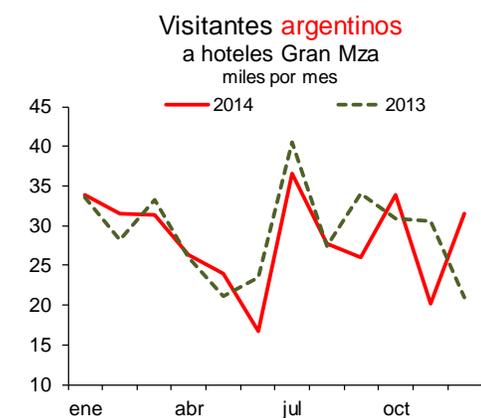


IERAL Mendoza, basado en DEIE

- **Turistas argentinos:** la devaluación les jugó en contra al disminuir su poder de compra, y por eso, menos visitaron Mendoza. Pero, ¿por qué eso no ocurrió en otros lugares turísticos?

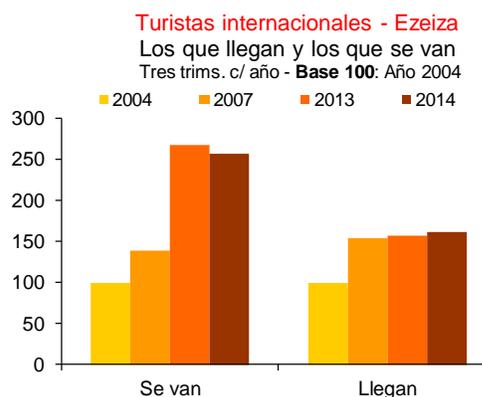
Una primera respuesta es que menos argentinos viajaron al exterior (perjudicados con la devaluación y el mayor recargo en las compras por tarjetas). Algunos lo sustituyeron por turismo dentro del país, pero hubo poca preferencia por Mendoza.

Visión mendocina



IERAL Mendoza, basado en Indec

Visión argentina



IERAL Mendoza, basado en INDEC

Un punto relevante es que, en Mendoza, los turistas argentinos gastaron menos, y lo más probable que haya acontecido lo mismo en los otros lugares turísticos del país (puesto que se le había reducido su poder de compra).

- **Inversiones hoteleras estancadas:** un dólar caro que atrae menos a turistas, una ocupación hotelera que no es muy alta, y el contexto recesivo constituyen condiciones que desalientan este tipo de inversiones, al menos en el corto plazo.

3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)

¿Qué esperamos para 2015? Por un lado, como no se espera una devaluación, nuestro país continuaría siendo caro para los extranjeros. En este contexto, no les resultará sencillo a los hoteleros aumentar sus tarifas para compensar los costos crecientes en dólares. Además, el atraso cambiario seguirá traducándose en un incentivo para los argentinos que viajen al exterior (utilizando la tarjeta). Por otro lado, la menor actividad genera un comportamiento más cauto en la población, mermando sus gastos en vacaciones.

Por eso, sin ayuda de los extranjeros ni del resto del país, no será un año fácil para el turismo en nuestra provincia.

G. Construcción

Síntesis:

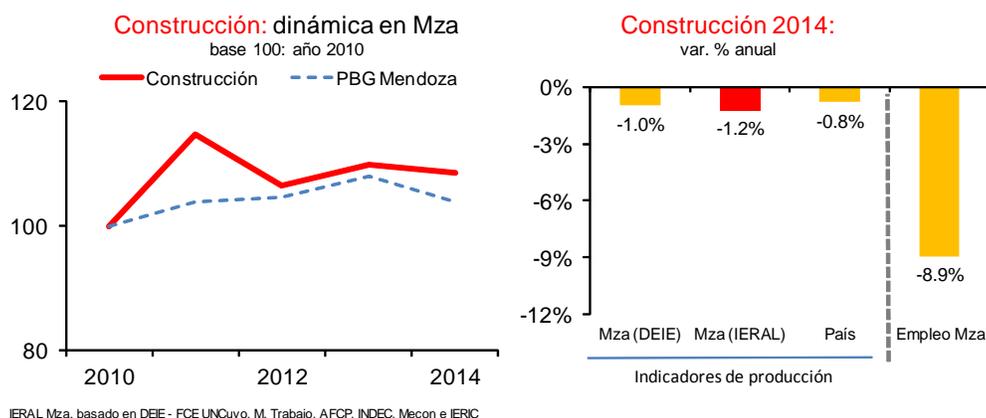
El sector tuvo un mal 2014, levemente peor que el promedio nacional. A nivel privado, no ayudó el menor poder de compra de la población y de los préstamos otorgados al sector. Y se mantuvieron las restricciones cambiarias que desalientan el mercado inmobiliario, y así la demanda por nuevas viviendas. A favor es que todavía se mantiene el impulso del programa nacional de viviendas Procrear. A nivel público, luego de tocar fondo, hubo un levísimo repunte en la obra pública provincial.

Para 2015, hay fuerzas contrapuestas. Si no hay una fuerte devaluación, es posible que la población no pierda poder de compra, pero la incertidumbre no alentará la inversión en ladrillo. Puede compensar en parte el empuje público, especialmente en un periodo electoral. Se verá restringido por sus complicadas finanzas, y estará sujeto a la posibilidad de conseguir crédito. En general, durante las recesiones, la Construcción es la que mayores caídas enfrenta. Por eso, si la obra pública no empuja, no será un buen año para el sector.

A pesar de su poco peso en la producción global, es una de las actividades más dinámicas en los periodos de auge. 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?)

El sector tuvo un mal año durante 2014. La mayoría de los indicadores de actividad³⁶ apuntan en esa dirección, que además muestran que la provincia le fue peor que al promedio nacional.

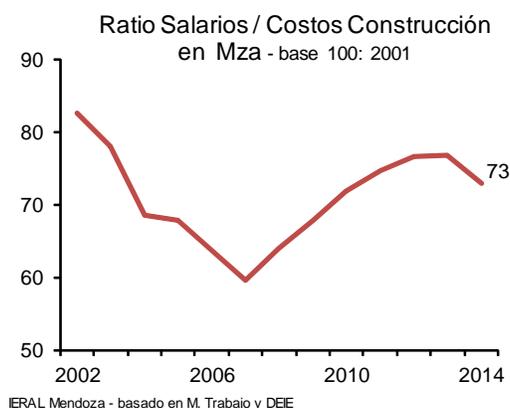


³⁶ Los indicadores utilizados son: (i) “Mza (DEIE)”: estimado preliminarmente por la DEIE, (ii) “Mza (Ieral)”, (iii) “País”, indicador elaborado por OJ Ferreres, y (iv) “Empleo Mza”, dato provisto por M. Trabajo.

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

Hubo varios factores que influyeron en distinta dirección. Entre los que **jugaron en contra** están los siguientes:

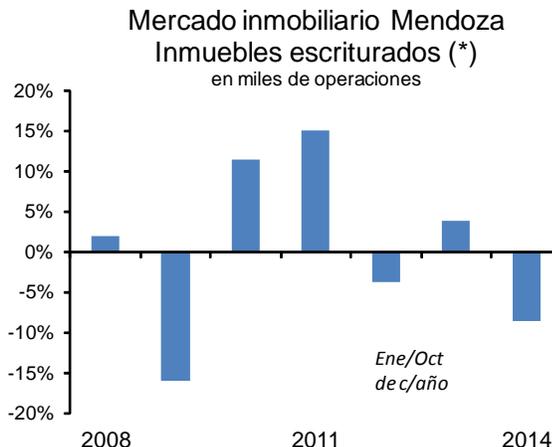
- **Menor capacidad de pago de la población:** en el año 2014, los salarios aumentaron menos que los costos de la construcción. Es decir, a los asalariados les resultó más caro construir su casa.



- **Préstamos insuficientes:** continuó siendo bajo el porcentaje de las construcciones que se financia con préstamos, y en 2014 se agravó porque el monto de préstamos para este sector aumentó menos que la inflación.



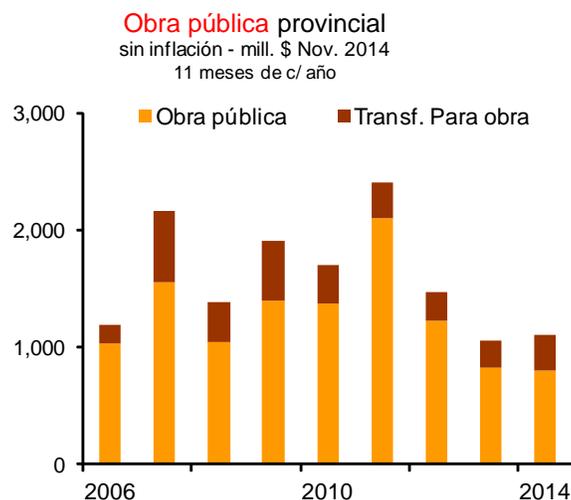
- **Cepo cambiario:** al dificultar la compra de divisas, todavía se mantienen las restricciones para adquirir viviendas usadas, perjudicando el negocio inmobiliario. Esto explica las menores operaciones en la escrituración de inmuebles.



(*): Inmuebles involucrados en operaciones con escrituras públicas, títulos judiciales y administrativos ingresados (Gran Mendoza, Este y Valle de Uco)
IERAL Mendoza, basado en M. Justicia Mza

A favor, se mantuvo el impulso nacional del programa de viviendas (Procrear), que estimuló el desarrollo de esas obras.

En cuanto a la obra pública, luego de haber tocado fondo en 2013, debido a sus complicadas finanzas, el gobierno provincial pudo aumentarla (en términos reales, en un 6%). Sigue en el fondo pero al menos dejó de descender.



IERAL Mendoza, basado en M. Hacienda

Resumiendo, en 2014 fue un mal año para la construcción, y apenas el Procrear y la obra pública provincial ayudaron a evitar la caída.

3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)

¿Habrá cambios para este año? Desde el sector público, es un año electoral, lo cual habrá mayor presión para hacer obras. El quid de la cuestión está en las complicadas finanzas gubernamentales. Ya está en déficit, no se espera una mejora sustancial en los

ingresos (no hay impuestazo) y la conflictividad gremial puede ser fuerte en este periodo electoral. La clave está en la posibilidad de endeudarse.

Desde el sector privado, no ayuda estar en un contexto recesivo. Si el gobierno nacional logra evitar una fuerte devaluación, quizá los asalariados no pierdan poder adquisitivo, pero la situación de incertidumbre no favorecerá las inversiones en ladrillos. En general, durante las recesiones, la Construcción es la que mayores caídas enfrenta. Por eso, si la obra pública no empuja, no será un buen año para el sector.

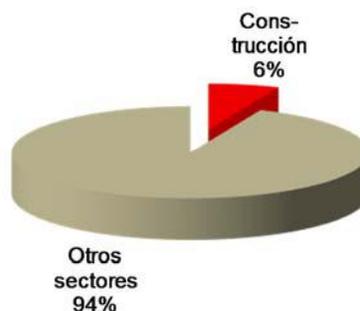
4. Anexo: Importancia, composición y distribución

- **Importancia del sector de la Construcción**

Producción (PBG) 2014



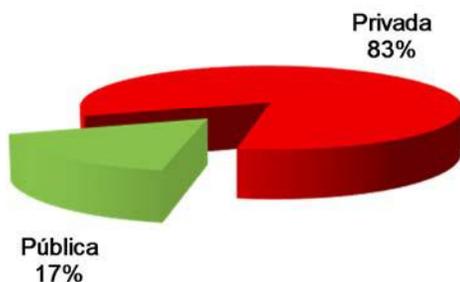
Empleo Formal 2014



IERAL Mendoza, basado en DEIE FCE UNCuyo, INDEC, M. Trabajo, AFCP, IERIC

- **Composición**

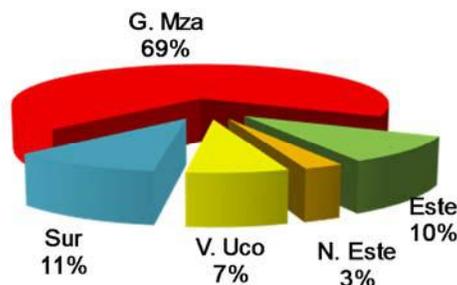
Producción Construcción 2014



IERAL Mendoza, basado en INDEC, DEIE (FCE UNCuyo), Indec, AFCP

- **Distribución regional de la producción**

Participación regional



IERAL Mendoza, estimación basada en DBE, FCE UNCuyo y otros

H. Intermediación Financiera

Síntesis:

No fue un buen año para el sector, con menos depósitos (quitando la inflación) y créditos. Al compensarse con un mayor spread, se pudieron mantener estables los intereses ganados. A nivel nacional, las ganancias de capital (que se dieron principalmente luego de la devaluación) evitaron mostrar malos números.

Hubo dos elementos claves. Por un lado, la devaluación generó la pérdida de poder de compra de los depósitos y préstamos. Por otro lado, el contexto recesivo tampoco favoreció una posterior recuperación en aquellos conceptos. El destino de los préstamos había caído en la mayoría de los rubros y a fin de año se ha recuperado en parte en los personales, no así en los sectores productivos con algún vínculo con el mercado externo (agrícola e industrial).

El año 2015 no se presenta alentador. Una inflación alta, menor actividad e incertidumbre (por ejemplo respecto al dólar) no es la manera ideal para generar más depósitos. Es decir, no se espera un mayor volumen que puedan manejar los bancos. A su vez, este contexto recesivo genera cierta reticencia en bancos a la hora de otorgar préstamos, lo cual no resulta favorable para el sector privado provincial.

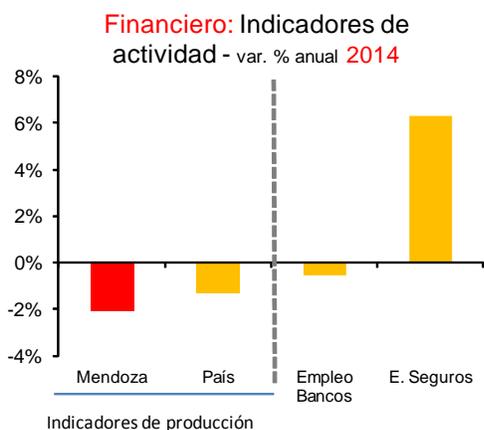
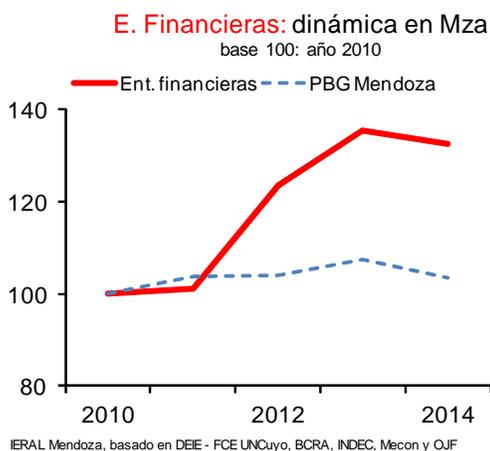
A eso se agregan otros dos puntos. Primero, al reducirse el volumen de operaciones de los bancos, puede haber mayor presión para ampliar el spread. Segundo, dada la mayor necesidad de fondos por parte de los gobiernos, una mayor proporción de los fondos en bancos serán destinados al sector público, lo cual reduce la opción de incrementar los préstamos privados.

Resumiendo, no será un buen año para bancos, y además el sector privado puede verse más afectado en menores préstamos (en términos reales).

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

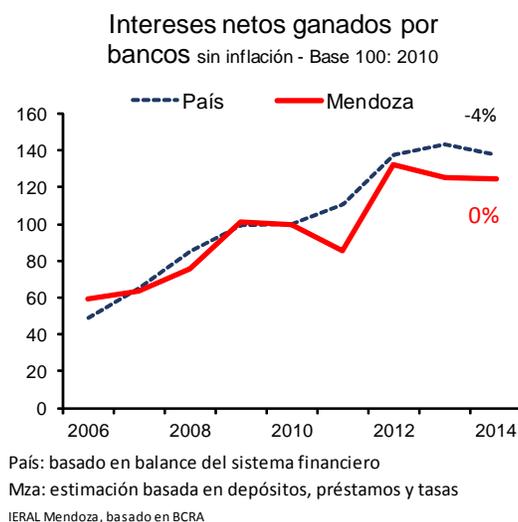
1. Evolución (¿Cómo le fue?)

El año 2014 no ha sido un buen año financiero, con caída en su actividad.

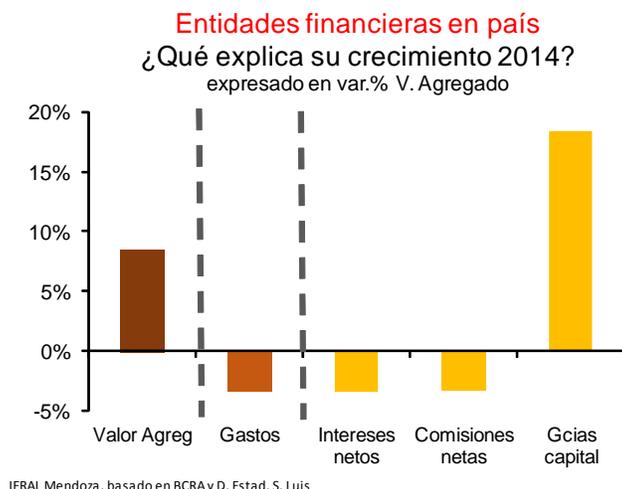


¿En qué se notó esta menor actividad? Este sector tiene dos grandes rubros: los bancos (y entidades financieras) y los seguros. Nos referiremos a los primeros que representan tres cuartas parte del sector.

El principal ingreso de bancos son los intereses generados por préstamos, netos de aquellos que pagan por los depósitos. Acorde a nuestras estimaciones, en 2014 estos intereses netos, sin inflación, se mantuvieron estables en Mendoza, mientras que cayeron a nivel nacional.

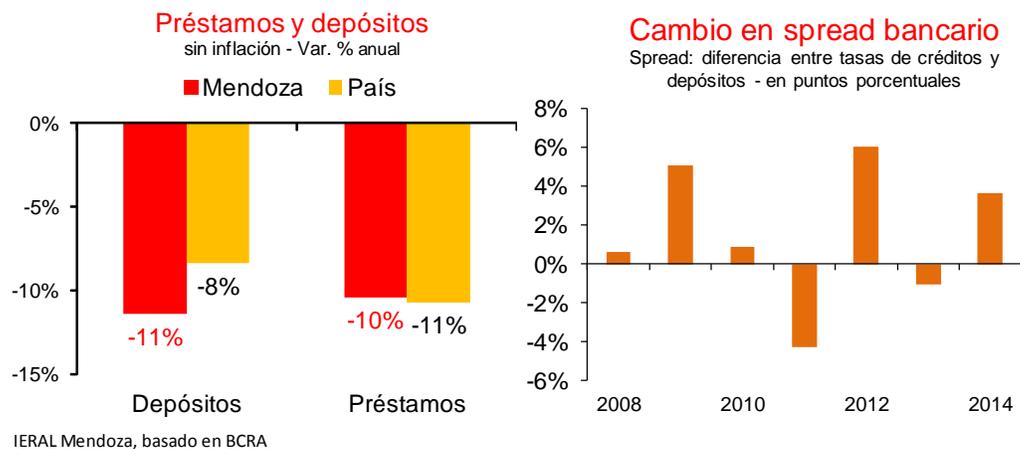


Debe aclararse que los bancos cuentan con otros ingresos, y en algunos momentos son más importantes que los intereses, como ocurrió en 2014. A nivel nacional, no fue un buen año en gastos (que aumentaron más que la inflación) y en intereses y comisiones netas (no siguieron el ritmo inflacionario). Lo que les jugó a favor fueron las ganancias de capital, especialmente las obtenidas en Enero de ese año (la devaluación mejoró la valuación de parte de sus activos).



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

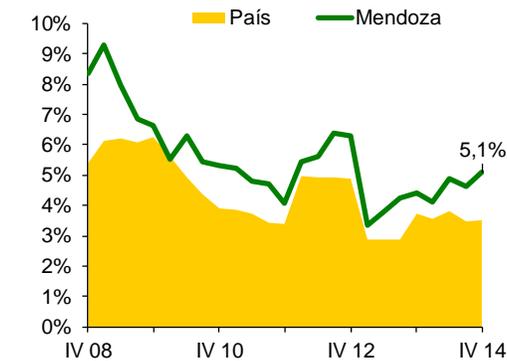
¿Por qué no tuvieron un buen año? En primer lugar, tuvieron una reducción de su volumen de operaciones. Quitando la inflación, durante 2014 los depósitos y los créditos disminuyeron fuertemente, debido al impacto de la devaluación de inicio de ese año. Esta disminución se dio tanto para el sector privado como para el público.



Ese menor volumen de operaciones se vio compensado con el mayor spread bancario. Las tasas de préstamos subieron más que la de depósitos.

Otro punto negativo para las entidades financieras fue el incremento en la morosidad. Este hecho es compatible con el contexto recesivo padecido en el país. No es tan fácil vender en estos tiempos, y así no se consiguen los fondos necesarios para hacer frente a la devolución de los créditos.

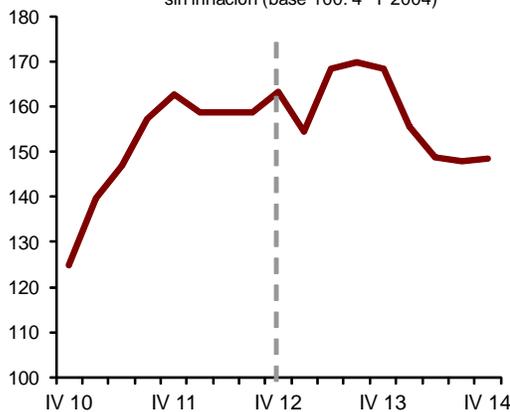
Morosidad en préstamos cartera no normal / cartera total



IERAL Mendoza, basado en BCRA

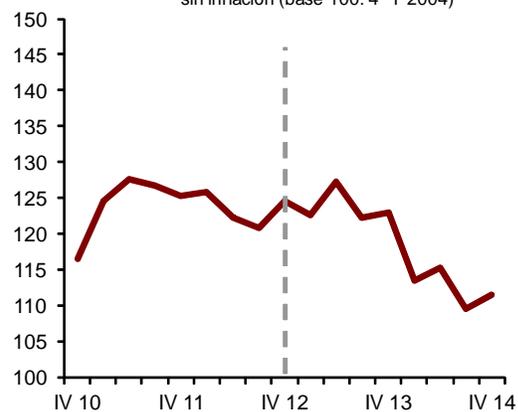
Dinámica privada: tema relevante porque da una pauta de cómo inicia el presente año. Sin inflación, los préstamos al sector privado cayeron luego de la devaluación, y luego se estancaron. En depósitos ya tenían una tendencia decreciente con oscilaciones.

Dinámica Crédito al S. Privado sin inflación (base 100: 4° T 2004)



IERAL Mendoza, basado en BCRA, INDEC y D. Estad. San Luis

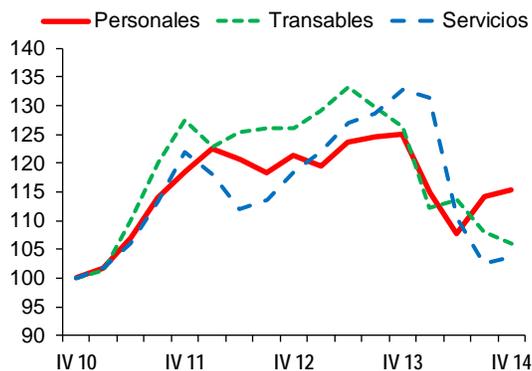
Dinámica de Depósitos Privados sin inflación (base 100: 4° T 2004)



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, y a ello se suma la incertidumbre, que alienta a la tenencia de dólares, en contra de ahorrar en bancos.

En cuanto a los créditos bancarios, hubo una caída general por sectores, pero luego se recupera en los préstamos personales. En cambio, vienen perdiendo fuerza los otorgados a sectores transables, como Agro e Industria, compatible con el panorama complicado que enfrentan estos sectores.

Dinámica de créditos bancarios
a distintos sectores
Sin inflación - Base 100: 4º trim 2010



Transables: incluye Industria, Agro y Minería
Servicios: incluye Comercio, Financiera, Transporte y otros
IERAL Mendoza, basado en BCRA

3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2015?)

El año 2015 no se presenta alentador. Una inflación alta, menor actividad e incertidumbre (por ejemplo respecto al dólar) no es la manera ideal para mayores depósitos. Es decir, no se espera un mayor volumen que puedan manejar los bancos. A su vez, este contexto recesivo genera cierta reticencia en bancos a la hora de otorgar préstamos, lo cual no resulta favorable para el sector privado provincial.

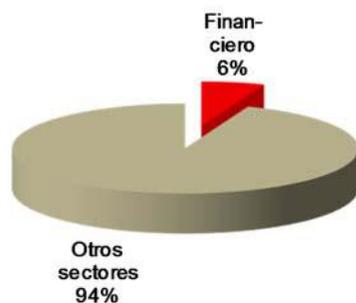
A eso se agregan otros dos puntos. Primero, al reducirse el volumen de operaciones de los bancos, puede haber mayor presión para ampliar el spread. Segundo, dada la mayor necesidad de fondos por parte de los gobiernos, una mayor proporción de los fondos en bancos serán destinados al sector público, lo cual reduce la opción de incrementar los préstamos privados.

Resumiendo, no será un buen año para bancos, y además el sector privado puede verse más afectado en menores préstamos (en términos reales).

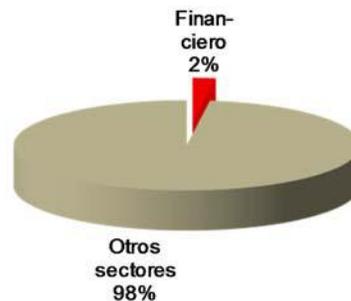
4. Anexo: Importancia, composición y distribución

- **Importancia del sector financiero**

Producción (PBG) 2014



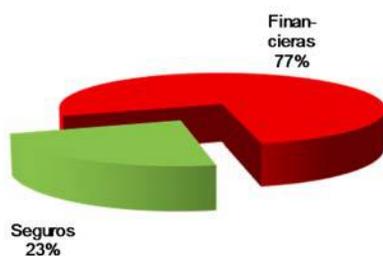
Empleo Formal 2014



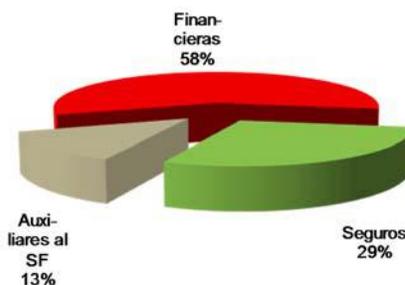
IERAL Mendoza, basado en DEIE FCE UNCuyo, INDEC, M. Trabajo, BCRA

- **Composición**

Producción Financiera 2014



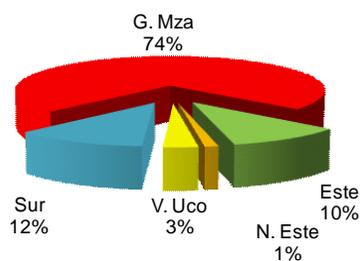
Empleo Formal Financiero 2014



IERAL Mendoza, basado en DEE (FCE UNCuyo), INDEC, BCRA y M. Trabajo

- **Distribución regional de la producción sectorial³⁷**

Participación regional



IERAL Mendoza, estimación basada en DEIE, FCE UNCuyo y otros

³⁷ Incluye entidades financieras, seguros, actividad inmobiliaria y servicios empresariales.

I. Electricidad, Gas y Agua

Síntesis:

Para el sector, el año 2014 no fue bueno. En la parte eléctrica, sus tarifas se congelaron, rezagándose respecto a la inflación. Al ser relativamente más barata, permitió un consumo estable en un periodo recesivo. En gas hubo menor consumo en la mayoría de los usuarios.

A diferencia de años anteriores, hubo mayor generación hidroeléctrica (menor crisis hídrica). Aun así, Mendoza sigue importando energía (cuando años atrás era exportadora). El aumento en consumo de los últimos diez años no ha podido ser satisfecho con mayor oferta local. El resto es cubierto con generación nacional, que se mantiene con la importación subsidiada de combustibles (para generar energía eléctrica) y de gas a nivel nacional. Además, los sistemas eléctrico y de gas todavía tienen capacidad para transportar y distribuir esos mayores niveles, pero a costa de ser sobre-exigidos.

Para 2015, se mantienen las dos fuerzas contrapuestas. La recesión restringe el consumo de estos servicios, pero por otra parte éstos son alentados con tarifas que continuarán rezagándose respecto a la inflación. Pero debe resaltarse que tarifas bajas desalientan las inversiones en el sector, lo cual en varios casos se hallan operando a pleno, con posibilidad de cortes.

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 ciudad³⁸. 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 gas³⁹) 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.

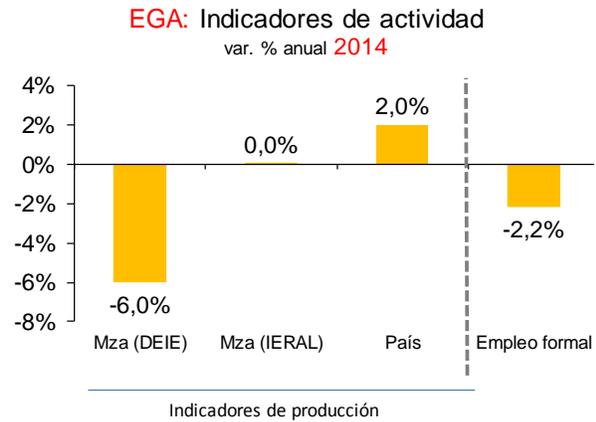
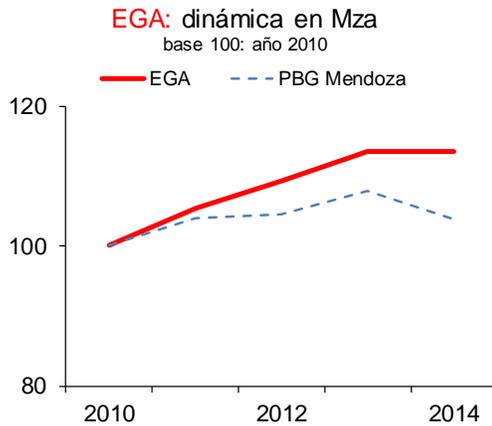
1. Evolución (¿Cómo le fue?)

El año 2014 no ha sido bueno para el sector, creciendo a un ritmo similar a la economía provincial. Los distintos indicadores globales⁴⁰ de actividad en el sector dan cifras relativas parecidas.

38 Hay una tercera etapa intermedia, que es el traslado de la energía desde la generadora hasta la empresa distribuidora.

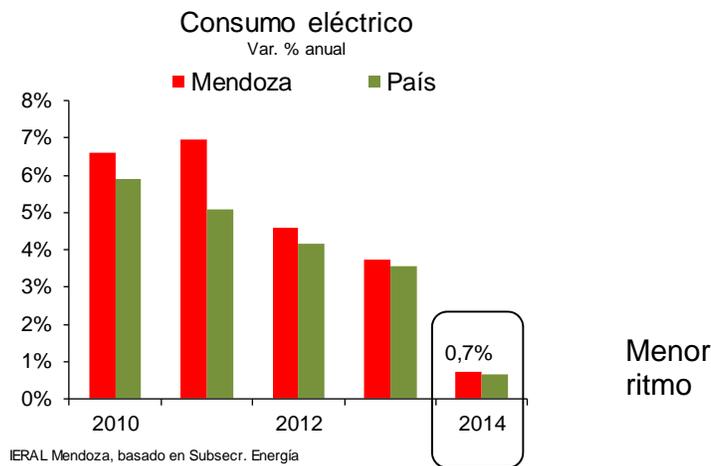
39 El del agua potable y saneamiento fue estatizada.

40 Los indicadores utilizados son: (i) “Mza (DEIE)”: indicador de servicios públicos calculado por ese organismo, (ii) “Mza (Ieral)”, estimación a cargo de esta Institución, (iii) “País”, indicador global de actividad elaborado por O.J. Ferreres, y (v) “Empleo formal”, con fuente en el Ministerio de Trabajo. En



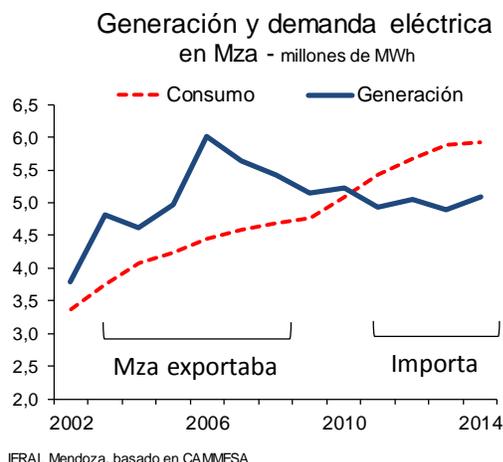
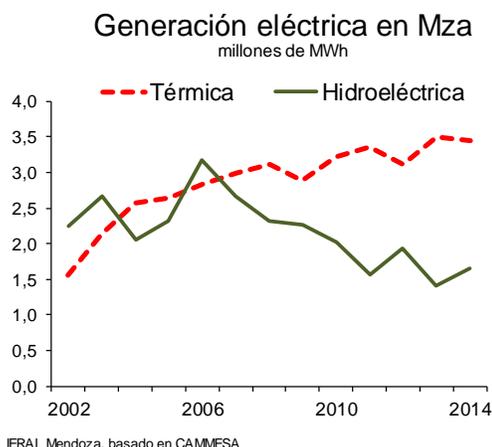
EGA: Electricidad, Gas y Agua (potable) y saneamiento
IERAL Mendoza, basado en DEIE - FCE UNCuyo, Cammesa, Enargas, Mecon y OJF

¿Por qué crece a este ritmo? El rubro que más pesa en el sector, y que determina su evolución, es el eléctrico, principalmente la distribución (a hogares y a empresas). El consumo de esta energía aumentó pero a un ritmo muy bajo, en comparación a años anteriores.



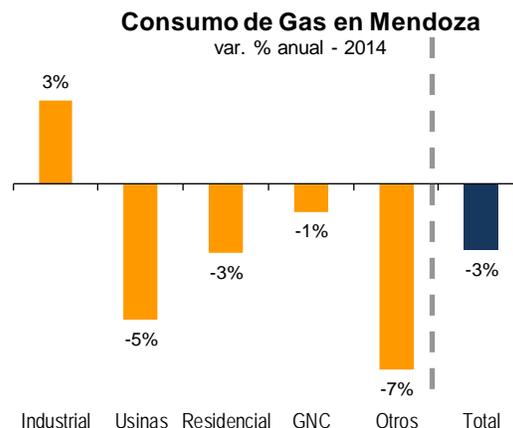
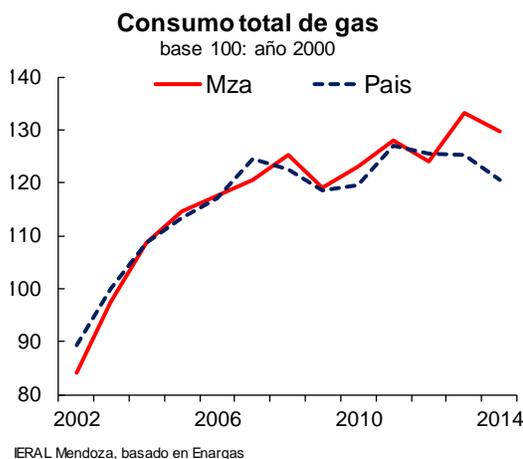
En cuanto a la generación eléctrica, hubo un aumento del 4% anual, explicado por una mayor producción hidroeléctrica (18% anual), compensada parcialmente por una menor generación térmica (-2%).

el cálculo de la actividad, se toman datos de consumo en unidades físicas. Si se considerasen además las tarifas pesificadas, estaríamos una fuerte caída en esta actividad.



Un punto llamativo es que hace años atrás Mendoza era exportadora (hacia otras provincias) de energía eléctrica, y desde hace unos tres años ha pasado a ser importadora neta, al consumir más que lo que genera internamente.

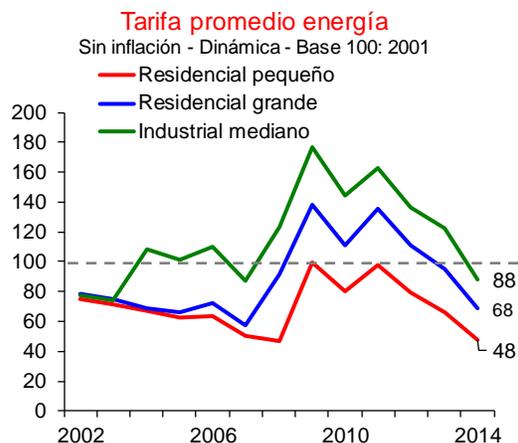
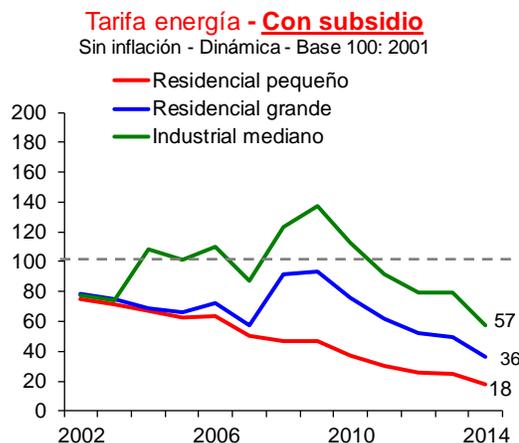
- **Gas:** Casi todo el gas consumido en la provincia proviene de otra jurisdicción (Neuquén). Durante 2014 su consumo total disminuyó en un 3%, y lo mismo en cada uno de los principales usos, excepto en industria.



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

En el mercado **eléctrico**, a pesar del contexto recesivo, aumentó levemente el consumo eléctrico, compatible con tarifas relativamente más baratas, especialmente las residenciales. Las tarifas no aumentaron en un contexto de inflación superior al 30%.⁴¹

⁴¹ Este es un punto relevante a la hora de calcular el PBG del sector eléctrico. Este indicador debiera ser el Valor Agregado. En 2014, como las tarifas no aumentaron y poco lo hizo el consumo eléctrico, no debería haber cambios sustanciales en la facturación. Y con mayores costos, es posible que el VA del sector haya disminuido sustancialmente. No aparece así en los datos porque sólo se tienen en cuenta datos de cantidad consumida.



IERAL Mza, basado en EDEMSA, Indec y Dir. Estad. S. Luis

Considerando las tarifas subsidiadas, se puede comentar que, para hogares pequeños **el peso de la tarifa promedio** (quitándole la inflación) ha sido sólo una quinta parte de lo pagado hace trece años atrás (considerando el caso que no haya aumentado su consumo), y para hogares de mayores consumos, ha sido un tercio.

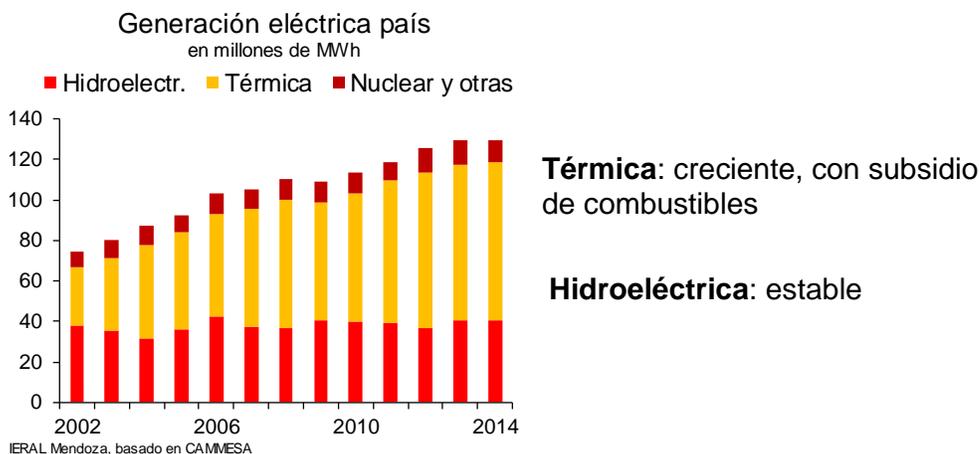
El gráfico de la derecha muestra la evolución de las tarifas **sin subsidios**, eliminado el componente inflacionario (cuando disminuye, es señal que aumenta a menor ritmo que la inflación). En los casos mencionados, en 2014 se ha pagado una tarifa relativamente más barata respecto al 2001⁴².

Dado que tarifas baratas no constituyen un aliciente para invertir en el sector eléctrico, surge el interrogante de cómo lograron proveer más energía, y la respuesta es doble.

Por un lado, a nivel nacional se subsidió la **adquisición de combustible importado** (para generar energía eléctrica) y de gas. Con sus oscilaciones, la generación hidroeléctrica en el país se ha mantenido estable, por lo que la mayor demanda energética fue satisfecha principalmente con la producción térmica. Es decir, hubo pocas inversiones en hidroeléctricas, acompañadas de escasez hídrica, y se ha subsidiado el combustible para producir energía por vía térmica.

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.

⁴² La reducción de esos subsidios de hace tres años no implicó mayores montos a percibir por las empresas energéticas, sino que contribuyeron a aliviar las finanzas del gobierno nacional. Por lo tanto, no implicaron una mejora en la rentabilidad de dichas empresas. En el caso del agua potable, los aumentos tarifarios sí mejoraron las finanzas de la empresa estatal que provee este servicio.



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 2015?)

No se esperan grandes cambios, aunque hay algunos puntos a tener en cuenta:

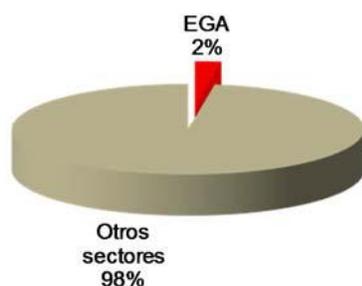
- Demanda de servicios públicos (electricidad y gas): una a favor y otra en contra de su consumo. A favor, no se espera un reajuste fuerte en sus tarifas, puesto que es utilizado como un mecanismo para controlar la inflación. En contra, es posible que la actividad económica se mantenga estancada, que quita presión en un mercado sobre-exigido.
- Oferta: la reducción del precio del petróleo contribuye a reducir los subsidios eléctricos. Sólo las complicaciones en las finanzas gubernamentales pueden constituir una amenaza para la provisión futura de energía. Pero no se espera cambios para este año.

Estos comentarios están vistos desde el consumo de energía. Pero debe resaltarse que tarifas bajas desalientan las inversiones en el sector, lo cual en varios casos se hallan operando a pleno, con posibilidad de cortes.

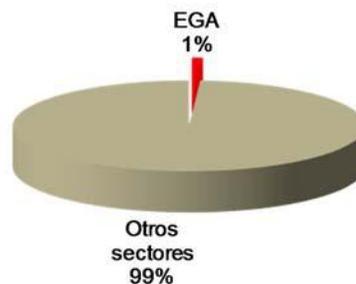
4. Anexo: Importancia, composición y distribución

- Importancia del sector EGA

Producción (PBG) 2014



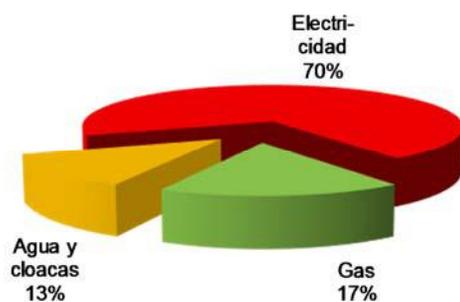
Empleo Formal 2014



IERAL Mendoza, basado en DEIE FCE UNCuyo, INDEC, M. Trabajo, Cammesa, Enargas

- Composición

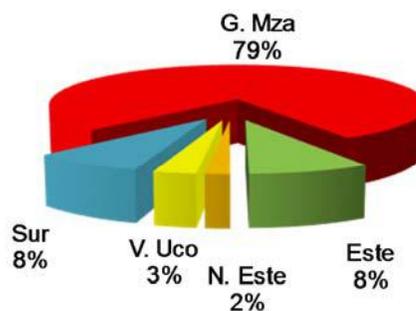
Producción EGA 2014



IERAL Mendoza, basado en DEE (FCE UNCuyo), Cammesa, Enargas

- Distribución regional de la producción sectorial

Participación regional



IERAL Mendoza, estimación basada en DEIE, FCE UNCuyo y otros

X. 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
- ✚ Anuario e Informe Anual de la Economía de Mendoza,
www.economiademendoza.com
 - “Anuario 2005 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea para la Bolsa de Comercio de Mendoza.
 - “Anuario 2006 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea para la Bolsa de Comercio de Mendoza.
 - “Anuario 2007 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea para la Bolsa de Comercio de Mendoza.
 - “Anuario 2008 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea para la Bolsa de Comercio de Mendoza.
 - “Informe Anual 2009 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea.
 - “Informe Anual 2010 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea.
 - “Informe Anual 2011 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea.
 - “Informe Anual 2012 - Economía de Mendoza”, realizado por IERAL de Fundación Mediterránea.
 - “Informe Anual 2013 - 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>
- # 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, www.ieral.org www.economiademendoza.com
 - o Ciclo Mensual del IERAL de Coyuntura sobre la economía de Mendoza y las Perspectivas Macroeconómica Nacionales, años 2005/14.
 - o Publicaciones:
 - IERAL & Banco Interamericano de Desarrollo (2005) “Diagnóstico de Problemas Cotidianos que afectan el Clima de Negocios de Mendoza”
 - IERAL (2007-2014), “Monitor de Provincias: informe mensual sobre la actividad económica regional”.
 - Informe Mensual de Coyuntura de Mendoza (2004/14).
- # 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.



IERAL FILIAL MENDOZA

Peatonal Sarmiento 165 - Of. 619/623
5500 - Mendoza - Argentina
Teléfono 0261 4380287 - 4296238
E-mail: fmediterraneamza@speedy.com.ar
www.ieral.org/home-cuyo.asp

