

Informe Anual 2019

Perspectivas 2020

ECONOMÍA DE MENDOZA



IERAL

www.economiademendoza.com

*Fundación
Mediterránea*

SUPERVIELLE
EMPRESAS

Naranja

mendoza
ciudad

EDEMSA
ENERGÍA MENDOZINA

Montemar
Compañía Financiera S.A.

**GODOY
CRUZ**

tga
AUDITORES &
CONSULTORES

PARK HYATT MENDOZA™
HOTEL, CASINO & SPA

**BODEGA
NORTON**
DESIGN & CRAFT

Distrocuyo

PIATTELLI
VINEYARDS

**BODEGA
ESTANCIA
MENDOZA**

**Coca-Cola
ANDINA**
Argentina

**Fundación
ARGENTINA**

**GRUPO
SANCOR
SEGUROS**

**TRIUNFO
SEGUROS**

**AE
GA**

verallia

ramondin

IERAL



IERAL FILIAL MENDOZA

Peatonal Sarmiento 199 - Of. 619 - 623

5500 - Mendoza - Argentina

Tel.: (0261) 430287

www.economiademendoza.com

fmediterraneamza@speedy.com.ar - www.ieral.org







Decile sí
al verano

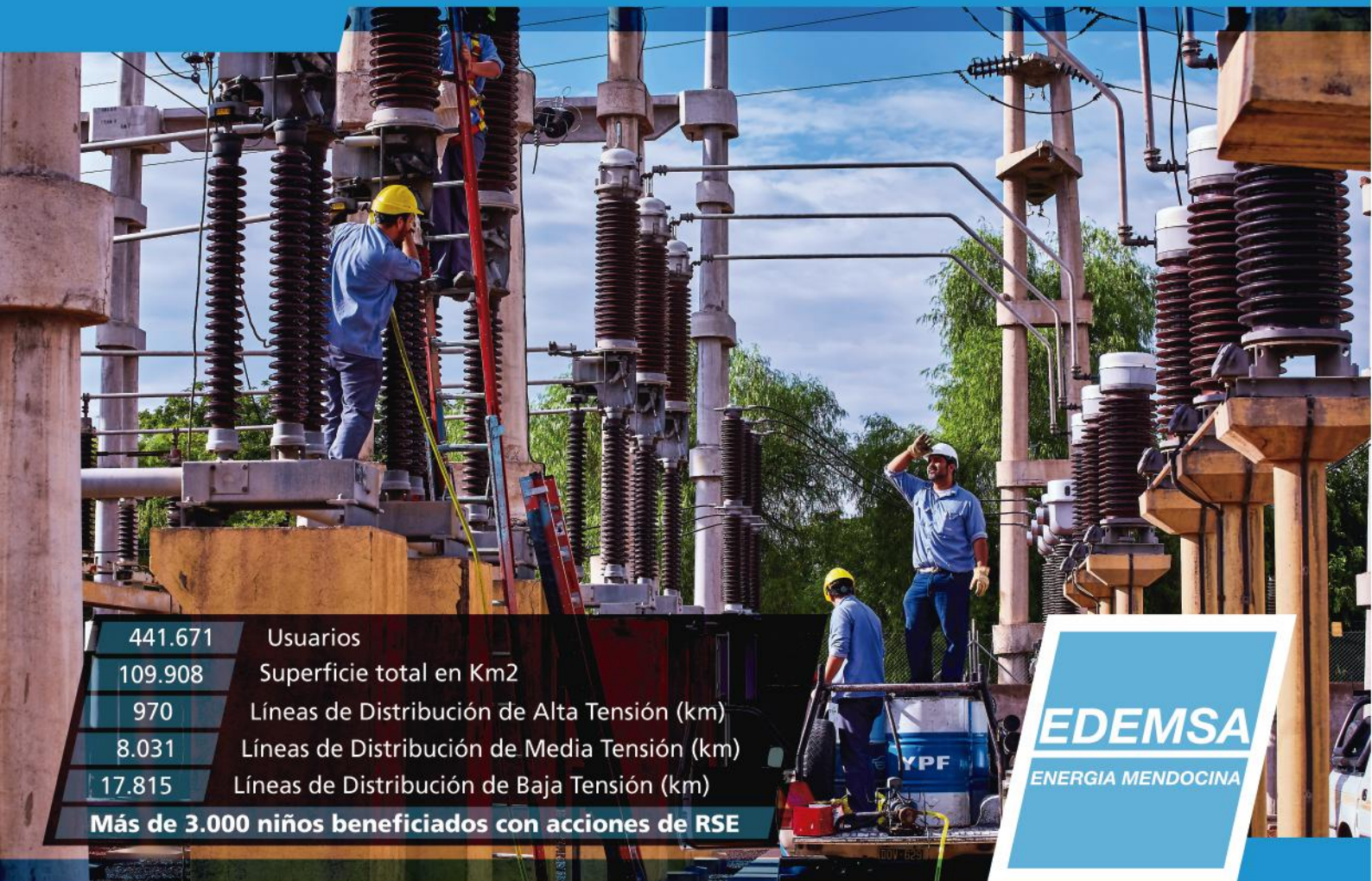




montemar.com.ar

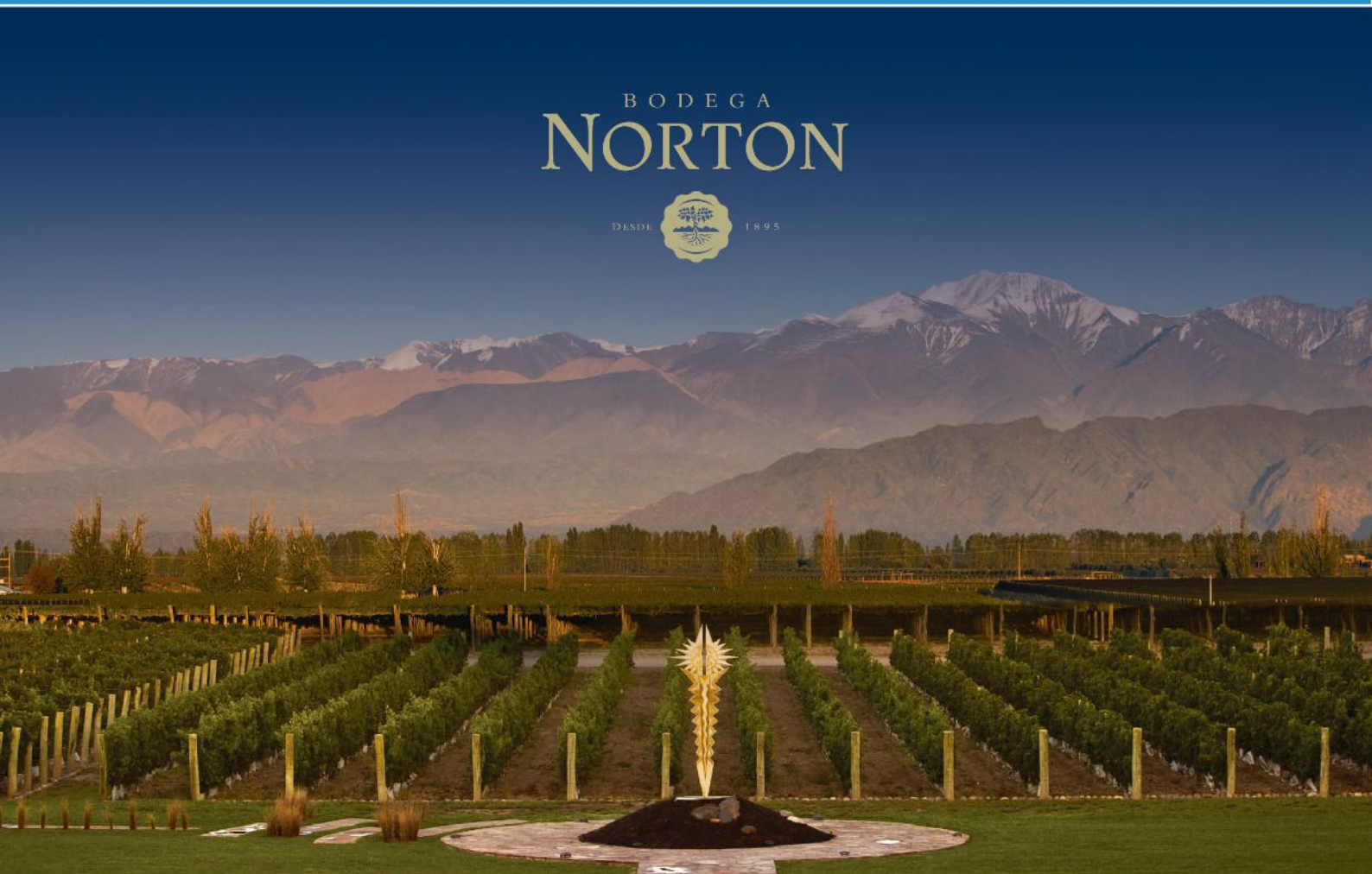


 **Montemar**
Compañía Financiera S.A.



441.671 Usuarios
109.908 Superficie total en Km2
970 Líneas de Distribución de Alta Tensión (km)
8.031 Líneas de Distribución de Media Tensión (km)
17.815 Líneas de Distribución de Baja Tensión (km)
Más de 3.000 niños beneficiados con acciones de RSE

EDEMSA
ENERGIA MENDOCINA



BODEGA
NORTON
DESDE 1895



WWW.NORTON.COM.AR

BEBER CON MODERACIÓN. PROHIBIDA SU VENTA A MENORES DE 18 AÑOS.



UN MUNDO
de nuevas
EXPERIENCIAS

PARTE DE LOS MÁS DE 40 MAJESTUOSOS HOTELES DEL MUNDO.

CHILE 1124, MENDOZA ARGENTINA T: +54 261 441 1234

[f /PARKHYATTMENDOZA](#) [@ /PARKHYATTMENDOZA](#) [v /PARKHYATT_MZA](#)

PARK HYATT MENDOZA™

HOTEL, CASINO & SPA

LUXURY & PERSONAL

tga
AUDITORES &
CONSULTORES

Simplificamos lo complejo

“El límite entre la complejidad y la simplicidad depende de los pequeños detalles, por eso brindamos soluciones específicas que puedan materializar los objetivos de nuestros clientes”.

Nuestros Servicios

Auditoría . Asesoramiento Financiero . Impuestos
Outsourcing . Liquidación de Sueldos y Jornales
División Societaria y Concursal . Consultoría.

www.tga.com.ar

ÍNDICE

I. Introducción.....	3
II. Resumen Ejecutivo	5
III. La Economía de Mendoza	8
IV. Evolución de la Economía	8
Causas de la dinámica de la economía mendocina en 2019.....	13
A. Motores Externos	13
1. Economía Mundial	13
2. Economía Argentina.....	18
B. Motores Internos	22
1. Mercado Laboral	22
2. Mercado Financiero.....	28
3. Sector Público	29
V. Dinámica sectorial:.....	31
VI. ¿Cuál es el escenario macroeconómico más probable para 2020?	42
A. Motores Externos	42
1. Economía Mundial	42
2. Economía Argentina.....	46
a) Escenario sin default.....	48
b) Escenario con default.....	54
B. Motores Internos	55
1. Escenario Optimista	55
2. Escenario Pesimista	56
VII. Escenarios económicos sectoriales para 2020.....	57
VIII. Conclusiones y Perspectivas.....	58
IX. Apéndices Sectoriales	60
A. Agropecuario	60
1. Evolución (¿Cómo le fue?).....	61
2. Factores claves que explican su dinámica	63
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?)	64
4. Anexo: Importancia, composición y distribución.....	64
B. Industria.....	66
1. Evolución (¿Cómo le fue?).....	66
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	68
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?)	70
4. Anexo: Importancia, composición y distribución.....	70
C. Vitivinícola.....	72
1. Evolución (¿Cómo le ha ido?).....	73
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	74
3. Perspectivas para 2020 (¿Qué se espera?)	75
4. Anexo: Importancia, composición y distribución.....	76
D. Petróleo	77

1.	Evolución (¿Cómo le fue?).....	77
2.	Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	80
3.	Perspectivas para 2020 (¿Qué se espera?).....	80
4.	Anexo: Importancia, composición y distribución.....	81
E.	Comercio	83
1.	Evolución (¿Cómo le fue?).....	83
2.	Factores determinantes (¿Por qué le fue así?)	85
3.	Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?).....	85
4.	Anexo: Composición e Importancia	86
F.	Turismo	87
1.	Evolución (¿Cómo le fue?).....	87
2.	Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	89
3.	Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?).....	90
G.	Construcción.....	91
1.	Evolución (¿Cómo le fue?).....	91
2.	Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	92
3.	Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?).....	93
4.	Anexo: Importancia, composición y distribución.....	93
H.	Sector Financiero	94
1.	Evolución (¿Cómo le fue?).....	94
2.	Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	96
3.	Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?).....	96
4.	Anexo: Importancia, composición y distribución.....	97
I.	Electricidad, Gas y Agua	98
1.	Evolución (¿Cómo le fue?).....	98
2.	Factores claves (¿Por qué le fue así?).....	101
3.	Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?).....	102
4.	Anexo: Importancia, composición y distribución.....	102

I. Introducción

En su décimo quinto año consecutivo, este Informe ofrece un análisis del panorama general y sectorial de la economía mendocina durante 2019 y de la posible evolución en el año 2020. 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 enfrenta la economía, y además detectar oportunidades de inversión en la provincia.

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 2019 poniendo especial atención en los “**motores**” de la misma. En el punto siguiente se estudia cómo evolucionaron los principales **sectores productivos** junto con una **visión regional** de los mismos. En el último punto se analizan los **escenarios más probables para la economía** tanto a nivel macroeconómico como sectorial. Finalmente se dan a conocer las **Conclusiones y las Perspectivas para el año 2020**.

Siguiendo el orden de las ediciones anteriores, la evolución detallada de cada uno de los **principales sectores de la economía mendocina** se encuentra en el **Apéndice**. Los sectores¹ analizados son los siguientes: (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 2020?).

El presente trabajo fue realizado por el equipo de economistas del IERAL² – Mendoza dirigido por Gustavo Reyes y Jorge A. Day, contando con la activa colaboración del investigador junior Mariano Devita y la valiosa ayuda administrativa de Delia Iborra.

El equipo del IERAL desea expresar un especial agradecimiento a los empresarios de Fundación Mediterránea por su permanente apoyo y en particular a las distintas empresas que ayudaron a financiar el presente Informe Anual entre las que se destacan: **Banco Supervielle, Bodegas Norton, Edemsa, Montemar Compañía Financiera, Municipalidad de la Ciudad de Mendoza, Municipalidad de Godoy Cruz, Park Hyatt Mendoza, Tarjeta Naranja, TGA Auditores y Consultores, Asociación Empresaria Gastronómica Hotelera de Mendoza, Bodega Piatelli, Coca Cola Andina, Distrocuyo, Estancia Mendoza, Fundación Argen-INTA, Grupo Sancor Seguros, Ramondin Mendoza, Triunfo Seguros, y Verallia Argentina.**

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 (DEIE), el Instituto Nacional de Vitivinicultura (INV) y el Instituto de Desarrollo Rural de Mendoza (IDR). También se agradecen especialmente los aportes que surgieron de las reuniones con diferentes empresarios referentes de los principales sectores productivos de la provincia y de las discusiones con economistas y profesores del Departamento de Economía de la Facultad

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

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

de Ciencias Económicas (U.N. Cuyo). Por último, se destacan los valiosos comentarios surgidos en las presentaciones preliminares del trabajo por parte de funcionarios del Gobierno Provincial y de distintos empresarios tanto de Fundación Mediterránea como de otras agrupaciones empresariales y gubernamentales.

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, 7 de marzo del 2020.

II. Resumen Ejecutivo

Conclusiones generales

- El 2019 fue otro año recesivo tanto para la economía nacional como para la mendocina. En el caso de la provincia, de los 5 principales motores macroeconómicos, 2 resultaron muy contractivos (evolución de la economía nacional y sector financiero), uno contractivo (mercado laboral) y dos levemente expansivos (sector externo y sector público).
- El contexto nacional de fuertes fugas de capitales, a partir del resultado de las elecciones “Paso”, resultó determinante para el nivel de actividad económica en la provincia y para la dinámica de varios de los motores internos de la economía provincial.
- Por la caída en los precios externos, las exportaciones mendocinas se redujeron durante 2019. No obstante, como internamente el precio del dólar aumentó más que la inflación, las exportaciones mejoraron en términos del poder adquisitivo doméstico y resultaron uno de los pocos motores expansivos en la provincia.
- Si bien el empleo total en Mendoza habría subido en el medio de un año recesivo, la contrapartida del mismo fue el aumento del empleo informal, ya que la creación de empleo privado formal resultó negativa y el empleo público provincial se mantuvo prácticamente sin cambios significativos.
- En un horizonte de mediano plazo, los relativamente bajos salarios que presenta Mendoza con respecto al promedio nacional se explican a partir del menor crecimiento de la economía provincial, de la baja generación neta de empleo formal y de la menor demanda de empleo con alta capacitación.
- Con respecto a las **Perspectivas 2020**, las condiciones iniciales con las que empieza la economía este año obligan a esbozar dos escenarios muy diferentes.
- **En el primero de ellos (Optimista)**, el gobierno nacional resuelve exitosamente la renegociación de la deuda pública y evita el default total. En este escenario, en el corto plazo, la economía podría recuperar parte del terreno perdido durante el proceso recesivo y la inflación podría desacelerarse. En este contexto, los motores de los mercados laborales y financieros también resultarían expansivos para la economía provincial.
- Entre los riesgos de este escenario optimista, además del desconocido desenlace del impacto del Coronavirus, se puede citar la demora en el proceso de reestructuración de deuda, que el Banco Central reduzca muy agresivamente las tasas de interés y que el gobierno nacional, a pesar del fuerte aumento en los impuestos, lleve adelante una política muy expansiva en el gasto, incrementando el déficit primario. Todos estos riesgos acarrearán más inflación, más brecha cambiaria y en algunos casos, una menor reactivación de la economía.

- Aun en este contexto optimista, el escenario de mediano plazo no resulta muy esperanzador en la medida que no se generen condiciones para estimular las inversiones y mejorar la productividad de la economía.
- **En el segundo escenario (“Pesimista”)**, el gobierno nacional no tiene éxito en las negociaciones para reestructurar la deuda pública y cae nuevamente en un default total de su deuda. Este escenario podría resultar similar al promedio de las otras 7 veces que Argentina incumplió con sus compromisos. Con distinta magnitud y diferentes causas, en todos estos episodios se produjo una importante contracción en el nivel de actividad económica con grandes presiones devaluatorias e inflacionarias.
- Dentro de este segundo escenario, los motores internos de la actividad económica de la provincia (Mercado Laboral, Financiero y Sector Público) difícilmente puedan escapar del contexto nacional y probablemente también resultarán contractivos de la actividad económica.

Conclusiones sectoriales

- **Comercio (20% del PBG):** 2019 fue un muy mal año en materia de ventas, dado el menor poder de compra de la población, las altas tasas de interés y la falta de crédito. Las caídas más notorias se dieron en autos 0 km. Sorprende una disminución del 9% en ventas en supermercados, explicada por los aumentos en precios de alimentos, que están dolarizados. A nivel global, la actividad comercial está muy vinculada al consumo, que a su vez es muy dependiente del poder adquisitivo de la población. Para 2020, si se cumple el escenario optimista, la actividad comercial podría presentar una leve recuperación.
- **Petróleo (13%):** en la rama extractiva, se obtuvo una menor cantidad de crudo, en un contexto de menor precio internacional y altas tasas de interés. No se espera un cambio sustancial en su tendencia. En su rama industrial, la refinación del petróleo presentó una caída temporaria, siendo un sector que opera cercano a su capacidad máxima.
- **Vitivinicultura (8%):** se vendió mayor cantidad de vinos (excepto espumosos) y mostos, pero sus precios se rezagaron sustancialmente con respecto a la inflación. Los ingresos del sector, netos de inflación, cayeron en el mercado **interno**, y mejoraron en el externo, al aumentar las cantidades vendidas en mayor proporción. Aunque con menor elaboración de vinos, esa producción superó a las cantidades vendidas, por lo cual no pudo reducirse los altos stocks vínicos. Además, las altas tasas de interés fomentaron deshacerse de esos stocks inmovilizados. Este punto, y sumados los menores ingresos de la población, contribuyeron a precios muy bajos de los vinos. En el mercado **externo**, con un dólar más caro, y con menores costos argentinos en esa moneda, permitió vender a menor precio en dólares y colocando mayor cantidad en el exterior. Para 2020, una menor cosecha puede lograr un equilibrio entre producción y ventas, pero como sigue habiendo altos stocks, es difícil esperar una recuperación sustancial en sus precios. Si la economía se recupera, podría incrementarse levemente sus ventas.

En uvas, 2019 fue un muy mal año en precios. A pesar de la menor cosecha, la elaboración de vinos superó su venta, y con altos stocks, sobraron vinos, y por ende, se redujo la demanda por uvas. Y con bajos precios de los vinos, impactó de mayor manera sobre los de las uvas. Para 2020, la cosecha sería menor, pero sigue jugando en contra los altos stocks vínicos.

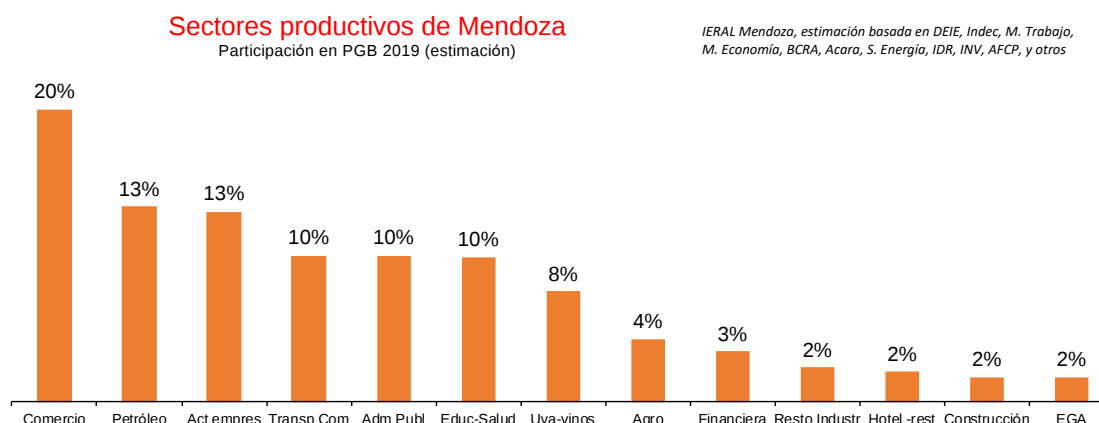
- **Resto de la industria (2% del PBG):** la agroindustria vinculada a la fruta industrializada, que es muy dependiente de Brasil, se vio perjudicada por las menores cosechas de frutas y por los menores precios de exportación. Para 2020, la situación se mantendría complicada, debido a la menor disponibilidad de fruta, por baja cosecha.
- **Turismo:** 2019 fue un buen año para este sector. Hubo más extranjeros, que aprovecharon el dólar caro, y a diferencia del país, en Mendoza vinieron más argentinos. Se vieron menos favorecidos los hoteles de menor rango, no por la cantidad, sino porque sus precios no siguieron el ritmo de los hoteles con más estrellas. Para 2020, en un escenario optimista, puede mejorar en parte el turismo nacional. Aunque el dólar oficial se rezagará en parte, viajar en el país continuaría barato, favoreciendo el turismo extranjero. Queda como una señal de alerta la amenaza del coronavirus.
- **Sector financiero (3%):** un mal año para el sector, con caídas en los depósitos privados, netos de inflación, y mayor disminución en los préstamos. La fuga de capitales, especialmente luego de las Paso, con mayor incertidumbre económica, no alentó a tomar créditos, ni a otorgarlos por parte de los bancos. Para 2020, en un escenario optimista, podría esperarse una leve recuperación en los créditos con menores tasas.
- **Agrícola (sin uvas) (4%):** en frutas, los ingresos (netos de inflación) de los productores disminuyeron porque, aunque mejoraron los precios, la cosecha cayó fuertemente, especialmente en ciruelas. En ajos, la situación fue mejor, beneficiado tanto en precio como en cantidad. Para 2020, en frutas se pronostica una nueva caída en cosecha, en parte debido a una reducción en la superficie cultivada (explicada por años de baja rentabilidad). En cambio, se esperan mayores precios en dólares, pagado por Brasil, para el ajo.
- **Electricidad y gas (2%):** en consumo, hubo reducción tanto a nivel residencial como industrial, explicada por la recesión y las altas tarifas. En generación se mantuvo la baja en la hidroeléctrica (vinculado a la escasez hídrica). Si la economía se recupera en 2020, es dable esperar que también repercuta positivamente en el consumo de energía, cuya dinámica se reforzaría con el congelamiento de sus tarifas. No obstante, desde el punto de vista de los oferentes energéticos, esta última noticia desalentaría nuevas inversiones y la calidad en el servicio.
- **Construcción (2%):** 2019 resultó un mal año, que no pudo ser compensado con la mayor obra pública. La construcción privada se rezagó, ante un dólar más caro y las altísimas tasas de interés, que desalientan la opción “ladrillo”. En cambio, en un periodo electoral, hubo un impulso vía la obra pública financiada con fondos

provinciales (los nacionales se mantuvieron estables). Para 2020, si se presenta un escenario optimista, la situación se invertiría. La rama privada podría recuperarse ante un dólar oficial que se iría rezagando con la inflación, y menores tasas de interés. En cambio, la obra pública podría contraerse, debido a la necesidad gubernamental de sanear sus finanzas (luego de las elecciones), y el ajuste podría ser mayor ante la negativa legislativa de autorizar nuevo endeudamiento, tanto para obras como para refinanciar viejas deudas.

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 del IERAL, la producción provincial en 2019 ascendió a los u\$s 16.500 millones³. En términos per cápita, el nivel de ingreso promedio de cada mendocino alcanzó aproximadamente los u\$s 8.700 anuales.

La importancia de los diferentes sectores productivos en el total de la economía provincial se presenta en el siguiente gráfico:



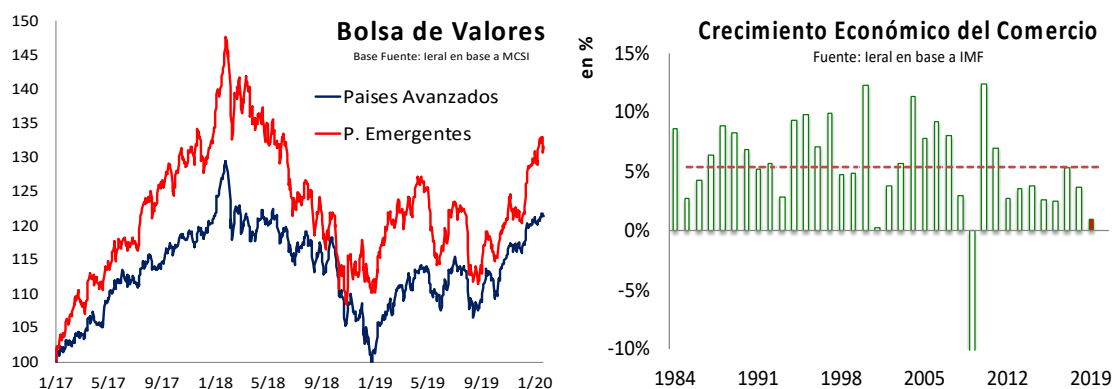
IV. Evolución de la Economía

A continuación, se analiza cómo le fue a la economía de Mendoza durante 2019 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 2018 de la Economía de Mendoza⁴, los mercados financieros internacionales durante 2019 tuvieron un buen año y las bolsas mundiales recuperaron gran parte del terreno perdido durante el año anterior. El buen clima del sector financiero no se trasladó al plano comercial debido a la incipiente “guerra tarifaria” entre Estados Unidos y China. Este efecto repercutió muy negativamente sobre el crecimiento del comercio internacional que se desaceleró fuertemente durante 2019.

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

⁴ Ver pagina 7. www.economiademendoza.com



También dentro de lo previsto en las perspectivas planteadas para 2019 en el Anuario de 2018⁵, el mal clima del comercio internacional afectó negativamente a las economías de los países emergentes y avanzados que continuaron desacelerando su ritmo de expansión económica.

Respecto a la evolución de la economía nacional y mendocina, durante 2019 se concretaron algunos de los riesgos previstos en el Anuario de 2018⁶:

- “como cualquier paciente que comienza a recuperarse de un ACV, **la salida no resulta rápida ni está exenta de riesgos.**” (pág.46)
- “la gran debilidad de la situación económica actual de Argentina (viene de sufrir una especie de “ACV”) hace que la concreción de cualquier riesgo pueda volver a desestabilizar fuertemente la economía.” (pág. 48)

De los tres riesgos previstos en el Anuario 2018⁷, el que mayor impacto tuvo fue el del contexto político. La diferencia por más de 15 puntos a favor de la oposición en las elecciones Paso generó un gran impacto negativo en la economía, ya que tomó de sorpresa a los mercados que esperaban, de acuerdo con las encuestas, una diferencia de sólo 5 puntos a favor de la oposición.

⁵ Ver pagina 43. www.economiademendoza.com

⁶ www.economiademendoza.com

⁷ Ver pagina 48. www.economiademendoza.com

Antes de las Paso



Resultados de las Paso

TOTAL PAÍS

Mesas escrutadas: **88,84%**

FRENTE DE TODOS



Alberto
Fernández

47,36%
10.616.685
votos

JUNTOS POR EL CAMBIO



Mauricio
Macri

32,24%
7.227.332
votos

CONSENSO FEDERAL



Roberto
Lavagna

8,35%
1.871.338
votos

FIT UNIDAD



Nicolás
Del Caño

2,89%
647.425
votos

FRENTE NOS



Juan José
Gómez
Centurión

2,63%
589.674
votos

UNITE POR LA LIBERTAD Y LA DIGNIDAD



José Luis
Espert

2,22%
497.335
votos

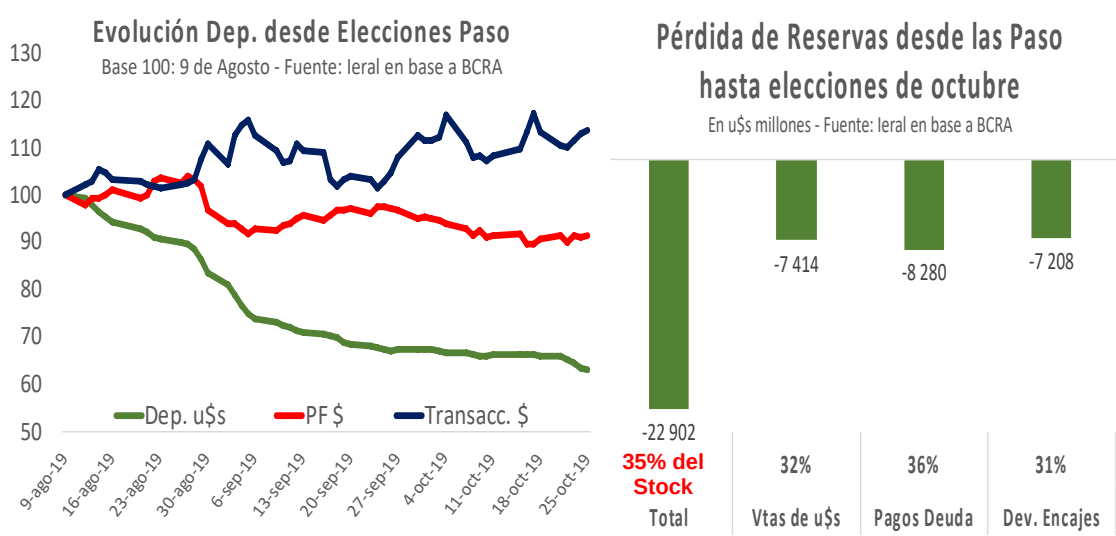
El resultado de las Paso desencadenó un escenario similar al que se preveía en el Anuario 2018 (en la página 48)⁸ en caso de desencadenarse alguna complicación en el contexto político:

- “... detener la caída de los últimos meses en las expectativas de devaluación o incluso subirlas. ... expectativas de inflación también aumenten, ... alargando el proceso recesivo”.
- “... afectar negativamente a la evolución de los depósitos del sistema financiero y del mercado cambiario”.
- “Claramente, en este escenario, las **presiones inflacionarias se acrecientan fuertemente al igual que el proceso recesivo.**”

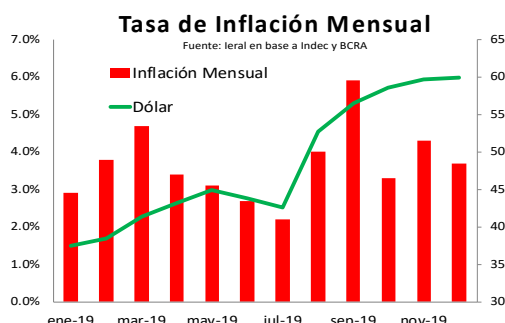
⁸ www.economiademendoza.com

De esta forma, los efectos que realmente se desencadenaron luego del shock de las elecciones Paso fueron los siguientes:

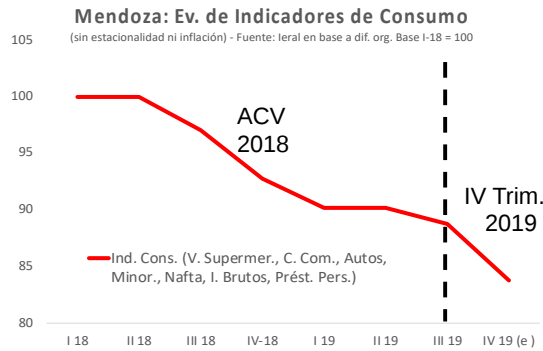
- A sólo 15 días después de dichas elecciones, el precio del dólar estaba un 33% más alto, las reservas del Banco Central (BCRA) habían caído un 18% y la prima de riesgo se había elevado un 190%.
- Entre las Paso (agosto) y las elecciones finales (octubre), los depósitos en dólares cayeron un 40% y el BCRA en total perdió casi u\$s 33 mil millones (35% de su stock) debido a las ventas de dólares para moderar el precio de la divisa, los pagos de la deuda en esta divisa y la devolución de encajes a los bancos para que los mismos pudieran afrontar la salida de depósitos.



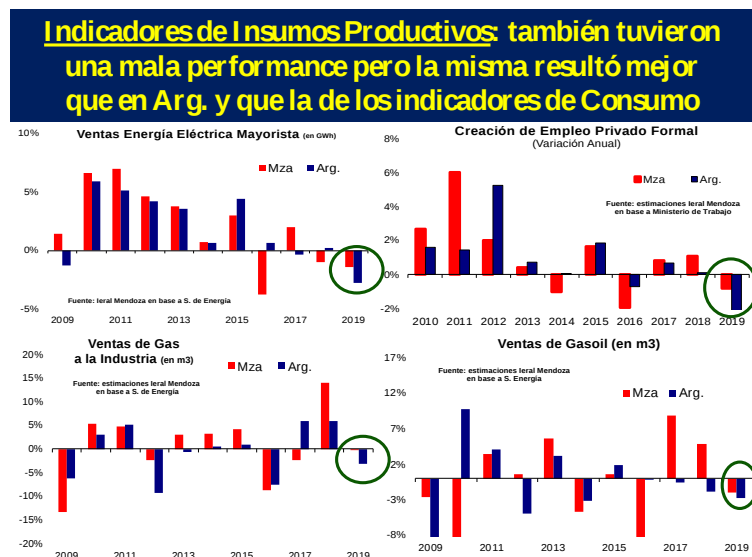
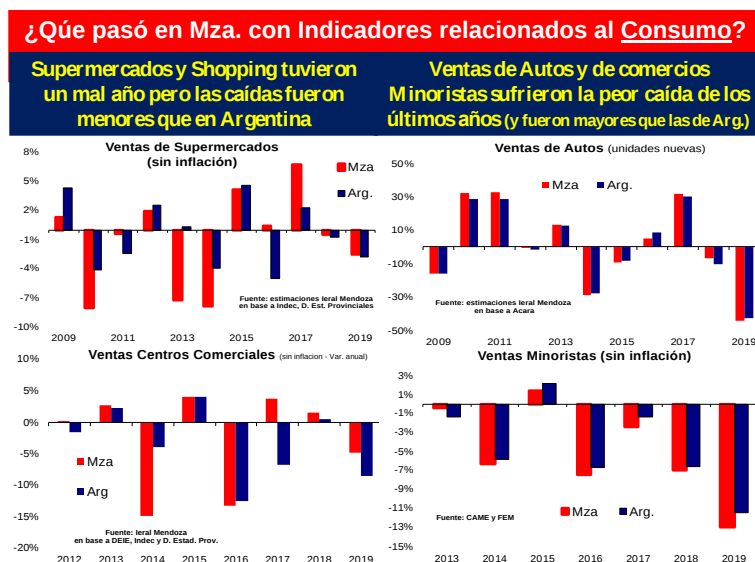
- A pesar de la venta de divisas y la implementación de controles cambiarios por parte del BCRA, el precio del dólar pasó de \$ 45 a \$ 60. Esto cortó abruptamente la leve pero continua desaceleración que venía mostrando la inflación antes de las elecciones y la misma terminó triplicándose en términos de sus tasas mensuales (del 2% en julio al 6% en septiembre).



- En este clima de altísima volatilidad e incertidumbre, la gente aumentó al máximo su ahorro (fuga de capitales) y la economía lógicamente se derrumbó. Esto llevó a que el promedio de los indicadores de consumo de Mendoza interrumpiera su meseta para caer fuertemente como se muestra en el siguiente gráfico:



- Tomando todo el año 2019 en su conjunto, resulta muy difícil encontrar variaciones positivas en los indicadores de actividad económica. La gran mayoría, tanto de los indicadores de consumo, como de los de utilización de insumos productivos, presentan caídas durante dicho año.



Causas de la dinámica de la economía mendocina en 2019

Para analizar los principales determinantes del nivel de actividad económica de Mendoza durante el año 2019, es necesario estudiar qué sucedió con los principales motores macroeconómicos de la provincia. A lo largo de los diferentes [Informes Anuales de la Economía de Mendoza](#)⁹ (2005-2018) realizados por el IERAL, el análisis de los **mercados externos** relevantes para Mendoza junto con la dinámica del **mercado laboral**, **financiero** y de las **cuentas públicas**, ha permitido explicar muy bien la evolución de la economía provincial todos estos años. Por este motivo, a efectos de entender las causas de la dinámica de la economía provincial durante 2019, a continuación se analiza lo sucedido con los mencionados motores en dicho año.



A. Motores Externos

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 mundial¹⁰ y la dinámica del resto de la economía de Argentina¹¹.

1. Economía Mundial

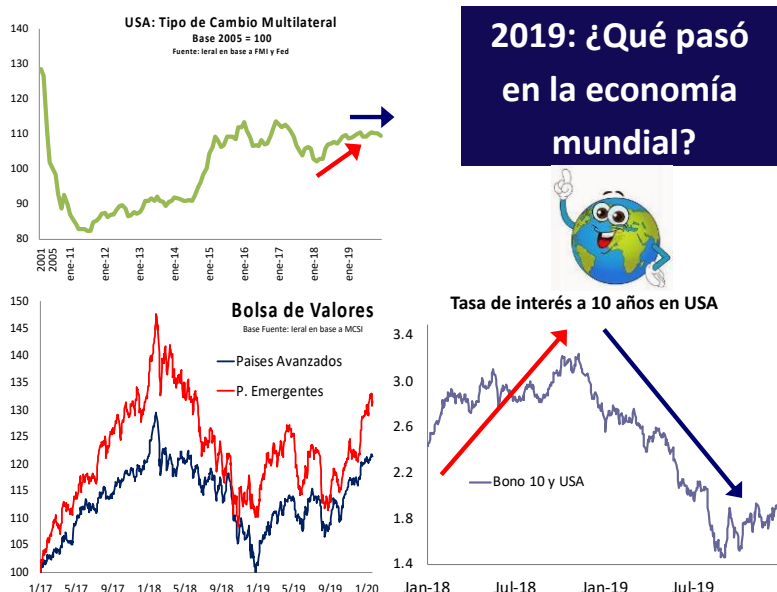
Como se explicó anteriormente, el contexto financiero internacional de 2019 resultó bastante mejor que en 2018. Uno de los motivos de este importante cambio en el panorama financiero externo estuvo dado porque en Estados Unidos no sólo se revirtió la suba de tasas producida en 2018 sino que, durante 2019, terminaron en niveles históricamente bajos. Las menores tasas en EEUU, por un lado ayudaron a mejorar

⁹ www.economiademendoza.com

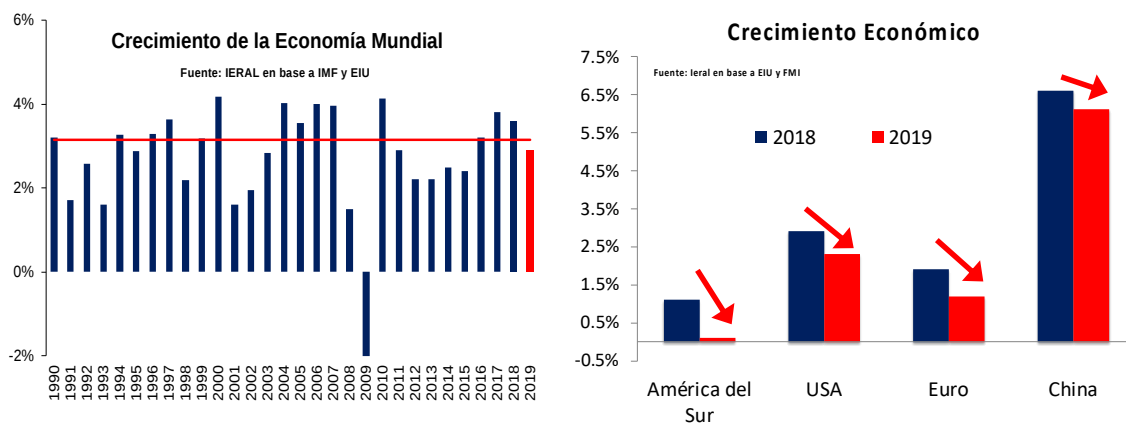
¹⁰ De la cual depende las exportaciones mendocinas y los precios internacionales.

¹¹ Las provincias de Argentina representan el destino de gran parte de la producción mendocina.

notablemente la dinámica de los mercados bursátiles en el mundo y, por otro lado, terminó con la apreciación que había experimentado el precio del dólar en el mundo durante 2018.

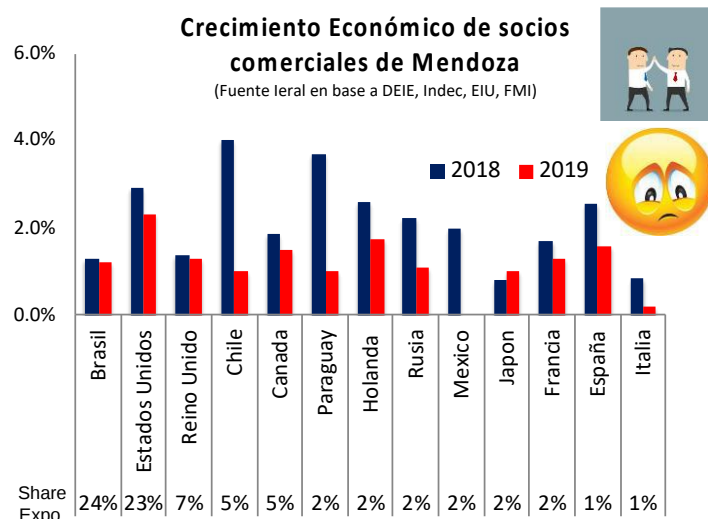


Como también se mencionaba anteriormente, a pesar del mejor clima financiero, las fuertes disputas comerciales entre Estados Unidos y China terminaron afectando negativamente al Comercio Internacional (casi no creció durante 2019) y al crecimiento económico del mundo y de los principales bloques económicos relevantes para nuestro país (que sufrieron una importante desaceleración durante este año tal como se vaticinaba que sucediera en el Anuario 2018¹²).

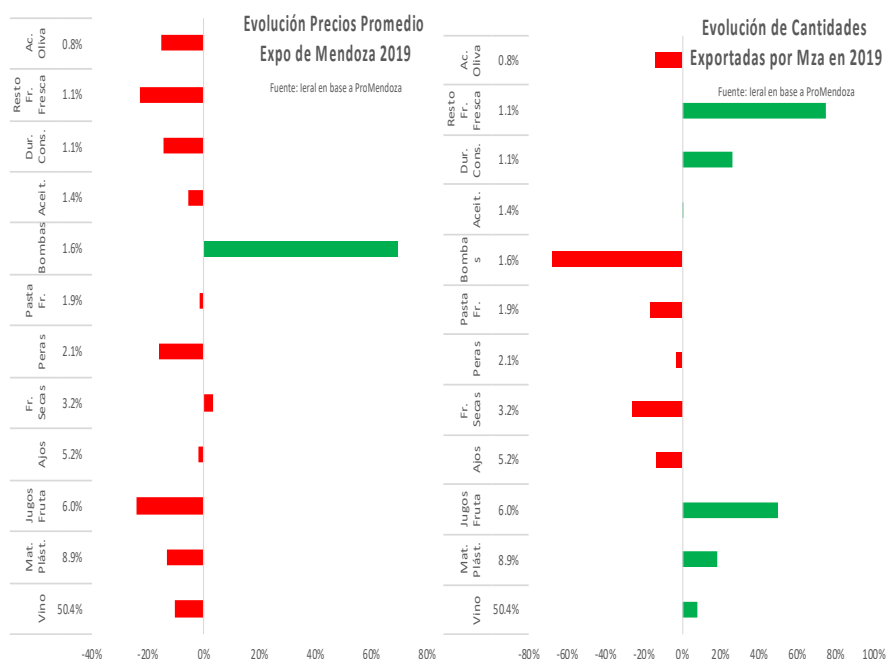


En este contexto, lógicamente casi todas las economías comercialmente “socias” de Mendoza también desaceleraron su ritmo de expansión económica respecto de 2018.

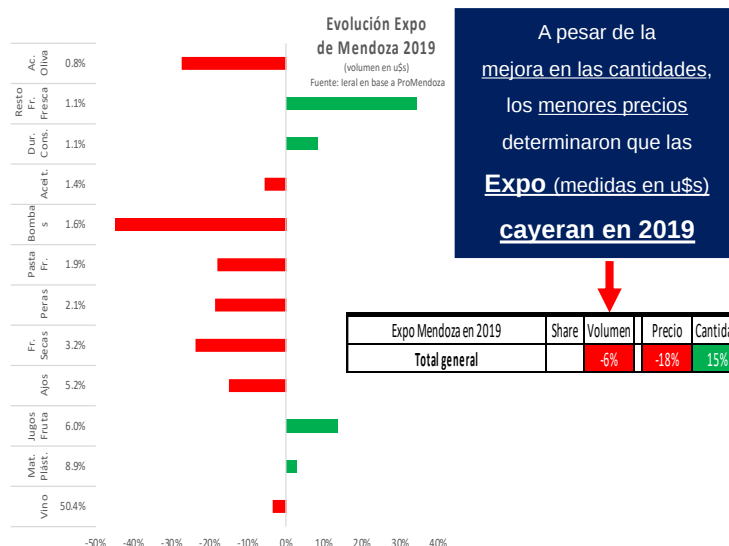
¹² Ver pagina 43. www.economiademendoza.com



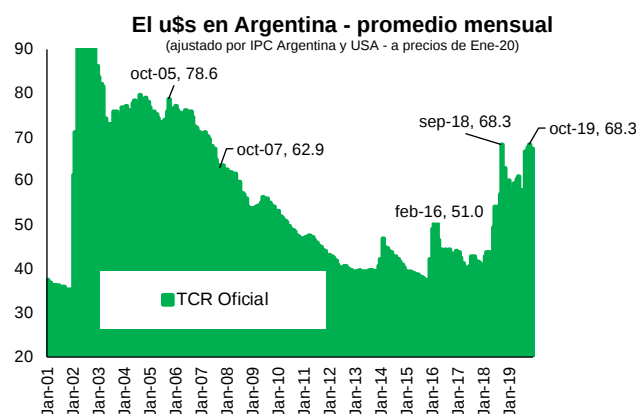
El clima de desaceleración tanto en el crecimiento del comercio internacional como de las economías comercialmente “socias” de Mendoza repercutió negativamente sobre la mayoría de los precios de exportación promedio de nuestra provincia, que fue parcialmente compensado con un aumento de las cantidades vendidas de dichas exportaciones.



Con datos provisorios al mes de noviembre de 2019, el efecto neto total (menores precios pero con mayores cantidades exportadas) terminó siendo negativo y las exportaciones en dólares terminaron cayendo durante dicho año respecto del año anterior.



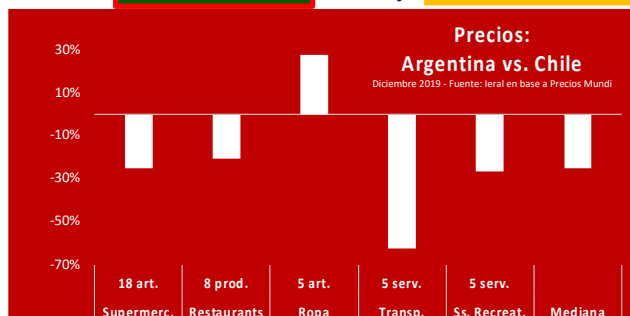
Una parte importante de la mejora en las “cantidades” exportadas puede explicarse por la dinámica del tipo de cambio real. Debido a las crisis cambiarias y financieras experimentadas tanto en 2018 como 2019, el precio del dólar, deflactado por la inflación, se mantuvo elevado en dichos años.



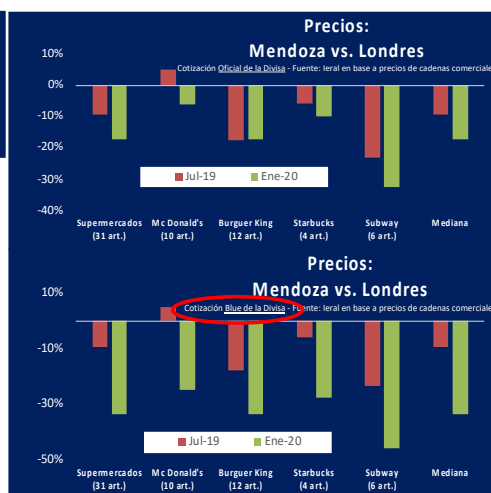
Cuando el precio del dólar se mantiene alto, los precios internos expresados en términos de dicha moneda resultan bajos y por ese motivo, no solamente las exportaciones se vuelven más atractivas, sino también los precios para los extranjeros en el mercado doméstico. Para ejemplificar este fenómeno a continuación se comparan algunos precios de productos y servicios de la economía mendocina con otras dos economías muy diferentes como son la de Chile y la del Reino Unido. El relativamente alto precio del dólar durante 2019 permitió que los precios mendocinos resultaran en promedio más bajos que en Chile e Inglaterra.

¿Cómo es la relación entre el dólar y los precios internos?

Si el u\$s **está alto:** Mza. es barata y se llena de chilenos
Si el u\$s **está bajo:** Chile es barato y se llena de mendocinos

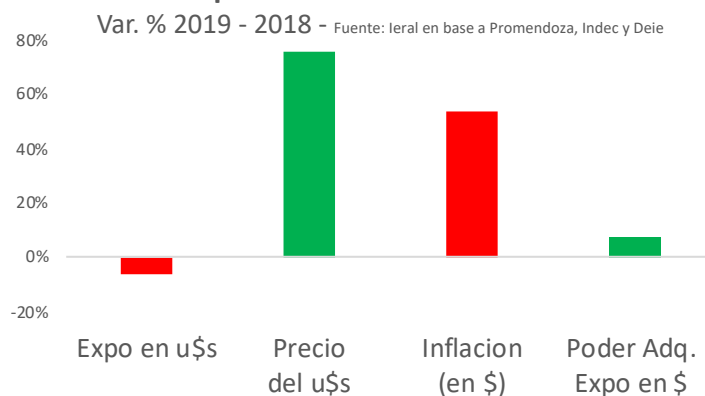


¿Es cara o barata Mendoza respecto de Londres?



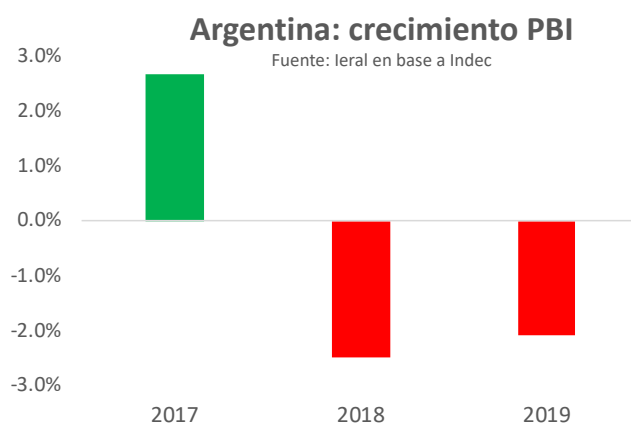
El hecho que las exportaciones en dólares hayan caído, no necesariamente significa que el motor externo del resto del mundo haya resultado negativo en términos de la actividad económica de Mendoza. La clave para saber si el motor de las exportaciones empuja o contrae a la economía provincial está dado por el poder adquisitivo de las mismas en moneda local (neta de inflación). Como el precio de dólar creció más que la inflación durante 2019, el poder adquisitivo de las menores exportaciones terminó aumentando y por lo tanto, las exportaciones afectaron positivamente a la dinámica de la economía provincial.

Expo de Mendoza en 2019



2. Economía Argentina

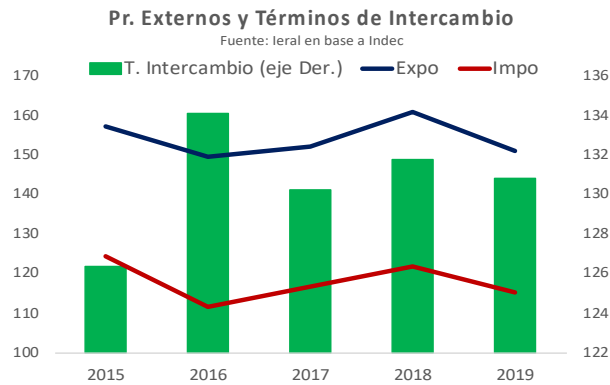
La evolución de corto plazo de la economía nacional puede describirse bastante bien analizando los 6 principales impulsores de la demanda agregada. Durante 2019, sólo uno de ellos resultó expansivo, dos fueron contractivos y tres resultaron muy contractivos. Este complicado contexto determinó que la economía nacional continuara cayendo durante dicho año y que resulte un motor contractivo para la actividad económica de Mendoza.



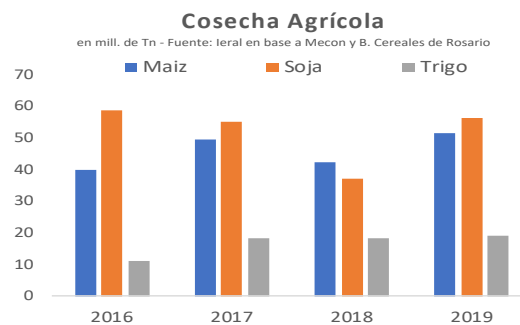
El primer factor contractivo, es el que se explicó anteriormente y es el de la dinámica económica de los **socios comerciales en el mundo**. La desaceleración tanto del mundo como de los principales países comercialmente importantes para Argentina jugó un papel contractivo para la economía nacional.

El segundo factor, muy relacionado con el anterior, también resultó contractivo y es la dinámica de los **precios internacionales relevantes** para Argentina.

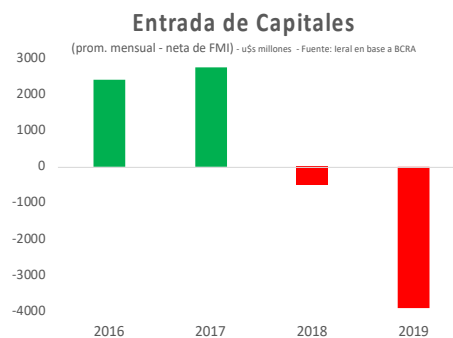
El desfavorable clima comercial sumado a la desaceleración en el crecimiento de la mayoría de los bloques económicos en el mundo determinó que durante 2019 cayeran tanto los precios promedio de las exportaciones como de las importaciones que realiza la Argentina. El cociente entre ambos precios es lo que se denomina Términos de Intercambio. Dicho ratio para el país tiene un efecto similar al que tiene para una empresa la relación entre el precio del producto que vende con respecto al de sus insumos. Cuando este cociente sube, las empresas (y el país), se benefician y viceversa cuando caen. En 2019 los Términos de Intercambio de Argentina registraron una caída y por este motivo, los precios internacionales terminaron jugando un papel contractivo en la dinámica de la actividad económica nacional.



El único factor expansivo en 2019 dentro de los 6 principales resultó el volumen de la **cosecha agrícola** de la Pampa húmeda. Tanto la cosecha de Maíz como la de Soja se recuperaron del mal año que tuvieron en 2018 y permitieron que el factor cosecha jugara favorablemente sobre el nivel de actividad económica de Argentina.



Entre los 3 factores muy contractivos que tuvo la economía nacional se destacan los **movimientos de capitales** que, debido al clima de enorme incertidumbre que reinó durante 2019, se produjeron importantes salidas de capitales financieros durante dicho año.



Los efectos de un aumento en la salida de capitales sobre una economía son varios. En primer lugar, la gente trata de sacarse de encima los pesos que tiene en su poder (cae la demanda de dinero doméstica) y lo hace comprando dólares. Esto lógicamente aumenta la presión sobre el precio de la divisa produciendo dos posibles efectos:

- si el BCRA interviene para reducir dicha presión, la autoridad monetaria pierde reservas, contrae la cantidad de pesos que hay en el mercado (vende u\$s y recibe

\$), y esto hace subir las tasas de interés y **repercute negativamente en la actividad económica**.

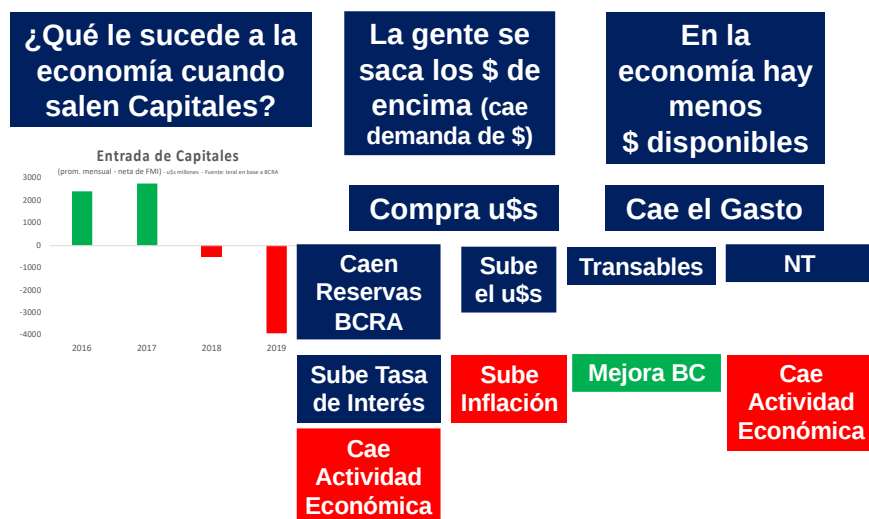
- si la intervención del BCRA no resulta efectiva, el precio del dólar termina subiendo y **aumenta las presiones inflacionarias**.

Dado que la gente se deshizo de los pesos que no quería tener, en la economía hay menos dinero doméstico que antes y esto genera una caída del gasto (en vez de gastar comprando bienes, se compran dólares).

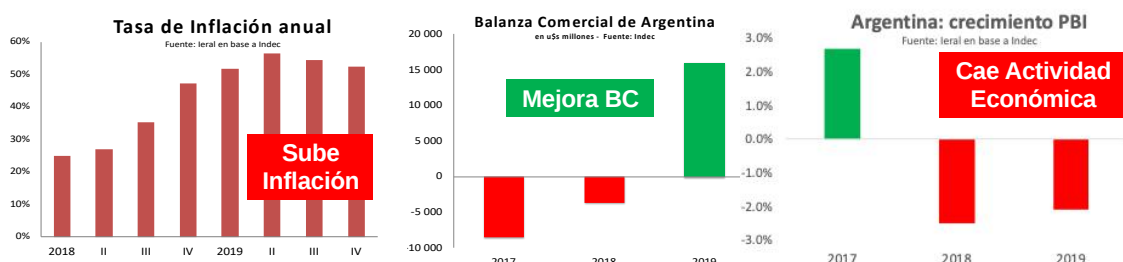
Este menor gasto puede darse tanto en bienes Transables internacionalmente (posibles de ser exportados y/o importados) como en bienes No Transables (muy difícil de ser comercializados internacionalmente – servicios).

En la medida que el menor gasto sea en:

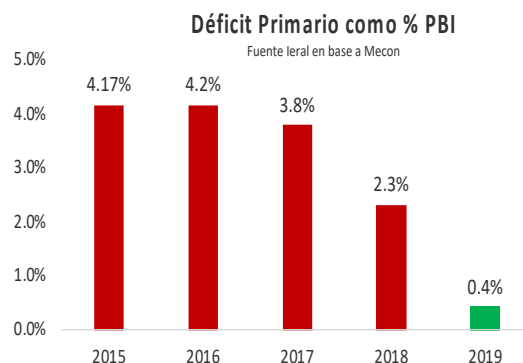
- bienes Transables, el mismo **se traduce en una mejora del Balance Comercial** (caen las importaciones y suben las exportaciones).
- bienes No Transables, el mismo **se refleja en una caída del nivel de actividad económica**.



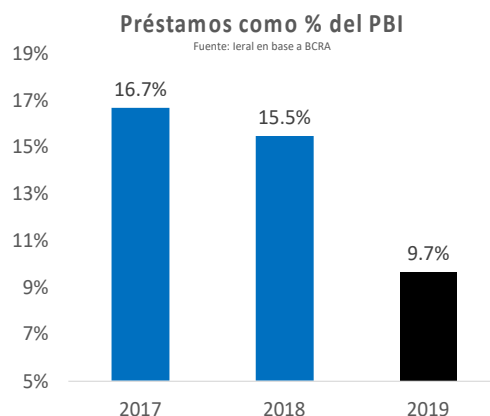
Durante 2019, la salida de capitales produjo los tres efectos finales mencionados anteriormente: se aceleró la inflación, mejoró el balance comercial y se deterioró el nivel de actividad económica.



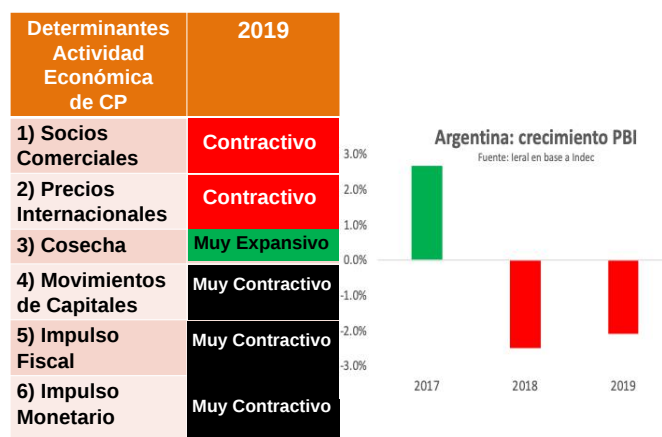
El quinto factor contractivo de la actividad económica estuvo dado por la dinámica de la **política fiscal** nacional que redujo fuertemente el déficit primario de las cuentas públicas. Un menor déficit fiscal implica que la dinámica del gasto (expande la demanda agregada) resultó menor que la de los impuestos (contrae la demanda agregada) y por lo tanto, dicho factor terminó ejerciendo una influencia contractiva para el nivel de actividad económica en el corto plazo.



El último factor estuvo dado por el **impulso monetario y crediticio**. La fuerte política contractiva implícita para mantener constante en términos nominales a la Base Monetaria, dentro de un contexto altamente inflacionario, junto con la gran salida de capitales registrada en el mismo año, determinaron que el nivel de préstamos del sistema financiero al sector privado se redujera fuertemente durante 2019 afectando negativamente al nivel de actividad económica.



De esta forma, la gran mayoría de los factores determinantes de la actividad económica de corto plazo en Argentina resultaron negativos durante 2019 y la economía nacional terminó siendo un motor contractivo para la economía mendocina.



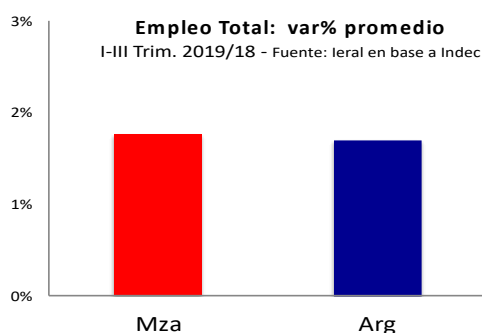
B. Motores Internos

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.

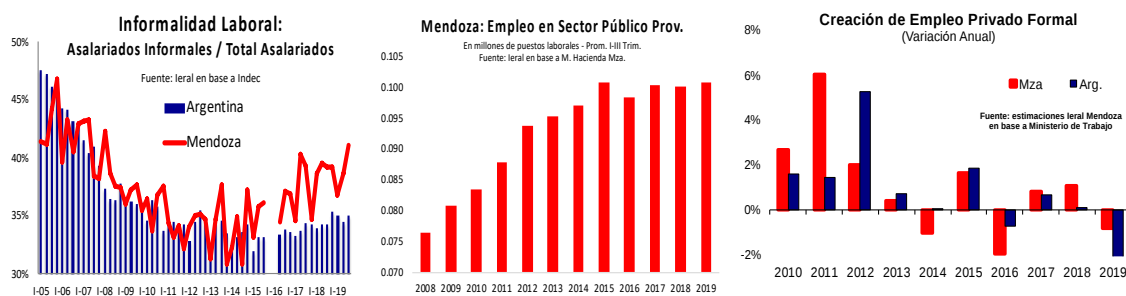
1. Mercado Laboral

La influencia de este mercado en la economía mendocina es a través de la creación de los puestos de trabajo y de la dinámica del salario real (neto de inflación). Ambas variables determinan el poder adquisitivo de gran parte de los consumidores mendocinos (sector asalariado).

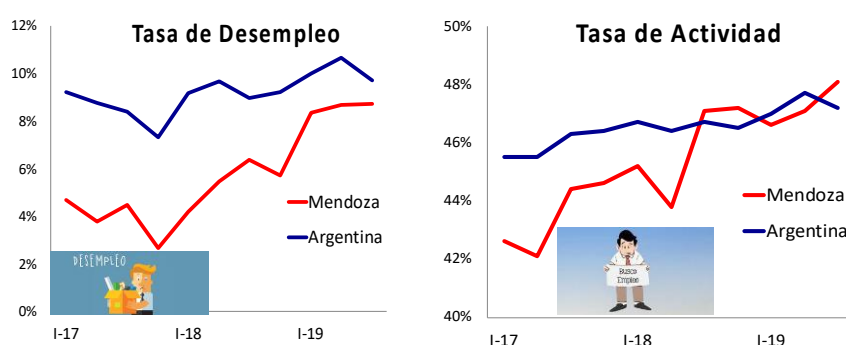
A pesar de que 2019 fue un mal año para la economía, el indicador de empleo total relevado por la Encuesta Permanente de Hogares del Indec refleja un crecimiento para el promedio de los tres primeros trimestres entre 2018 y 2019.



Detrás de esta buena noticia se encuentra otra que no resulta tan alentadora, ya que el aumento del empleo total se explica básicamente por el crecimiento del empleo informal que nuevamente alcanzó niveles cercanos al 40% del total de los asalariados en la provincia. De esta forma, las fuentes de empleo formal en la provincia fueron contrariantes en el caso del sector privado y casi sin variaciones en el sector público.

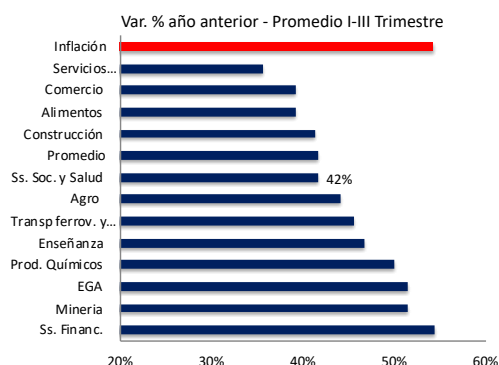


Otro dato preocupante del mercado laboral mendocino es el aumento por segundo año consecutivo de la tasa de desempleo. Dicha dinámica se explica básicamente por la mayor cantidad de gente que se incorporó a la oferta laboral durante los últimos dos años (aumento en la tasa de actividad laboral).

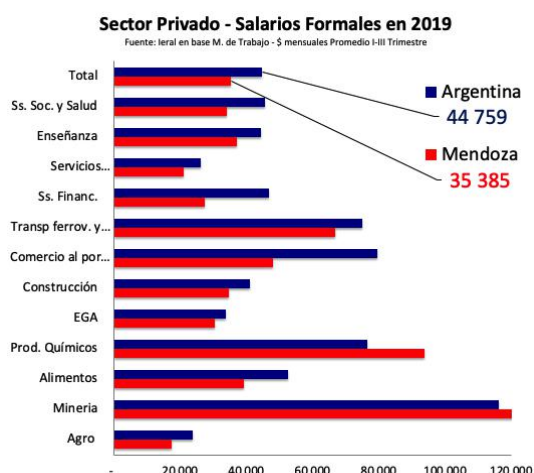


El aumento en la tasa de actividad laboral puede deberse a múltiples factores, pero uno de los más influyentes puede estar dado por la fuerte y generalizada caída en el poder adquisitivo del salario que se traduce en la necesidad que más miembros de la familia intenten conseguir empleo.

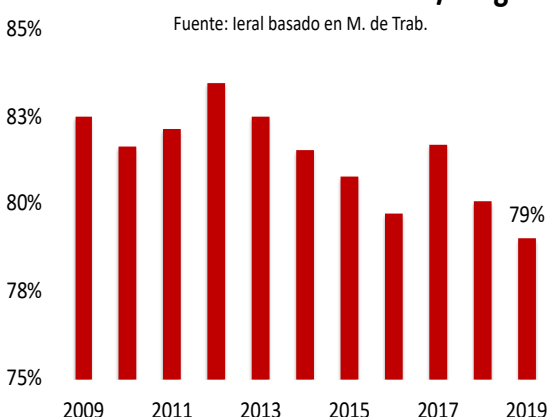
Mendoza: Ev. Salarios Formales en 2019



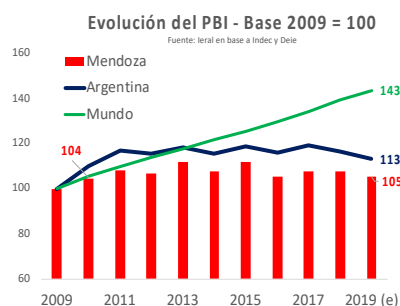
La evolución de los salarios durante 2019 determinó que, nuevamente, las remuneraciones promedio de Mendoza, en la mayoría de las actividades económicas, continúen por debajo de los promedios nacionales.



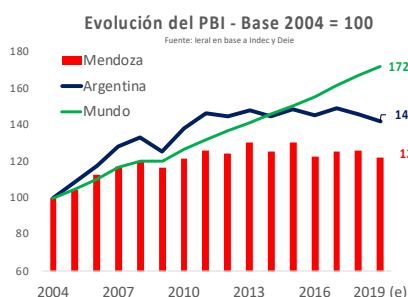
Salarios Formales: Mza. / Arg.



La razón por la cual los salarios en Mendoza se encuentran más rezagados que el promedio nacional debe analizarse desde una perspectiva de mediano plazo y una de las posibles razones se encuentra en la evolución de la actividad económica. Sin importar tanto la muestra de años que se tomen, como puede observarse en los siguientes cuadros, el bajo crecimiento de la economía mendocina tanto respecto al mundo como respecto a la propia economía nacional puede explicar una parte importante de los relativamente bajos salarios mendocinos.



¿Cómo ha sido la dinámica del M. Laboral Formal de Mza. desde una perspectiva de Mediano Plazo?

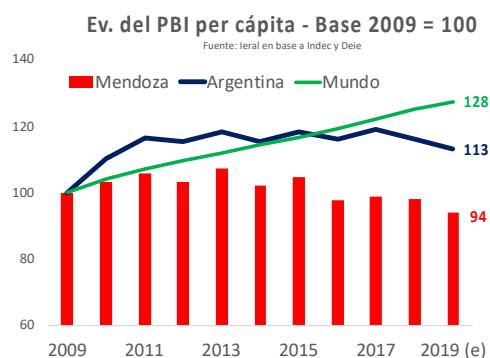


2.4% anual promedio (29 años)
0.8% anual promedio (85 años)
0.3% anual promedio (223 años)

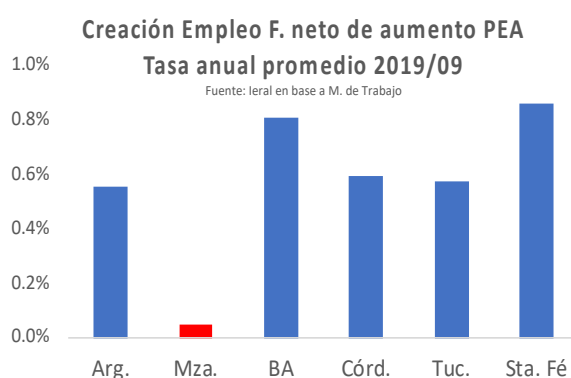
3.7% anual promedio (19 años)
2.4% anual promedio (30 años)
1.4% anual promedio (son necesarios 51 años para duplicar el tamaño de la economía)

¿Qué pasó con la Actividad Económica desde una perspectiva de Mediano Plazo?

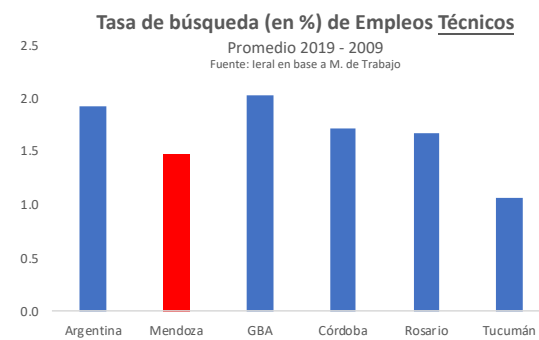
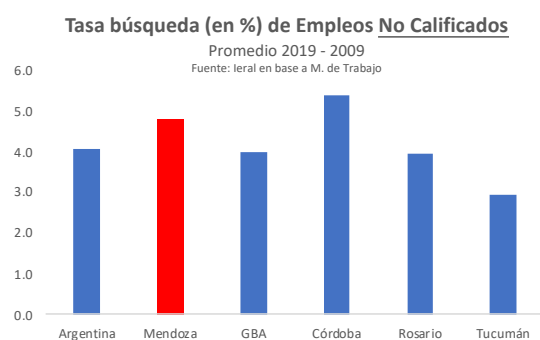
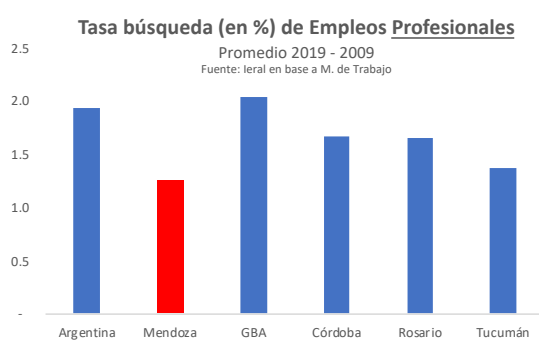
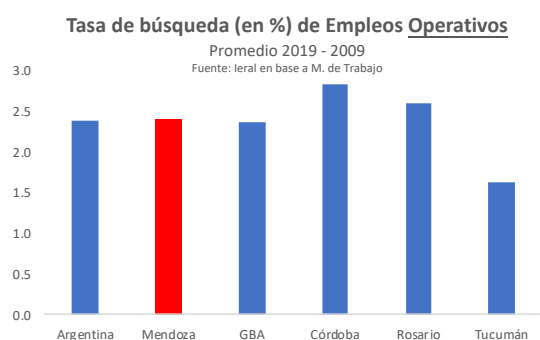
Los cuadros anteriores dan una buena idea de la evolución de la actividad económica pero el verdadero diferencial entre las economías debe medirse teniendo en cuenta también el crecimiento de la población, es decir a través del denominado ingreso o PBI per cápita de cada economía. Si tomamos este indicador para los últimos 10 años notamos que la economía provincial se rezagó un 20% respecto del promedio nacional y un 36% respecto del promedio mundial.



Como puede observarse en el siguiente gráfico, la baja performance de la economía provincial en los últimos 10 años se tradujo en un casi estancamiento del crecimiento del empleo neto del aumento de la Población Económicamente Activa (PEA).



Otra de las razones que pueden explicar los relativamente rezagados salarios de la economía mendocina son los bajos niveles de búsqueda de empleos con alta capacitación (profesionales y técnicos) que mostró la provincia en los últimos 10 años.



De esta forma, hay tres claras explicaciones complementarias que ayudan a entender el rezago de los salarios en Mendoza respecto de los promedios nacionales: menor dinamismo de la economía, poca generación neta de empleo y baja demanda de empleos con alta capacitación.

Una forma simple de entender los mecanismos por los cuales podrían mejorar los salarios es analizar un ejemplo hipotético del salario de un determinado Chef especialista en Pizza¹³. Asumiendo que dicho Chef es capaz de hacer 1 pizza por hora y que la Pizza se vende a \$ 500, está claro que el salario del Chef necesariamente debe resultar menor a los \$ 500 por hora¹⁴

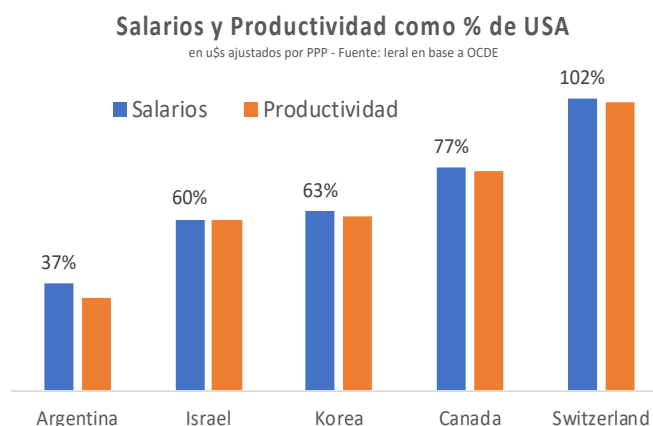
En términos simples, se podría pensar que hay 3 alternativas para lograr aumentarle el salario al Chef: a) subir el precio de las pizzas, b) hacer pizzas más ricas y cobrarlas más caras y c) hacer una mayor cantidad de pizzas por hora.

De las 3 alternativas, solamente las opciones b) y c) son las que permiten generar mayores posibilidades para aumentar el salario al Chef de manera sostenible en el tiempo. El problema de la alternativa a) es que probablemente generaría una caída en las ventas que rápidamente llevaría al cierre de la pizzería (si antes se cobraban a \$ 500, ¿por qué razón los clientes pagarían ahora más caras las pizzas si la calidad de las mismas no ha cambiado?). Las alternativas b) y c) representan lo que los economistas denominan mejoras en la Productividad.

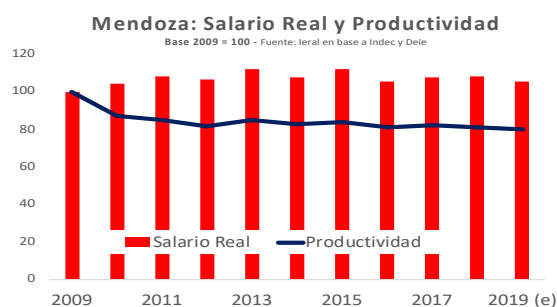
Lo que sucede con los salarios en el hipotético ejemplo de las pizzas es lo mismo que pasa a nivel macroeconómico en una economía con las remuneraciones promedio: los salarios vienen determinados por la productividad de sus trabajadores. Como puede observarse en el siguiente gráfico, los salarios en Argentina son solamente un 37% de la remuneración promedio en Estados Unidos porque un trabajador promedio americano produce mucho más que otro argentino con el mismo tiempo de trabajo. Esta relación entre salarios y productividad también es válida para el resto de las economías como se puede observar en el siguiente gráfico como Israel, Corea de Sur, Canadá y Suiza.

¹³ Xavier Sala i Martín (2019), “La invasión de los robots y otros relatos de economía en colores”, Penguin Random House Group Editorial.

¹⁴ Caso contrario, el dueño de la pizzeria se fundiría rápidamente ya que además del salario Chef, existen otros costos asociados directamente e indirectamente al negocio de la pizzería (elementos para producir la masa de la pizza, queso, electricidad del horno, alquiler del local, impuestos, etc.).



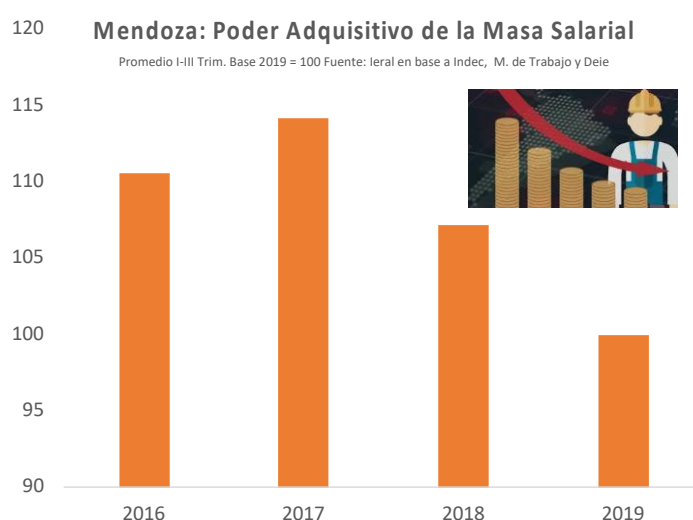
De esta forma, el avance de la productividad es lo que realmente determina a mediano plazo las posibilidades de mejorar los salarios. En el caso de Mendoza, como se muestra en el siguiente gráfico, la evolución de los salarios en la provincia difícilmente podría haber seguido una trayectoria diferente si la productividad laboral no ha experimentado mejoras durante los últimos años.



Por último, para entender cómo puede mejorar la productividad y por lo tanto el salario, nuevamente se puede recurrir al ejemplo de las pizzas y el Chef. De esta forma, las opciones b) y c) analizadas anteriormente podrían ser alcanzadas en cualquiera de los siguientes casos:

- ✓ Para aumentar el número de pizzas por hora podríamos poner más máquinas de amasar y más hornos. Esta forma de mejorar la productividad es lo que los economistas denominan **agregar mayor capital físico (Inversión)** al proceso productivo. Esto mejora la productividad del trabajador (al poder hacer más pizzas por hora) y por lo tanto, es una de las maneras de poder aumentar el salario del Chef en forma sostenible en el tiempo.
- ✓ Otra forma de mejorar la productividad es que el Chef realice cursos de especialización en pizzas y/o que cocine muchísimas pizzas para adquirir más experiencia. De esta forma, el cocinero podría hacer pizzas cada vez mejores (más ricas) y probablemente más rápido. Los economistas denominan **agregar capital humano (inversión en Educación)** a esta forma de mejorar la productividad.
- ✓ Por último, otra forma de hacer pizzas más ricas y más rápido puede ser también inventando nuevas recetas. **Las nuevas ideas o la innovación es una de las formas más potentes de lograr mejoras en la productividad.**

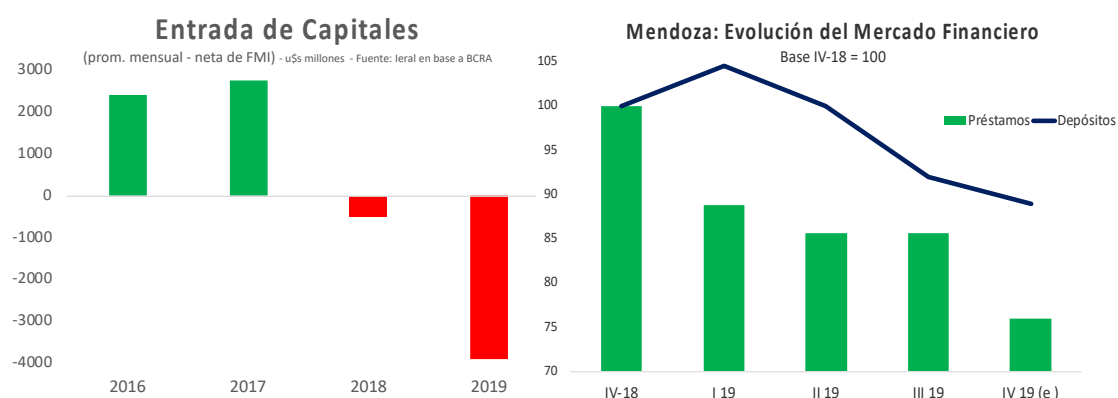
A lo largo de esta sección se describió cómo el mercado laboral de Mendoza ha tenido un pobre comportamiento de mediano plazo producto de, básicamente, el estancamiento de la productividad laboral. También se analizó que en el último año (2019), el poder adquisitivo cayó en forma generalizada en la gran mayoría de los sectores económicos, aunque el empleo total habría aumentado (datos al III trimestre) básicamente explicado por el aumento del empleo informal. Finalmente queda por responder si el mercado jugó un rol contractivo o expansivo para la actividad económica de la provincia durante 2019. Esto depende básicamente de lo que sucedió con el poder adquisitivo de la masa salarial total (empleo y salarios en conjunto). Dado que la caída en el poder adquisitivo del salario resultó más potente que el aumento del empleo total, la masa salarial volvió a contraerse durante 2019 y el mercado laboral resultó nuevamente un motor contractivo de la actividad económica de la provincia.



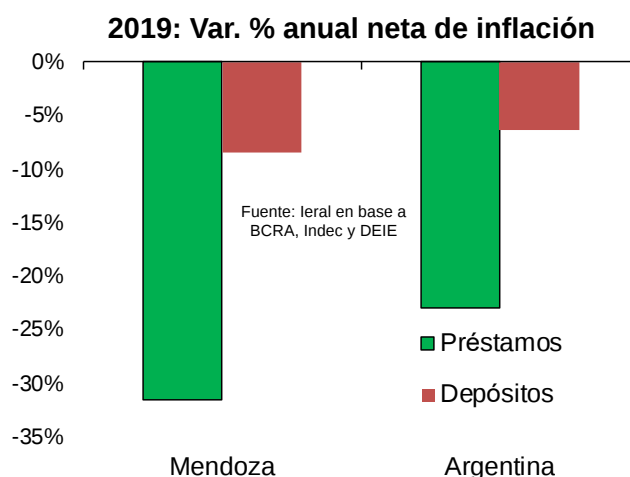
2. Mercado Financiero

La influencia de este mercado en la actividad económica se produce principalmente por dos canales: el de los préstamos y el de los depósitos. Los créditos expanden el nivel de actividad económica y los depósitos (ahorro) lo contraen. El efecto neto entre ambas variables define si este mercado resulta un motor expansivo o contractivo para la economía.

Como se explicaba anteriormente, en un contexto normal, los mayores depósitos, en la medida que no se presten, reducen el nivel de actividad económica. Lo contrario no necesariamente es cierto en un contexto de importantes salidas de capitales ya que, en el mismo, los depósitos se contraen, pero no para aumentar el gasto de la economía sino para financiar la compra de dólares. Por lo tanto, la caída de los depósitos en este contexto también resulta recesiva al igual que la contracción de los préstamos. Durante 2019, la salida de capitales permitió que sucedieron las dos cosas: cayeron tanto los depósitos como los préstamos.



Si bien tanto los préstamos como los depósitos privados se contrajeron, la caída de los primeros resultó más fuerte y dicha dinámica resultó aún más intensa en Mendoza que en el promedio nacional.



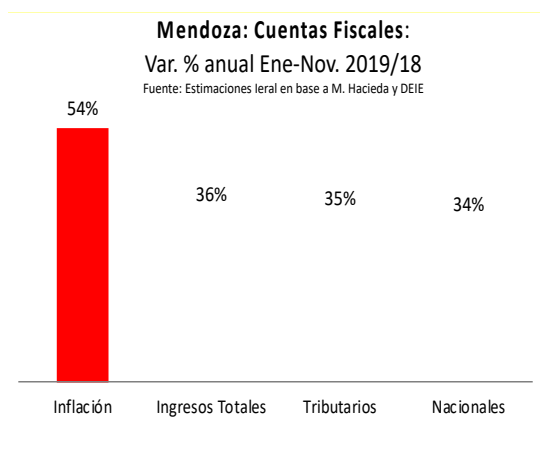
De esta forma, la caída de los préstamos y de los depósitos (en un contexto de fuga de capitales) determinó que el sector financiero mendocino durante 2019 también resultara un motor muy contractivo de la actividad económica en la provincia.

3. Sector Público

El año 2019 estuvo marcado por dos hechos: por un lado, era un año electoral tanto para el gobierno provincial como nacional; por otro lado, la economía no pudo recuperarse del proceso recesivo y de incertidumbre iniciado el año anterior. El combo de estas dos situaciones determinó lo que sucedió con las finanzas del sector público de la provincia. Tal como se preveía en las perspectivas para el 2019 en el Anuario 2018: “la evolución de la economía provincial por un lado y las presiones políticas por otro, terminarán determinando lo que suceda en 2019”¹⁵.

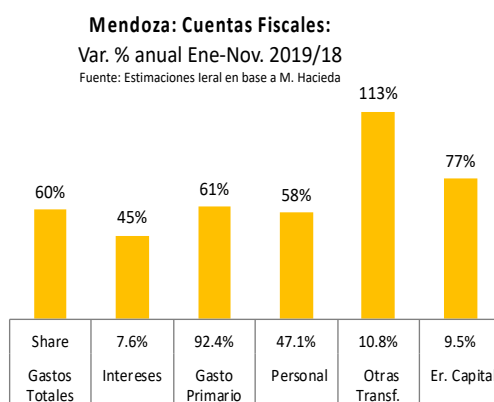
¹⁵ Ver pagina 50. www.economiademendoza.com

El proceso recesivo fundamentalmente afectó negativamente los ingresos provinciales en todos los niveles que terminaron creciendo bastante por debajo de la inflación como se presenta en el siguiente gráfico:

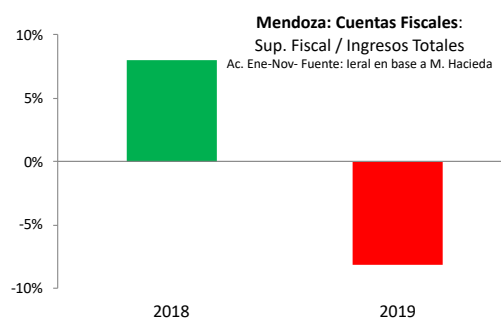


Por otro lado, los principales gastos del gobierno provincial evolucionaron por encima de los niveles de recaudación y en la mayoría de los casos, también por arriba de la inflación. Entre estos últimos rubros se encuentra:

- ✓ Personal: llamativamente este rubro habría crecido por encima de la inflación a pesar de la cláusula gastillo y de un aumento en la planta de personal de solamente 0.7% respecto del 2018 (datos al III trimestre).
- ✓ Otras Transferencias: este rubro se explica principalmente por el crecimiento de los subsidios al transporte, a la educación privada y a los servicios eléctricos.
- ✓ Erogaciones de Capital: a pesar del año recesivo, el gobierno mantuvo muy activo la obra pública durante 2019.

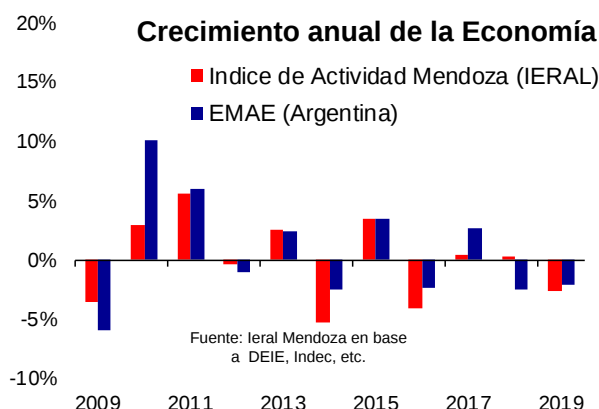


El desbalance entre el ritmo de la expansión en los gastos y en los ingresos desmejoró notablemente la evolución de las cuentas fiscales en 2019 como puede observarse en el siguiente gráfico.



El aumento del déficit fiscal provincial en términos del impulso a la economía se tradujo en que el gobierno expandió la demanda agregada de Mendoza (a través del gasto) menos de lo que la contrajo (a través de la recaudación). De esta forma, si bien las cuentas fiscales empeoraron durante 2019, en términos de la actividad económica en la provincia, el sector gobierno compensó parcialmente el proceso recesivo y fue un motor expansivo para la economía.

En resumen, de los cinco motores principales de la economía mendocina, dos resultaron expansivos (Mundo y Sector Gobierno), uno contractivo (Laboral) y dos muy contractivos (Economía de Argentina y Financiero). El resultado final fue el de una nueva contracción de la economía provincial.

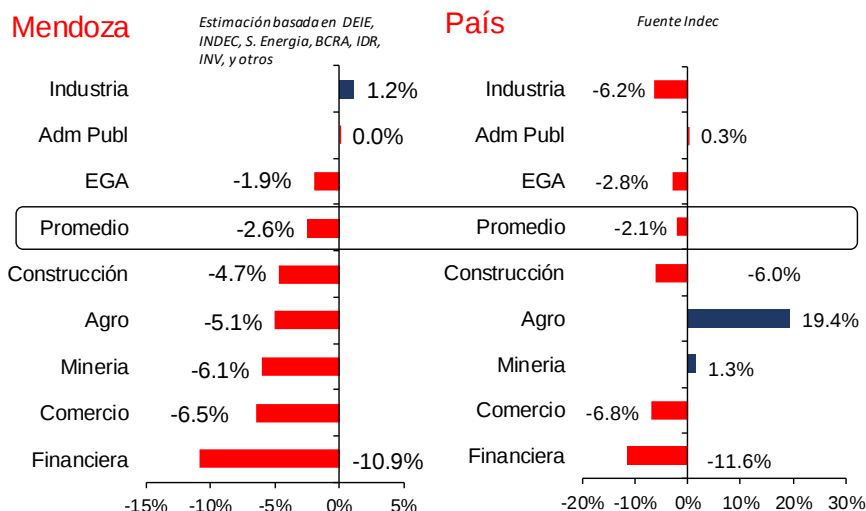


V. Dinámica sectorial:

En las secciones anteriores, se ha explicado por qué 2019 fue un mal año, observado desde una perspectiva de los clientes (mundo, país, etc.). En esta parte se analizará el mismo tema, ahora desde una perspectiva de la visión productora, considerando la evolución de los principales sectores económicos.

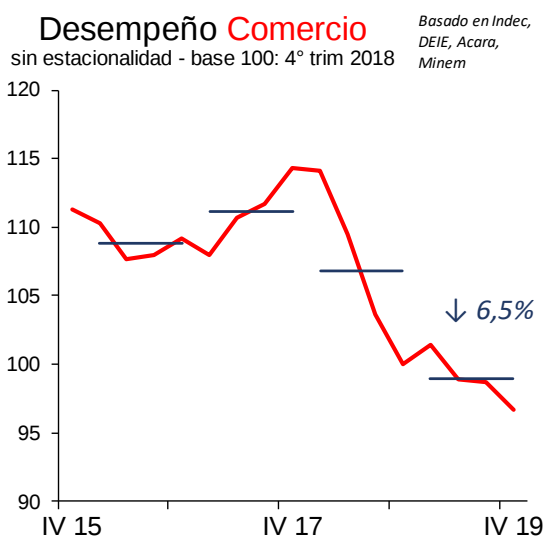
Salvo en industria, el desempeño fue negativo en casi todos los sectores. Comparado con el promedio nacional, se observan tres grandes diferencias: a favor de Mendoza, mejor performance en la industria (mayores ventas de vinos vs fuerte caída en autos), y en contra, nos fue peor en Agro (mala cosecha en frutas, vs cosecha récord en la región pampeana) y en Minería (mientras cae la extracción petrolera en casi todas las provincias, pegó un salto en Neuquén, asociado a Vaca Muerta).

Actividad 2019 - var % anual - preliminar



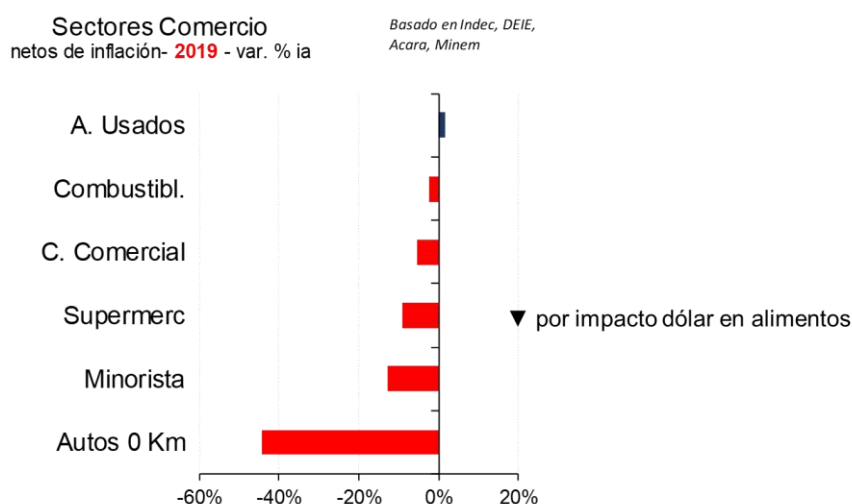
Tendencias y particularidades sectoriales

- **Comercio**¹⁶: esta actividad está vinculada con el Consumo (compras de la población). Desde 2018 se observa una caída en el poder de compra de los asalariados, y así se explica la misma tendencia en las ventas en este sector.



Cuando disminuyen los ingresos, usualmente caen más las ventas de bienes de consumo durable, y eso se ha observado durante 2019, con fuertes caídas en ventas de autos 0 km, ventas minoristas y en centros comerciales. Sorprende una importante disminución en las ventas en supermercados, asociadas a un repunte en precios de alimentos, debido a las devaluaciones sufridas durante el año pasado.

¹⁶ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección Comercio.



En una versión optimista (sin default), para 2020 se esperaría una recuperación de la actividad económica, junto con el salario real. A eso se le sumaría un descenso en las tasas de interés y más préstamos. Esas fuerzas influirían positivamente sobre el sector Comercial, a un ritmo moderado.

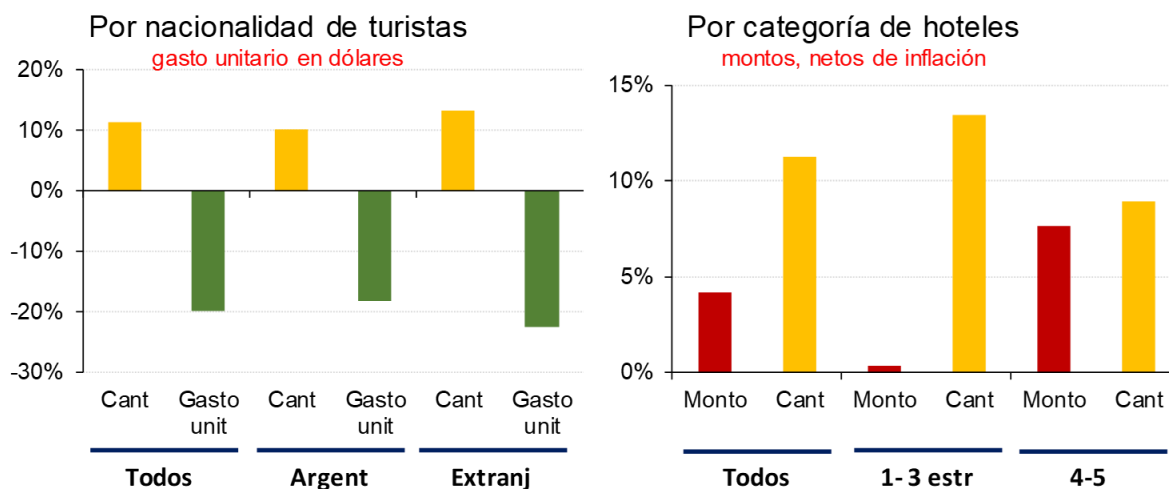
- [Turismo](#)¹⁷: un buen año. Un dólar más caro se traduce en menores costos argentinos en dicha moneda. Esta situación ha permitido a los establecimientos del sector disminuir sus precios en dólares, atrayendo así a más turistas extranjeros. Por el lado del visitante argentino, hubo dos fuerzas contrapuestas: el dólar más caro alentó a viajar dentro del país, pero sus menores ingresos motivaron a viajar menos. Los datos muestran que afortunadamente también hubo mayor número de turistas nacionales.

Aunque el gasto total en dólares en Mendoza fue menor, el dólar más caro favoreció a mejorar el poder de compra del sector en general. Acorde a nuestras estimaciones, aunque las tarifas hoteleras y distintos precios turísticos se rezagaron con respecto a la inflación, más que se compensó con la mayor llegada de turistas, lo cual mejoró los ingresos del sector, especialmente aquellos vinculados a hoteles de mayor rango.

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

Turismo hotelero en Mza (9 meses)

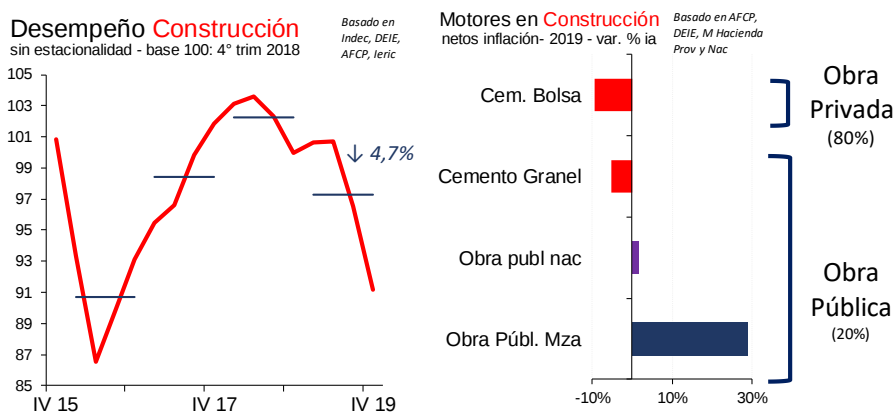
var % ia - estimación propia basada en Indec y DEIE



- [Construcción](#)¹⁸: a nivel global un mal año, a pesar del impulso del sector público.

Desde la perspectiva de los constructores, contaron con menos crédito, y con aumentos fuertes en los materiales, debido a la devaluación (este último factor se vio compensado con salarios que se rezagaron en el sector).

Por otro lado, desde una visión de la demanda por viviendas, hubo varias fuerzas negativas: los menores ingresos de la población, los menores créditos (UVA) a tasas muy altas y la falta de atractivo del ladrillo, compitiendo con el dólar. Menor oferta y menor demanda se tradujo en una menor actividad constructora privada. La misma se compensó con la mayor obra pública, especialmente con fondos provinciales, situación esperable dentro de un año electoral.

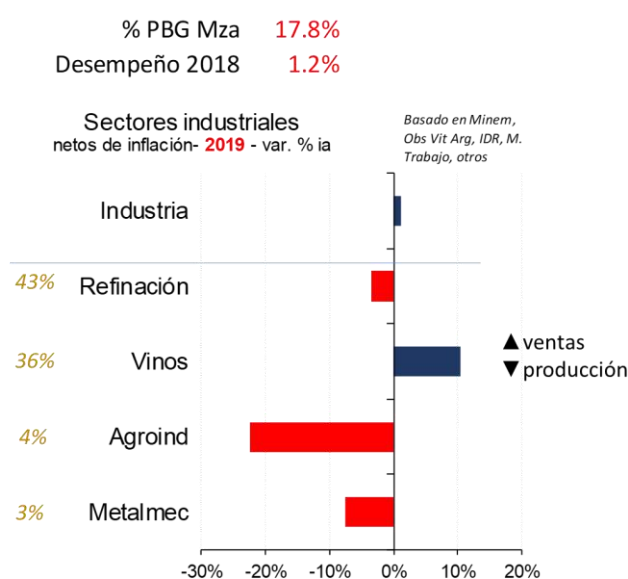


Para 2020, los vientos cambian. En el sector público, en un periodo no electoral y con problemas financieros, se ha presupuestado un menor nivel de obra pública. En cambio, desde la perspectiva privada, bajo el escenario optimista, se esperan datos más positivos: leve recuperación de la actividad económica en general, menores tasas de interés y quizá más créditos, y con un dólar oficial que se rezaga respecto de la inflación. Por estos

¹⁸ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Construcción**.

motivos, durante 2020 bajo el escenario optimista, se pueden esperar mejores noticias para el sector, especialmente aquellos que apuntan a la parte privada.

- **Industria:** representa una gran variedad de actividades. Con mayores costos de materiales, altas tasas de interés, escaso crédito, y disminución del poder de compra de la población argentina, es dable esperar un mal año industrial. La excepción se daría en aquellos rubros vinculados a la exportación. En 2019, en Mendoza casi todos los rubros industriales disminuyeron, con la excepción de vinos. En realidad, cayó su elaboración, pero se incrementaron las cantidades vendidas. A continuación, se considerarán algunas de las ramas industriales más relevantes de Mendoza.



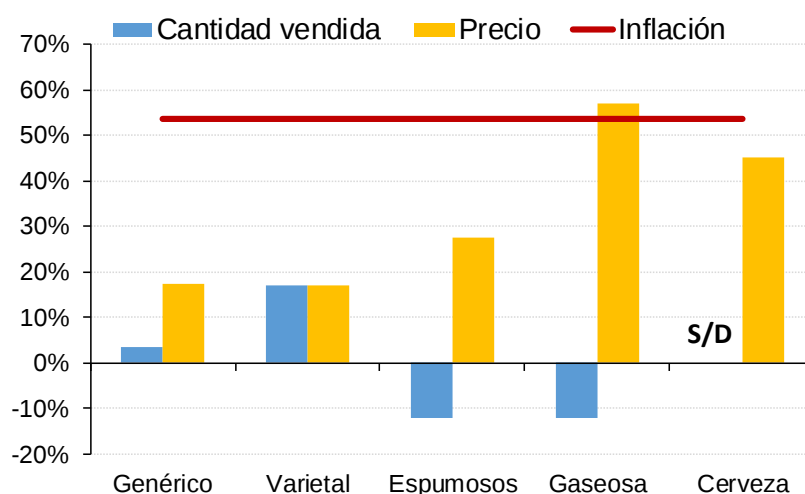
- **Vinos y uvas**¹⁹: un año extraño, mal para el mercado interno y bueno para el externo.

Mercado interno: aunque la elaboración de vinos disminuyó, hubo mayor oferta porque, debido a las altas tasas de interés, hubo mayor intención de reducir los altos stocks vínicos. Por otro lado, los menores ingresos de la población desalentaron las ventas. Entonces, una mayor oferta y una menor demanda interna de vinos se traduce en una reducción “doble” de los precios. Afortunadamente, se vendieron mayores cantidades, principalmente en variedades, no así en espumosos.

¹⁹ El sector representa 8% del PBG y 59% de las exportaciones mendocinas. Para mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección Vitivinicultura en www.economiademendoza.com.

Bebidas en Arg: ventas y precios

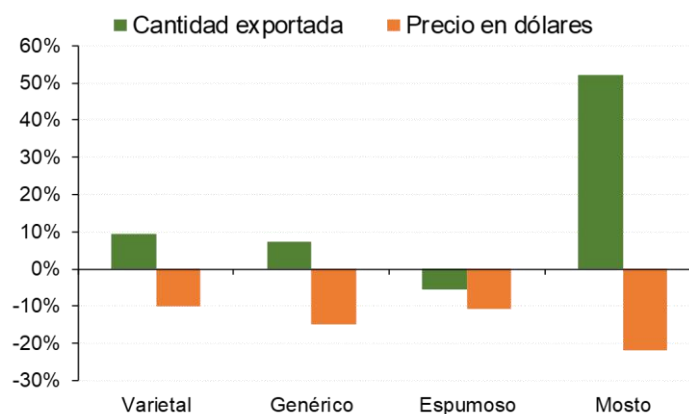
var % 2019 - estimac. basada en Indec, INV y diarios



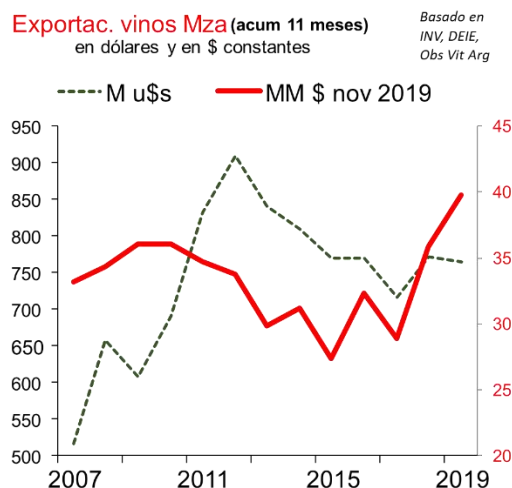
Mercado externo: a nivel mundial hubo una disminución generalizada en los precios promedio de exportación. A eso se le suma una mayor oferta de vinos en el país. Y debido a un dólar más caro, y menores costos argentinos en dicha moneda, se pudo ofrecer vinos a menor precio, fomentando sus compras. De esta manera que, durante 2019, en el mercado externo se vendió más a menor precio en dólares. La excepción se dio también en espumosos, con un mal año.

Vinos exportados desde Mza

var % 2019 (10 meses) - estimac. basada INV y Obs Vit. Arg



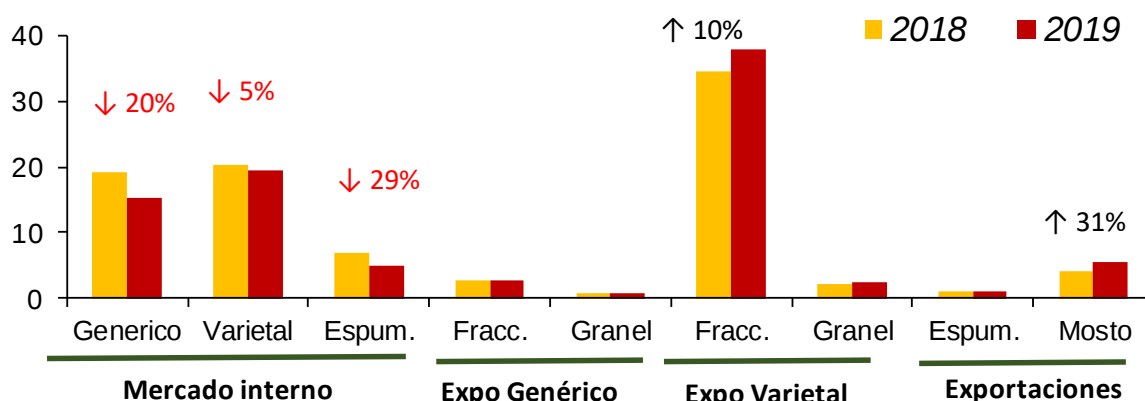
En términos generales, se exportó menos en dólares, pero al ser más cara esa moneda, el poder de compra de los exportadores mejoró durante 2019.



Desagregando los distintos negocios de la viticultura, durante 2019 la facturación, neta de inflación, disminuyó en los rubros que venden en el mercado interno (principalmente por precios), mientras que mejoró en aquellos que exportan, destacándose los vinos varietales fraccionados y los mostos.

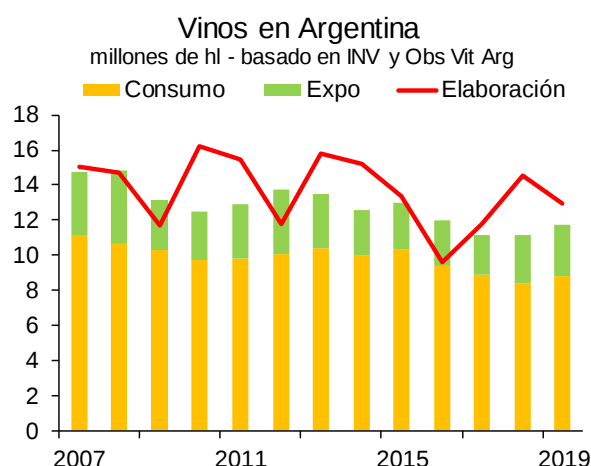
Ventas vitivinícolas en Mendoza (netas de inflación)

en miles de millones de \$ de dic 2019

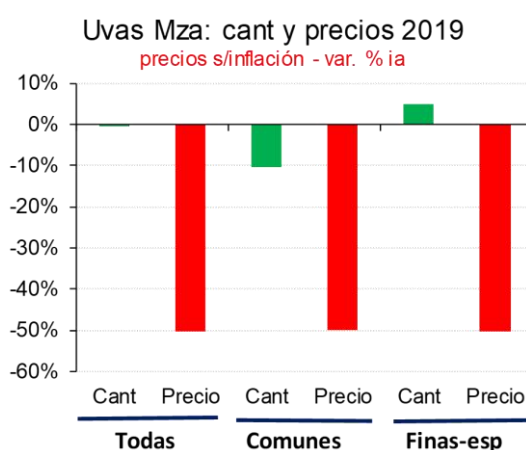


Para 2020 (escenario optimista), una recuperación económica, menores tasas de interés, y quizá menores stocks, pueden contribuir a mayores ventas, con una recuperación en precios en vinos en el mercado interno. El dólar oficial todavía caro alentará a colocar productos en el exterior,

Uva: 2019 fue un muy mal año. Sus precios dependen de lo que acontezca en el mercado de vinos. La cantidad demandada de esta bebida aumentó en los mercados internos y externos. Sin embargo, a pesar de la menor cosecha de uvas a nivel nacional, la elaboración de vinos continuó siendo mayor que sus ventas.



A esto se le suma las altas tasas de interés que alentaron a las bodegas a desprenderse de sus stocks vínicos. Por ambas razones, hubo nuevamente un excedente de vinos, y por ende, se redujo la demanda por uvas. Para una cosecha similar a la del año anterior en Mendoza, es razonable los bajos precios de la uva. Lo llamativo es que se rezagó fuertemente con respecto a la inflación.



Basado en Bolsa de Comercio Mza y Obs. Vít. Arg.

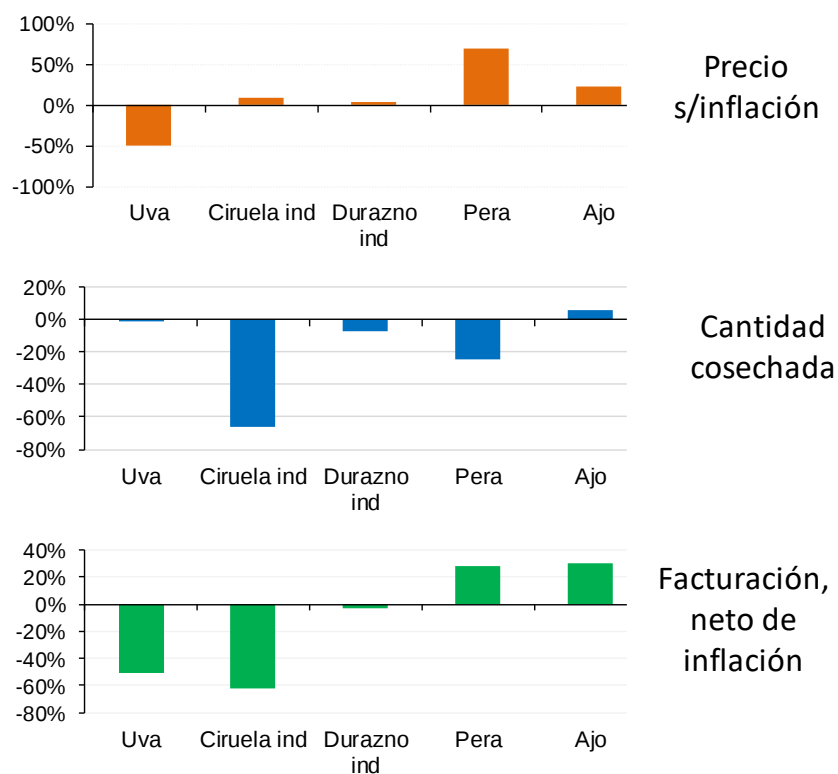
Para 2020, una menor cosecha y un mercado de vinos que se recupera lentamente podría permitir una mejora en los precios de las uvas.

- [Agro y agroindustria](#)²⁰: aparte de las uvas, hubo en general una menor cosecha, especialmente en frutas. A pesar de la menor demanda interna (por menor poder de compra de la población), en general hubo mejores precios pagados al productor (un punto clave es cuánto se tardó en cobrarlos). Los ingresos, netos de inflación, fueron negativos en general, explicado principalmente por precios (en uvas) y por baja cosecha (en frutas). La excepción fue el ajo, con mayor cantidad y precios (aumentó el pago por Brasil, y con un dólar más caro).

²⁰ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Agropecuaria**.

Mendoza agrícola - 2019

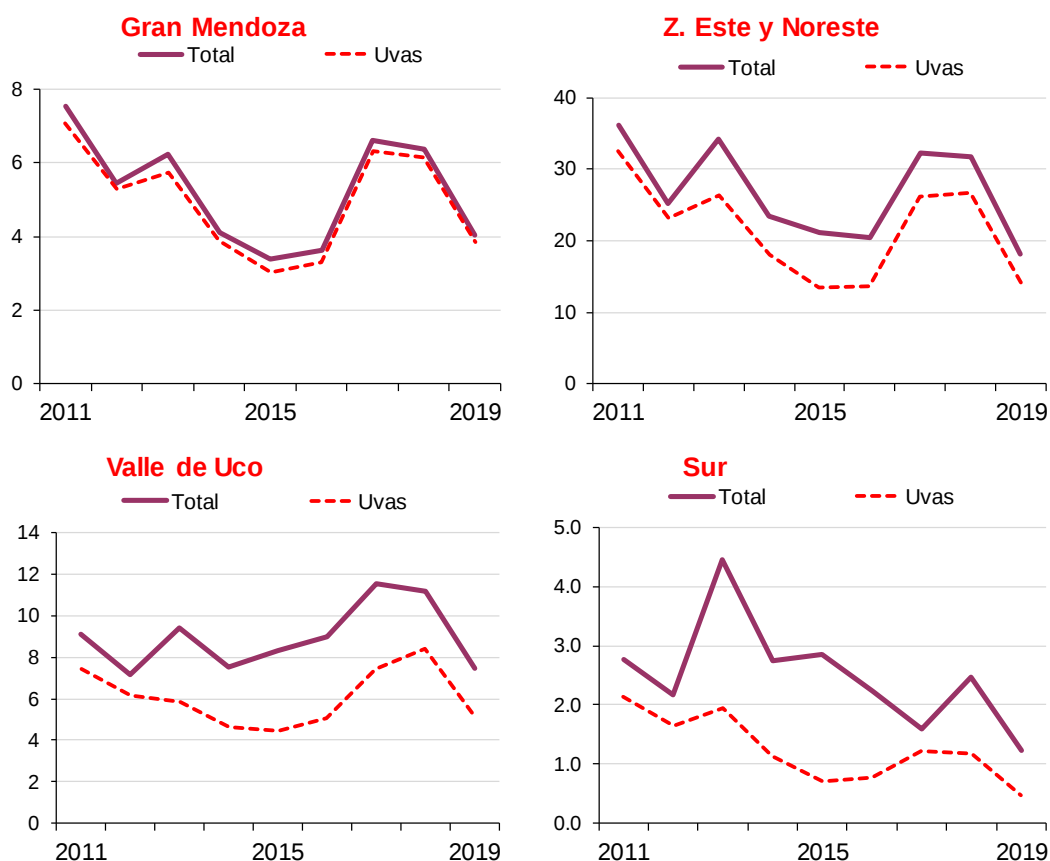
Var % inter-anual - basado en IDR, B. Com. Mza, INV



Desagregando por zonas productivas de Mendoza, todas empeoraron en materia de ingresos de productores agrícolas, especialmente por el mal año de la uva, con precios bajos. El menos afectado fue el Valle de Uco, dado el mejor año que tuvo el ajo. Los más perjudicados fueron las Zonas Este y Sur, con mayor caída en cosechas y con precios más bajos de sus uvas.

Ingresos productores agrícolas - por zonas

netos de inflación - en miles de millones de \$ 2019 - basado en IDR, INV, B Com Mza y Obs Vit Arg



Para 2020, se espera una cosecha algo menor en uvas, y peor en frutas como duraznos. A eso sumado una recuperación económica en el mercado interno, lo cual puede traducirse en una mejora en los precios para el productor.

En cuanto a la agroindustria, la menor disponibilidad de materia prima (por menor cosecha) y precios de exportación más bajos, se traducen en menores montos exportados en dólares.

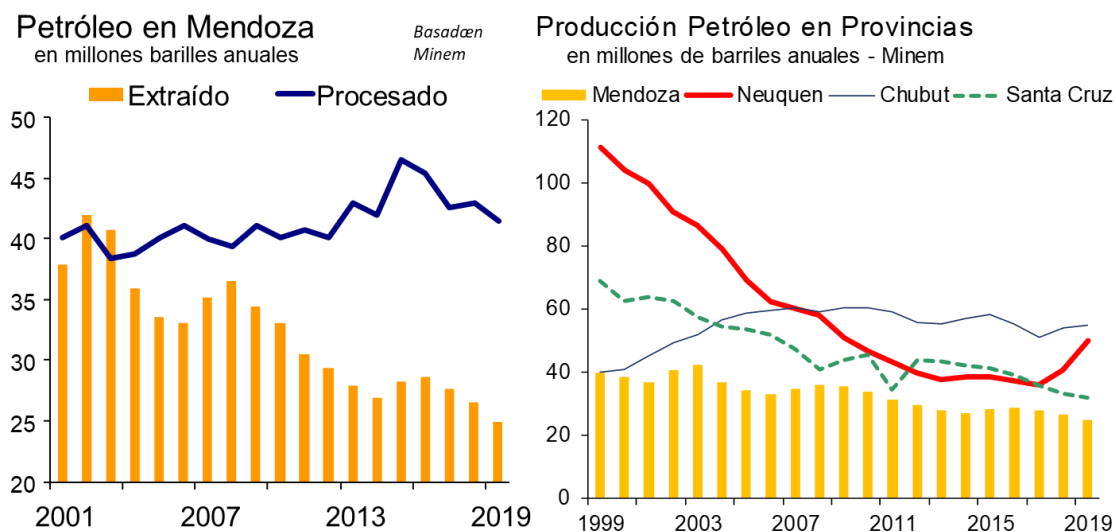
- **Petróleo**²¹: consideramos dos etapas: la minera (extracción del crudo) y la industrial (obtención de los combustibles). En esta última, en general la industria trabaja casi a pleno, salvo cuando realiza paradas. En términos anuales se procesó 3% menos de petróleo.

En cuanto a la extracción (que provee de la materia prima), se puede rescatar una disminución del precio en dólares, más el congelamiento de los precios asociados a esa actividad durante la segunda mitad de 2019. Y a esto se le suma el aumento en el costo del financiamiento (altas tasas). Todos estos factores son compatibles con la disminución en la extracción petrolera en nuestra provincia.

Un punto llamativo es que, mientras también ha habido menor extracción en otras provincias petroleras, hubo una notoria excepción en Neuquén, asociado a Vaca Muerta,

²¹ Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Petróleo** en www.economiademendoza.com.

que ha crecido a fuerte ritmo, explicado por las inversiones realizadas en extracción no convencional, que tiene altos rendimientos.



Síntesis desde otra perspectiva

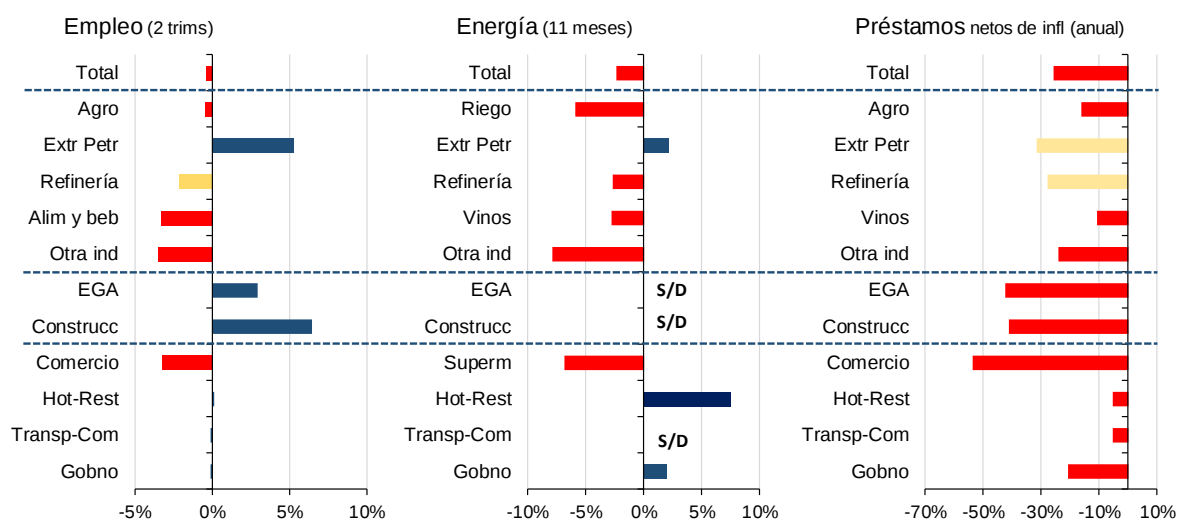
Lo lógico es que el desempeño de cada sector económico durante 2019 influya sobre el empleo y el uso de factores productivos (energía, otros). En el sector que no tuvo un buen año posiblemente se observó un descenso en la cantidad de trabajadores contratados, una menor demanda energética, y una reducción en los préstamos obtenidos.

En general, el comportamiento de empleo, demanda de energía y créditos (netos de inflación) ha sido compatible con el desempeño en los respectivos sectores. Claramente eso se nota en el Comercio, con una caída en estos tres indicadores.

Hay algunos puntos llamativos. Rescatamos dos. Uno está referido a los buenos indicadores en empleo y en demanda energética en la extracción de petróleo, cuando las cantidades extraídas continúan en baja; sorprende porque también hay un descenso en los pozos terminados para exploración y explotación. El segundo caso es el mayor empleo en la Construcción, en un sector con desempeño negativo. Una posible explicación viene por el lado de la obra pública, más intensiva en empleo, que se incrementó durante 2019.

Factores vinculados a la producción - vinculados a sectores de Mza

2019 - var. % inter-anual - basado en M. Trabajo, EPRE y BCRA



(Nota del gráfico: las barras claras indican que ese sector no es relevante en ese factor).

VI. ¿Cuál es el escenario macroeconómico más probable para 2020?

Analizar la posible evolución de la dinámica durante el año 2020 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 de las cuentas públicas de la provincia.

A. Motores Externos

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.

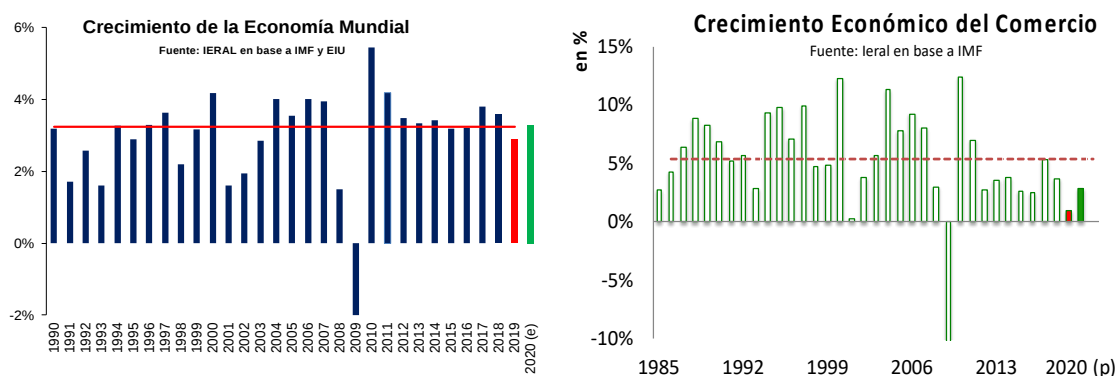
1. Economía Mundial

La dinámica mundial es doblemente importante para Mendoza. En primer lugar, es clave para las exportaciones de la provincia ya que un 89% de las mismas entre 1980 y 2019 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.

Para 2020, las estimaciones iniciales de crecimiento tanto para la economía del mundo como para el comercio internacional eran bastante mejores que lo sucedido en 2019. De acuerdo a las estimaciones del Fondo Monetario Internacional²², los distintos bloques del mundo, con excepción de Estados Unidos, acelerarían su ritmo de expansión económica durante 2020 luego del lento crecimiento evidenciado en 2019.



De esta forma, la economía mundial volvería a los niveles de crecimiento históricos y, de la mano de una mejor relación entre Estados Unidos y China, el comercio internacional también se recuperaría del cuasi-estancamiento sufrido en 2019.

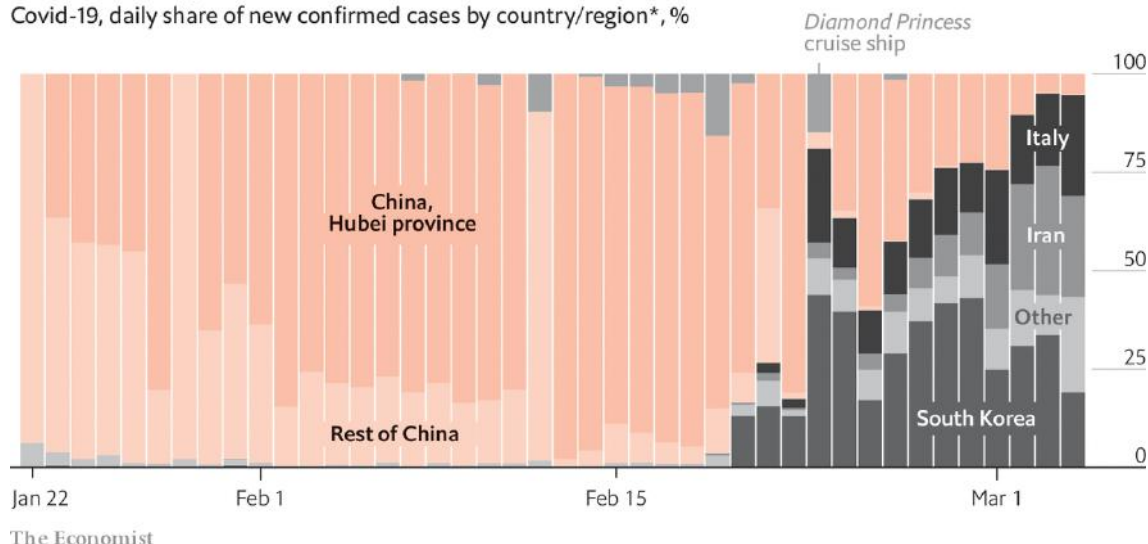


²² Perspectivas de la Economía Mundial, 19 de enero de 2020, <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2020/01/20/weo-update-january2020>

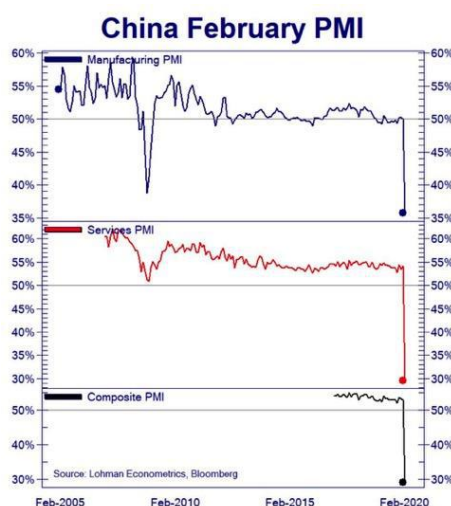
El “cisne negro” que ha complicando este escenario optimista es sin duda el efecto económico que tendrá el Coronavirus. Dicha enfermedad, que comenzó a afectar fuertemente a China desde principios del 2020, se ha propagado peligrosamente por varios países del mundo a tal punto que, como se puede observar en el siguiente cuadro, los nuevos casos de contagio en China ahora representan solamente un muy bajo porcentaje en el total mundial²³.

China, out of your hands

Covid-19, daily share of new confirmed cases by country/region*, %



En términos económicos, los efectos de este virus ya están presentes en China: el indicador PMI (“Purchasing Manager Index”), que mide las expectativas de compras de los gerentes, cayó muy bruscamente durante el mes de febrero tanto en el sector industrial como en los servicios²⁴.



²³ Ver “Treating the world economy for covid-19”, The Economist, <https://www.economist.com/graphic-detail/2020/03/06/treating-the-world-economy-for-covid-19>

²⁴ Este indicador busca captar el optimismo / pesimismo de los gerentes en las empresas. Cuando el mismo supera el valor de 50%, el indicador muestra optimismo y viceversa cuando se encuentra por debajo de aquél valor. <https://www.markiteconomics.com/public>

La magnitud del efecto final de esta epidemia sobre la economía China dependerá lógicamente del momento en que se logre controlar a este virus. De acuerdo a estudios internacionales²⁵, se estima que el gigante asiático desacelere su expansión económica al 5.4% anual en el caso que dicho virus pueda ser controlado a fines de marzo del 2020. En un escenario más pesimista, asumiendo que la propagación del virus pudiera ser contenida recién a mediados del presente año, el crecimiento económico de China caería al 4.5% durante el 2020 y dicha tasa podría ser inferior al 4.5%, en el caso que la epidemia fuera controlada recién en 2021.

A nivel internacional, la rápida propagación del Coronavirus (en sólo dos meses) ha sembrado un gran manto de duda sobre el optimismo inicial de la evolución de la economía del mundo en 2020. Esto se ha traducido en una fuerte reducción de las estimaciones de crecimiento de varias de las economías más grandes del mundo²⁶.

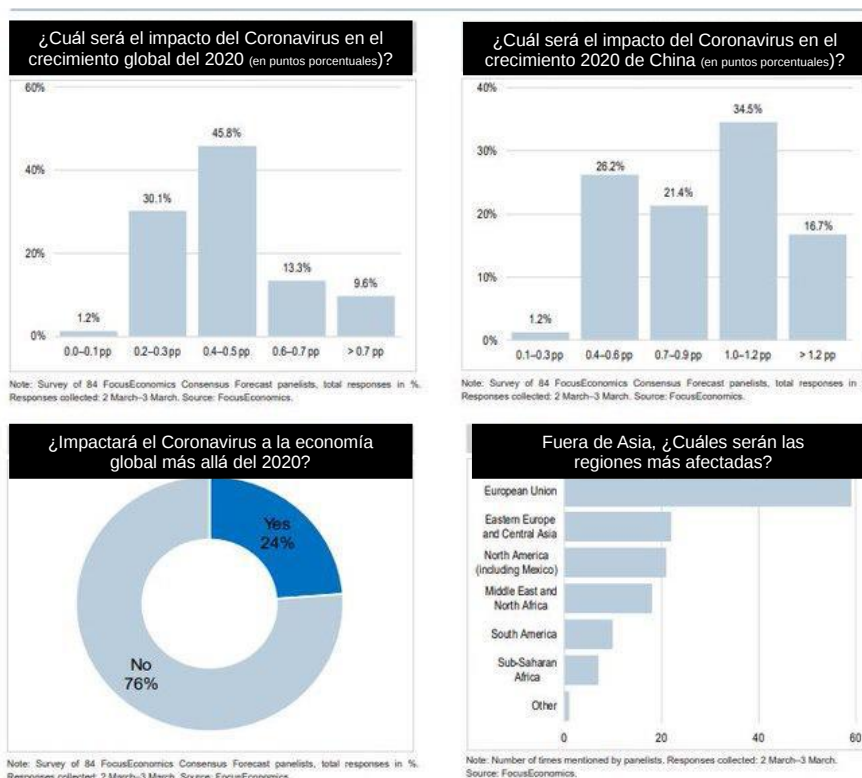


De acuerdo a las encuestas realizadas por FocusEconomics²⁷ a distintas consultoras, el impacto económico de este virus reduciría la tasa de crecimiento económico del mundo durante 2020 en casi 0.5 puntos porcentuales y, fuera de Asia, las regiones más afectadas serían las de Europa, Norte América y el Norte de África.

²⁵ Economist Intelligence Unit.

²⁶ Ver "A recession is unlikely but not impossible", The Economist, <https://www.economist.com/finance-and-economics/2020/03/05/a-recession-is-unlikely-but-not-impossible>

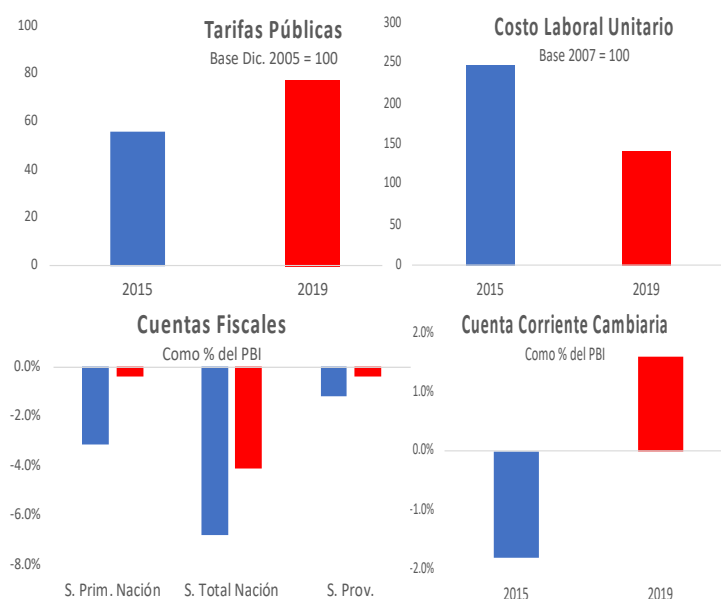
²⁷ <https://www.focus-economics.com>



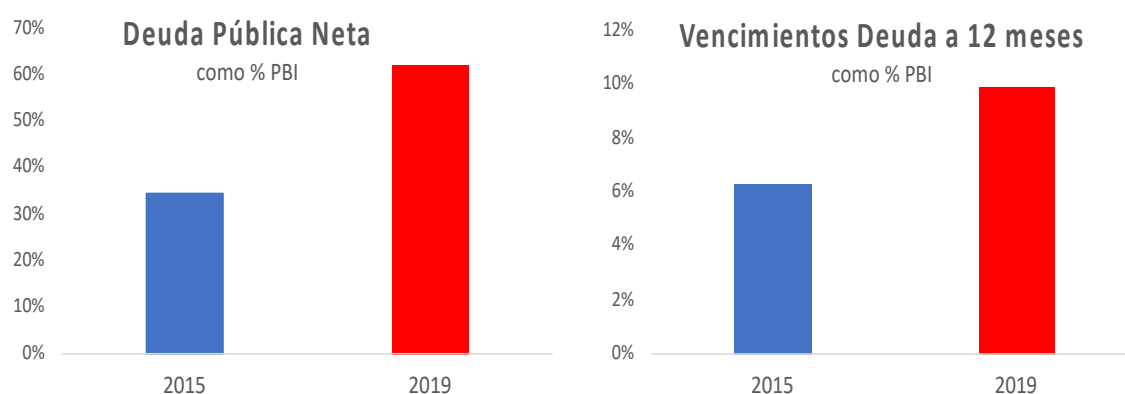
De esta forma, dependiendo de la magnitud del daño que el Coronavirus tenga sobre las economías relevantes para la provincia (Brasil, Estados Unidos, Inglaterra, etc.), el escenario mundial durante 2020 podría resultar positivo o contractivo para el nivel de actividad económico en Mendoza.

2. Economía Argentina

Las condiciones iniciales de la economía de Argentina en 2020 resultan muy diferentes a las de 2015. Fruto de las crisis sufridas durante 2018 y 2019, buena parte del ajuste que tenía que hacer la economía ya se ha realizado (aunque claramente no todo) ya que, por un lado, se redujo considerablemente el costo laboral unitario y una buena parte del atraso tarifario. Por otro lado, los excesos de gasto tanto fiscales como los de toda la economía (cuenta corriente) también mejoraron.



A pesar de estas mejoras realizadas por los profundos golpes que sufrió la economía en los últimos dos años, el hecho de no haber revertido totalmente los desequilibrios fiscales en los últimos cuatro años, implicó que el monto de la deuda pública continuara subiendo y que gran parte de sus vencimientos, se concentraran en los próximos 12 meses.



Esta carga de la deuda sin acceso a los mercados de créditos hace que, con la información disponible a mediados del mes de febrero, la Argentina presente dos escenarios muy diferenciados para su economía durante 2020. El primero de ellos (“optimista”) asume que el gobierno nacional en los próximos meses logra reestructurar exitosamente su deuda, evitando caer en default total. El segundo escenario (“pesimista”), asume totalmente lo contrario: las autoridades no tienen éxito en la negociación de la deuda con sus acreedores y la economía de nuestro país cae nuevamente en un default total. Estos dos escenarios extremos tienen claramente efectos totalmente opuestos para la economía mendocina en el corto plazo y son los que se analizarán a continuación.

a) Escenario sin default

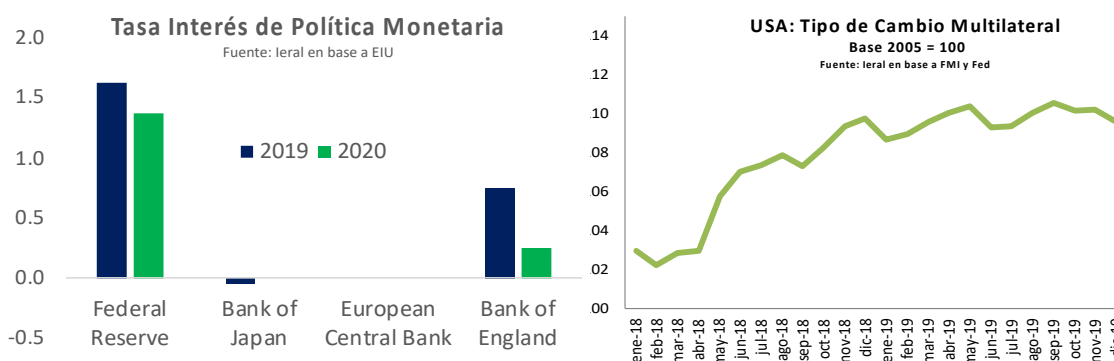
En este escenario, los factores determinantes de la actividad económica nacional en el corto plazo son exactamente los mismos que se analizaron para 2019.

Las perspectivas 2020 para el primero de estos factores (**mundo – socios comerciales**), ya fueron analizadas en el punto anterior y es una gran incógnita que depende básicamente de la magnitud final que tenga la pandemia del Coronavirus.

Determinantes Actividad Económica de Corto Plazo	2019	2020
1) Socios Comerciales	Contractivo	???
2) Precios Internacionales	Contractivo	???
3) Cosecha	Muy Expansivo	???
4) Movimientos de Capitales	Muy Contractivo	???
5) Impulso Fiscal	Muy Contractivo	???
6) Impulso Monetario	Muy Contractivo	???

El segundo factor relevante para la evolución de la actividad económica nacional en el corto plazo está dado por la evolución de los **precios internacionales** más relevantes para Argentina.

Teniendo en cuenta la probable desaceleración de la economía americana en un año de elecciones presidenciales, el mercado financiero espera que durante 2020, la Reserva Federal de Estados Unidos reduzca la tasa de interés de corto plazo para estimular la economía. Esta menor tasa de interés esperada para la economía americana había frenado la valorización del dólar en el mundo a fines del cuarto trimestre del 2019.

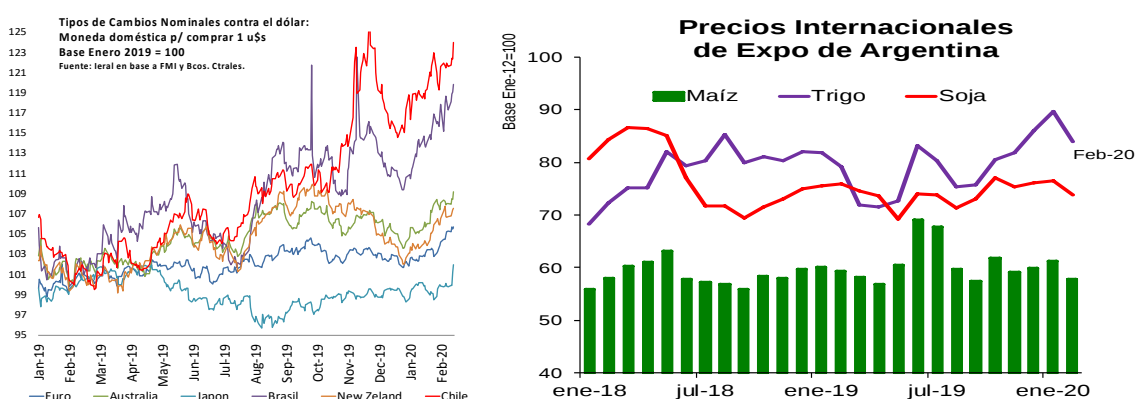


El menor valor del dólar en el mundo había estimulado los precios en dólares de las diferentes commodities, entre ellas algunas claves para Argentina como la Soja, el Trigo y el Maíz.

Sin embargo, la llegada del “Coronavirus” revirtió totalmente este proceso²⁸. Los mercados comenzaron a estar temerosos por las consecuencias negativas de este virus para el crecimiento económico de China y del resto del mundo y las bolsas de valores empezaron a caer fuertemente. Ante este incierto escenario, los activos financieros en el mundo se refugiaron en la moneda americana (“*fly to quality*”) reduciendo la tasa de interés de largo plazo de esta economía a niveles mínimos históricos.



La búsqueda de refugio de los mercados en la moneda americana llevó a que el precio del dólar subiera nuevamente en la mayoría de las economías. Esto, sumado a las menores expectativas de crecimiento de China y del mundo, afectaron negativamente a los precios de las commodities.



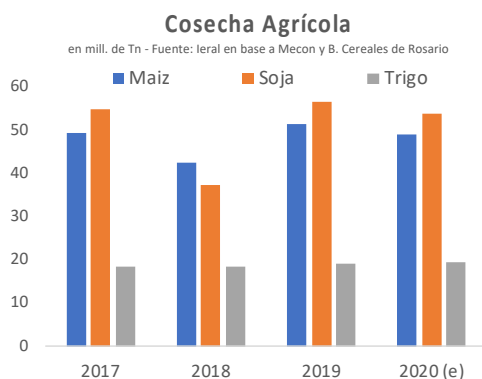
De esta forma, la nueva apreciación del dólar y las menores expectativas de crecimiento mundial debido a la incertidumbre generada por el Coronavirus también ponen un manto de duda sobre la dinámica de los precios internacionales más relevantes para nuestro país durante 2020.

El tercer factor determinante del nivel de actividad de corto plazo para la economía de Argentina está dado por lo que suceda con la **cosecha de la pampa húmeda**. De acuerdo a las estimaciones de la Bolsa de Cereales de Rosario²⁹, para 2020 se espera que la misma continúe en niveles similares a los muy buenos rendimientos evidenciados durante 2019.

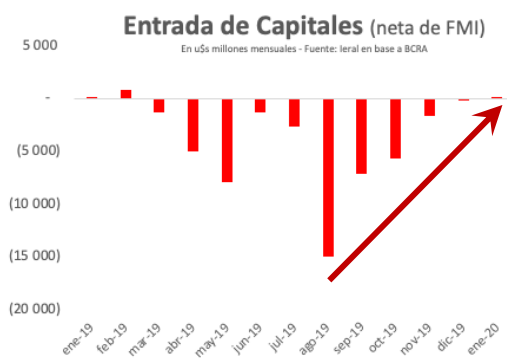
²⁸ Ver “El impacto del Coronavirus sobre el mercado de commodities y el crecimiento mundial”, <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/el-impacto-0>

²⁹ <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/gea/estimaciones-nacionales-de-produccion/estimaciones>

Sin embargo, dado que la cosecha no mejoraría respecto del año anterior, los efectos de la misma sobre el nivel de actividad resultarían neutros.



El cuarto factor relevante son los **movimientos de capitales**. Si bien, como se analizó anteriormente, el promedio de las salidas de capitales fue muy alto durante 2019, en los últimos meses de 2019 y el primer mes de 2020, las mismas mostraron una desaceleración muy importante como puede observarse en el siguiente gráfico:



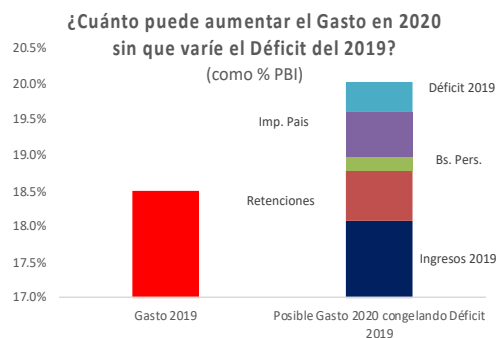
Los efectos sobre la economía cuando se produce disminución en la salida de capitales son exactamente los contrarios a cuando la misma se incrementa (lo sucedido y analizado durante 2019). De esta forma, cuando se reducen las salidas de capitales, en la economía hay más dinero doméstico disponible que antes y esto genera un aumento del gasto. Este mayor gasto se traduce en:

- **una caída del Balance Comercial** (cuando el mayor gasto se produce en bienes Transables).
- **un aumento en el nivel de actividad económica** (cuando el mayor gasto se realiza en bienes No Transables).

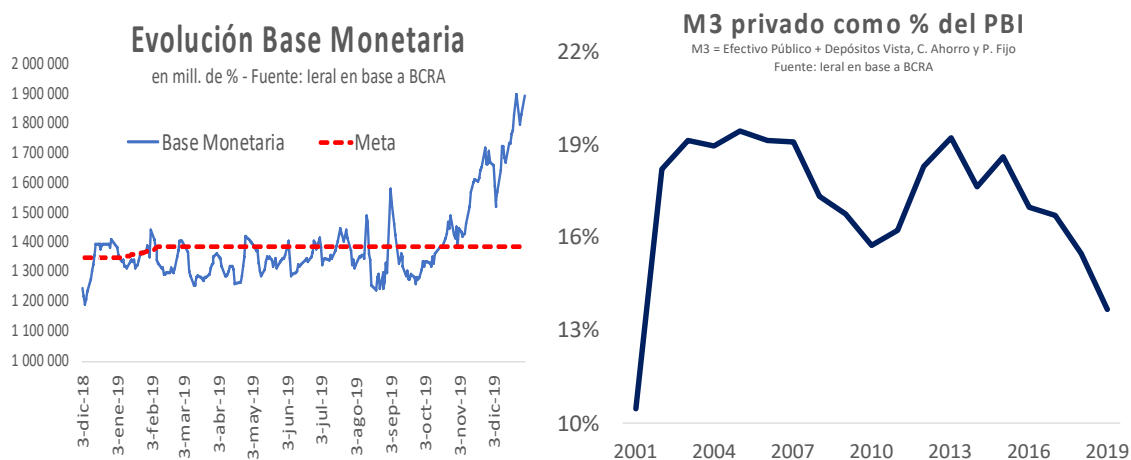
De esta forma, en la medida que se mantenga la dinámica evidenciada durante los últimos meses, la menor salida de capitales es esperable que, por un lado, reduzca los niveles de Balanza Comercial registrados durante 2019 y por otro lado, afecte positivamente al nivel de actividad económica de Argentina en el corto plazo.

El quinto factor está dado por la dinámica que tengan las **cuentas fiscales** del gobierno. Si bien se han aprobado una cantidad importante de nuevos recursos impositivos, aún

sigue siendo una incógnita cuál será la dinámica de los gastos durante 2020 (pago de jubilaciones, tarifas – actualmente congeladas, etc.). Siguiendo las palabras pronunciadas por el Ministro de Hacienda³⁰ acerca que en el presente año “*no habrá ajuste fiscal*”, es dable asumir que el déficit primario durante el 2020 se mantendrá sin grandes variaciones respecto del ejecutado el año anterior y por lo tanto, el efecto del impulso fiscal sobre la actividad económica en el corto plazo podría ser neutral.



Por último, el **impulso monetario** se espera que resulte expansivo durante 2020. Las razones para esta expectativa son básicamente dos. Por un lado, la fuerte desconfianza hacia la moneda doméstica y el compromiso con el FMI de no emitir Base Monetaria durante 2019 terminó produciendo una enorme reducción en la cantidad de dinero doméstico en poder del sector privado (M3 privado). En otras palabras, la economía cuenta actualmente con muy poco dinero doméstico.



Por otro lado, la autoridad monetaria durante 2020 tiene múltiples focos que generan una mayor emisión de pesos: el financiamiento del déficit primario, los pagos de la deuda en pesos que no sean reestructurados y la compra del resultado de la Balanza Comercial (diferencia entre Exportaciones e Importaciones).

En resumen, bajo este escenario de reestructuración exitosa de la deuda y asumiendo que los daños del cisne negro del Coronavirus resulten acotados, la actual capacidad ociosa de la economía³¹ junto con los factores expansivos³², podrían permitir que la economía

³⁰ 17 de diciembre de 2019 (<https://www.youtube.com/watch?v=fRWzoWjhFfc>) y 21 de enero de 2020 (<https://www.youtube.com/watch?v=lgL3PtICa9I>)

³¹ Luego de 7 trimestres recesivos.

³² Menor salida de capitales e impulso monetario.

frene su caída y comience lentamente a recuperar lentamente parte del terreno perdido en los últimos dos años recesivos.

Determinantes Actividad Económica de Corto Plazo	2017	2018	2019	2020
1) Socios Comerciales	Expansivo	Neutral	Contractivo	???
2) Precios Internacionales	Contractivo	Expansivo	Contractivo	???
3) Cosecha	Muy Expansivo	Muy Contractivo	Muy Expansivo	Neutral
4) Movimientos de Capitales	Expansivo	Contractivo	Muy Contractivo	Expansivo
5) Impulso Fiscal	Neutral	Contractivo	Muy Contractivo	Neutral
6) Impulso Monetario	Expansivo	Contractivo	Muy Contractivo	Expansivo

Bajo este escenario, el nivel de inflación podría reducirse a lo largo de 2020. Los pilares de esta desaceleración, si bien no resultan sustentables en el mediano plazo, en el corto podrían acotar el ritmo inflacionario. De esta forma, por un lado, los controles cambiarios probablemente permitan reducir considerablemente el ritmo de la devaluación del dólar oficial conteniendo la evolución tanto de los precios de los bienes exportables (29% de la canasta de precios del IPC) como el de los importables (15%). Por otro lado, el congelamiento de las tarifas del primer semestre también haría lo propio con los precios de los Servicios Públicos (9%).

Además del Coronavirus, este escenario de mejora en el nivel de actividad económica junto con una desaceleración en el proceso inflacionario presenta también otros importantes riesgos:

- que el Banco Central reduzca muy rápidamente el stock de Leliq a fin de avanzar en la baja de tasas en forma más acelerada.
- que la confianza luego de reestructurar exitosamente la deuda no se recupere demasiado y con ello se mantengan muy bajos los niveles de monetización de la economía.
- que el gobierno:
 - lleve a cabo una política fiscal que aumente el déficit fiscal durante 2020.
 - para acumular más reservas, cierre aún más la economía desde el punto de vista comercial.
- que la reestructuración de la deuda se demore más de lo pensado.

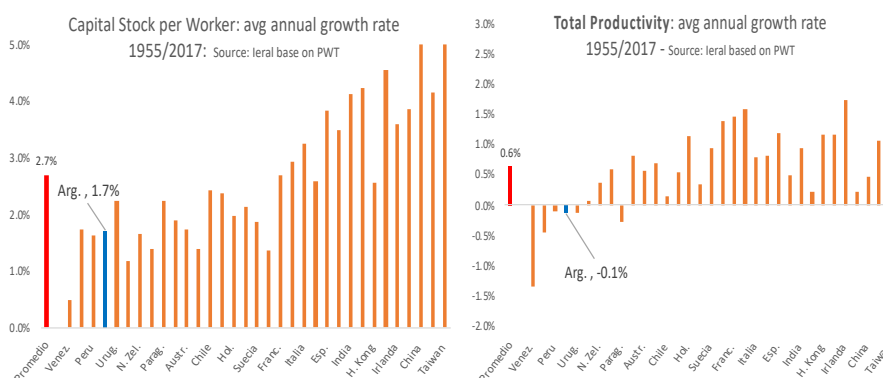
Todos estos riesgos acarrearán mayor inflación, una brecha cambiaria más alta y en la mayoría de los casos, menor expansión de la economía.

Por último, un punto muy relevante a tener en cuenta dentro de este escenario optimista es si en el mediano plazo la Argentina puede cambiar la pobre performance evidenciada en los últimos 70 años.

Evitando el default, ¿puede Argentina cambiar la performance de mediano plazo de su economía?



A diferencia del corto plazo, donde la economía puede reactivarse en presencia de factores expansivos cuando existe capacidad ociosa, en el mediano plazo, los motores del crecimiento económico son la acumulación de capital físico (inversión) y las mejoras en productividad. En ambas variables nuestro país presenta una muy pobre performance en los últimos 70 años como puede observarse en los siguientes gráficos.



De esta forma, cambiar esta tendencia de mediano plazo requiere mejorar tanto la evolución de los niveles de inversión como los de productividad de la economía, para lo cual son necesarios múltiples cambios:

- Para que aumente la inversión, primero es necesario volver a tener acceso a los mercados de capitales de forma tal que los mismos puedan financiar los procesos de mayor inversión. En este sentido, si bien una renegociación exitosa de la deuda es muy importante, también resulta fundamental eliminar los actuales controles de capitales.
- Resolver definitivamente el problema tanto inflacionario como de la deuda para lo cual se requiere alcanzar en forma sostenible en el tiempo un superávit primario en las cuentas fiscales.
- Estimular las inversiones también requiere de una política clara a lo largo del tiempo que reduzca los altos niveles impositivos actuales. Previo a este paso, debería elaborarse un plan de reducción del gasto público a efectos que la baja en

los impuestos no desequilibre las cuentas fiscales y mantenga el superávit primario necesario para asegurar el pago de la deuda.

- Una mejora en la productividad resulta muy difícil de lograr en un contexto de una economía bastante cerrada al comercio internacional. El estímulo de la competencia exterior es condición “sine qua non” para impulsar una mayor productividad en la economía.

La mayoría de estas cuatro condiciones lamentablemente aún no se visualizan en la economía de nuestro país y por lo tanto, aun en el escenario optimista, resulta difícil esperar importantes mejoras para la economía en el mediano plazo.

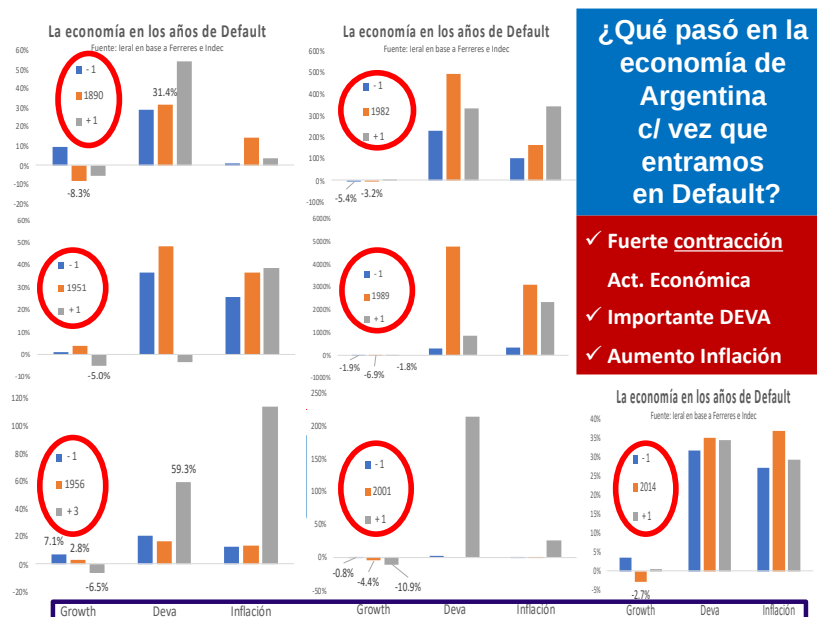
b) Escenario con default

Bajo este escenario (pesimista), las tensiones en la economía lógicamente se incrementan. Nuestro país cuenta con una enorme y lamentable experiencia en estos episodios ya que a lo largo de su historia, por diferentes razones, ha caído varias veces en este tipo de incumplimientos.



De esta forma, la experiencia de nuestro propio país es sumamente vasta en cuanto a las consecuencias de este escenario en términos de inflación, devaluación del tipo de cambio y crecimiento de la economía (“Growth”).

Como se puede observar en los siguientes gráficos, en todos los episodios de default experimentados por nuestro país se registraron fuertes contracciones en los niveles de actividad económica, importantes devaluaciones del tipo de cambio y aceleraciones del proceso inflacionario.



Si bien lógicamente, todos los episodios de default no han sido iguales, el escenario base esperado bajo este escenario resulta similar al evidenciado por el promedio de casos de la historia de defaults de nuestro país. Por lo tanto, bajo este panorama “pesimista” donde el gobierno nacional no logra resolver exitosamente la reestructuración de la deuda y la economía cae en un default total de su deuda, es de esperar que el motor de Argentina resulte contractivo para la economía provincial.

B. Motores Internos

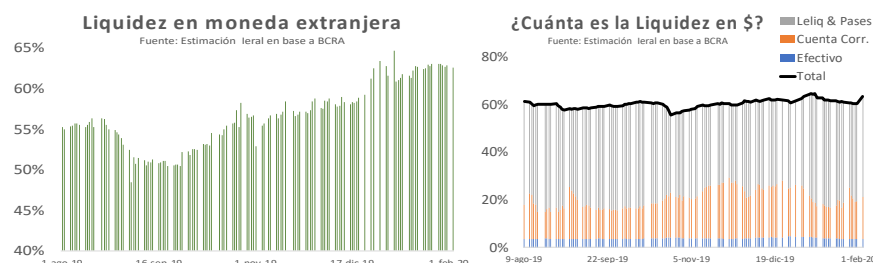
Los motores internos (Laboral, Financiero y del Sector Público) durante 2020 van a estar totalmente condicionados a cuál de los dos escenarios externos se sitúe la economía nacional. De esta forma, a continuación, se describe la evolución esperada para cada uno de ellos bajo los dos escenarios alternativos.

1. Escenario Optimista

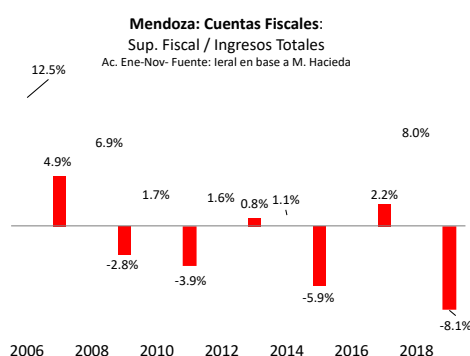
Bajo este escenario, donde la economía puede evitar el default reestructurando exitosamente la deuda, se podría esperar la siguiente dinámica para cada uno de los motores internos:

- **Mercado Laboral:** la desaceleración de la inflación prevista bajo este escenario probablemente permitiría alcanzar un freno en el deterioro del poder adquisitivo sufrido durante 2019 y quizás una pequeña recuperación durante 2020. Respecto al empleo, dado el nivel de incertidumbre de mediano plazo explicado anteriormente aun en este escenario, no se esperan grandes mejoras en este rubro. Más allá de esto, una pequeña mejora en el poder adquisitivo del salario le permitiría a este sector constituirse en un motor positivo para la actividad económica en la provincia.

- **Sector Financiero:** la importante liquidez actual de los bancos sumado a la presión ejercida por el Banco Central para reducir las tasas de interés, permitirían mejorar la dinámica de los préstamos durante 2020 y por lo tanto, dicho sector también actuaría como un motor expansivo de la actividad económica bajo este escenario optimista.



- **Sector Público:** una regularidad empírica muestra que, en general (con algunas excepciones), durante los años eleccionarios (impares), las ejecuciones presupuestarias resultan expansivas del nivel de actividad de la economía tal como sucedió durante 2019. La misma regularidad empírica para los años pos-elecciones (pares) muestra que en general en estos años, las cuentas fiscales reducen los desequilibrios evidenciados en los años eleccionarios.



A la fecha de finalizar la redacción de este Anuario, el presupuesto del gobierno de Mendoza para el año 2020 aún no estaba aprobado por ambas cámaras legislativas, pero probablemente la ejecución a lo largo del año termine mostrando un ajuste en los desbalances ocurridos durante 2019. Si bien esto claramente reduciría los desequilibrios de las cuentas fiscales, se traduciría en un motor contractivo para la actividad económica de la provincia.

2. Escenario Pesimista

Bajo este escenario, el país entraría nuevamente en default y el clima de alta incertidumbre gobernaría la mayor parte de los mercados de la economía. En estas circunstancias, los motores internos del mercado laboral, financiero y del sector público difícilmente puedan resultar expansivos y por lo tanto, muy probablemente actuarían en forma contractiva en concordancia con el motor externo de la economía nacional.

VII. Escenarios económicos sectoriales para 2020

Los mismos están basados en las condiciones macroeconómicas. De esta forma, siguiendo con el análisis de los puntos anteriores, se pueden plantear dos escenarios alternativos: uno optimista, en la que se logra un acuerdo con los acreedores de la deuda pública nacional, y otro pesimista, en el cual no se consigue evitar el default total.

Escenario con acuerdo: En este caso, se logra estabilizar la demanda por dólares, logrando un dólar oficial que se rezaga gradualmente con respecto a la inflación. La economía se recupera y las tasas de inflación y de interés se reducen.

En este escenario, las perspectivas sectoriales de Mendoza para 2020 serían las siguientes:

- **Agro:** la cosecha de uvas y de frutas sería menor. En uvas, no necesariamente habrá un repunte sustancial en sus precios, puesto que todavía se mantienen altos los stocks vínicos. En ajo los precios mejorarían gracias a precios más altos pagados desde Brasil.
- **Vinos:** dependiendo de cuánto disminuya la cosecha, la cantidad a elaborar puede terminar siendo menor a los volúmenes a vender. Aun así, continúan altos los stocks. En materia de ventas, el contexto podría contribuir a una mejora en el consumo, y podría seguir aumentando las exportaciones, aunque a un ritmo menor.
- **Petróleo:** claramente depende de la política a aplicarse en cuanto a precios de combustibles. Un mejor contexto contribuye a empujar nuevamente Vaca Muerta, y quizá haya algún impulso para la extracción petrolera en Mendoza. La refinación continuaría operando a pleno. En combustibles, la recuperación económica podría fomentar un mayor consumo.
- **La otra industria:** al depender más del mercado interno, podría tener un mejor año.
- **Electricidad y gas:** podría esperarse un mayor consumo, especialmente residencial, reforzado con tarifas que se rezagarían parcialmente. La contrapartida de esto es que el mayor atraso tarifario juega en contra de las inversiones en el sector y de la calidad de los servicios.
- **Construcción:** se esperaría un repunte en el sector privado, gracias a un dólar que se rezaga y a menores tasas, que fomentarían el ahorro en “ladrillos”. En cambio, la obra pública se vería afectada negativamente, no sólo por la necesidad de lograr mejorar las deterioradas finanzas públicas provinciales, sino además porque no contaría con autorización para el endeudamiento público, tanto para inversiones como refinanciar deuda vieja. En este caso, se vería obligado a un mayor ajuste, impactando en menor obra pública.
- **Comercio:** iniciaría un periodo de leve recuperación, con más empuje en los bienes de consumo durable.

- Turismo: un dólar oficial que se rezaga y una recuperación económica favorecería al turismo nacional, y se mantendría el extranjero, al seguir siendo barato viajar en el país, aunque está la amenaza del coronavirus.

Escenario con default: En este caso se repetiría una fuga hacia el dólar y falta de financiamiento. La actividad se contraería, se elevaría la tasa de inflación y de interés. En cuanto al dólar, es claro que el blue se elevaría, pero posiblemente se mantendría el cepo, ampliando la brecha cambiaria, desalentando la actividad exportadora.

En este escenario, las perspectivas sectoriales de Mendoza para 2020 serían las siguientes:

- Agro: similar al escenario anterior, con menor presión alcista en precios para el productor.
- Vinos: más complicado al no recuperarse el consumo interno, y no poder aprovechar el dólar caro para exportar.
- Petróleo: menos inversiones, y mayor caída en extracción
- Otra industria: en baja
- Electricidad y gas: el congelamiento de tarifas compensaría la caída de consumo energético por actividad económica
- Construcción: sin impulso privado, y menos del público.
- Comercio: continuaría la caída, agravándose las ventas de bienes de consumo durable.
- Turismo: se resentiría el turismo argentino, y si el cepo se mantiene, complicaría también el extranjero.

VIII. Conclusiones y Perspectivas

El 2019 fue otro año recesivo tanto para la economía nacional como para la mendocina. En el caso de la provincia, de los 5 principales motores macroeconómicos, 2 resultaron muy contractivos (evolución de la economía nacional y sector financiero), uno contractivo (mercado laboral) y dos levemente expansivos (sector externo y sector público).

El contexto nacional de fuertes fugas de capitales, a partir del resultado de las elecciones “Paso”, resultó determinante para el nivel de actividad económica en la provincia y para la dinámica de varios de los motores internos de la economía provincial.

Por la caída en los precios externos, las exportaciones mendocinas se redujeron durante 2019. No obstante, como internamente el precio del dólar aumentó más que la inflación,

las exportaciones mejoraron en términos del poder adquisitivo doméstico y resultaron uno de los pocos motores expansivos en la provincia.

Si bien el empleo total en Mendoza habría subido en el medio de un año recesivo, la contrapartida del mismo fue el aumento del empleo informal, ya que la creación de empleo privado formal resultó negativa y el empleo público provincial se mantuvo prácticamente sin cambios significativos.

En un horizonte de mediano plazo, los relativamente bajos salarios que presenta Mendoza con respecto al promedio nacional se explican a partir del menor crecimiento de la economía provincial, de la baja generación neta de empleo formal y de la menor demanda de empleo con alta capacitación.

Con respecto a las **Perspectivas 2020**, las condiciones iniciales con las que empieza la economía este año obligan a esbozar dos escenarios muy diferentes.

En el primero de ellos (Optimista), el gobierno nacional resuelve exitosamente la renegociación de la deuda pública y evita el default total. En este escenario, en el corto plazo, la economía podría recuperar parte del terreno perdido durante el proceso recesivo y la inflación podría desacelerarse. En este contexto, los motores de los mercados laborales y financieros también resultarían expansivos para la economía provincial.

Entre los riesgos de este escenario optimista, además del desconocido desenlace del impacto del Coronavirus, se puede citar la demora en el proceso de reestructuración de deuda, que el Banco Central reduzca muy agresivamente las tasas de interés y que el gobierno nacional, a pesar del fuerte aumento en los impuestos, lleve adelante una política muy expansiva en el gasto, incrementando el déficit primario. Todos estos riesgos acarrearán más inflación, más brecha cambiaria y en algunos casos, una menor reactivación de la economía.

Aun en este contexto optimista, el escenario de mediano plazo no resulta muy esperanzador en la medida que no se generen condiciones para estimular las inversiones y mejorar la productividad de la economía.

En el segundo escenario (“Pesimista”), el gobierno nacional no tiene éxito en las negociaciones para reestructurar la deuda pública y cae nuevamente en un default total de su deuda. Este escenario podría resultar similar al promedio de las otras 7 veces que Argentina incumplió con sus compromisos. Con distinta magnitud y diferentes causas, en todos estos episodios se produjo una importante contracción en el nivel de actividad económica con grandes presiones devaluatorias e inflacionarias.

Dentro de este segundo escenario, los motores internos de la actividad económica de la provincia (Mercado Laboral, Financiero y Sector Público) difícilmente puedan escapar del contexto nacional y probablemente también resultarán contractivos de la actividad económica.

IX. Apéndices Sectoriales

A. Agropecuario

Síntesis: en promedio, 2019 fue un mal año para el sector, con menor cosecha en frutas (y con la misma cantidad en uvas). Peor ha sido la situación si se considera los ingresos, netos de inflación, de los productores, con precios muy bajos en uvas. Se salvó el ajo, con buenos precios y mayor cosecha.

Las exportaciones agro y agroindustriales disminuyeron en dólares. En varios casos cayeron las cantidades (vinculadas a frutas), mientras que en la mayoría hubo una disminución generalizada de los precios de exportación.

Con respecto a los productores, los bajos precios cobrados se explican por varias razones. En uvas, ha sobrado vinos (la cantidad elaborada superó a las vendidas, y además hubo un alto stock vínico), y se le suma los bajos precios de los vinos. En frutas, no todo es exportable, por lo cual la menor oferta de productos tira hacia arriba sus precios.

Para 2020, a nivel local se espera una menor cosecha en uvas y frutas, lo cual podría generar una presión alcista en precios. Sin embargo, hay dudas en uvas, debido a los altos stocks vínicos. En este sentido, el gobierno provincial ha implementado una batería de medidas (créditos baratos, banco de vinos, etc.) para elevar esos precios. En ajos, una ventaja es la mejora sustancial en el precio pagado desde Brasil desde fin del año pasado.

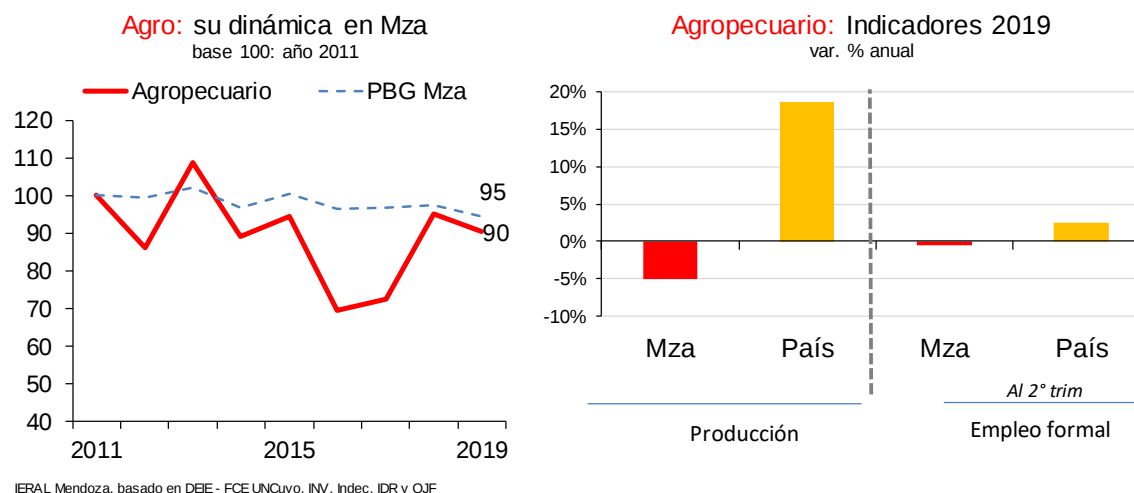
Un último punto es que se observa una tendencia decreciente en la superficie cultivada, especialmente en frutas, señal de un problema de rentabilidad en el negocio agrícola.

Este sector comprende la agricultura y la crianza de animales³³. En cuanto a lo agrícola, sus productos tienen tres importantes destinos: consumo en fresco (depende del poder de compra de la población), exportaciones (dependen del dólar y de los mercados internacionales) e industrialización (depende del mercado del producto final).

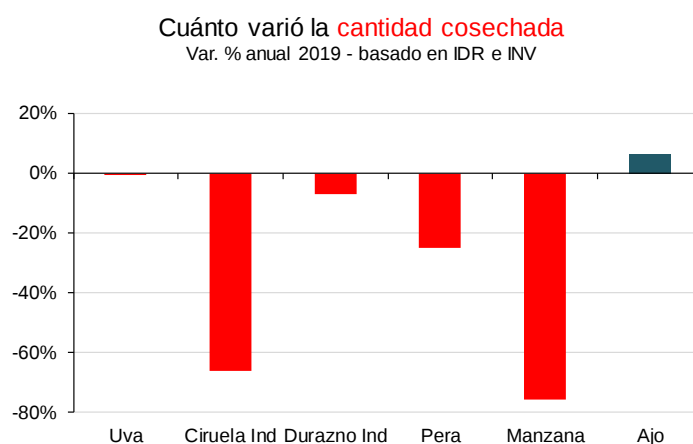
³³ La ganadería ocupa un espacio menor (menos del 16% de este sector).

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

En promedio, este año no fue bueno para el sector agropecuario, muy diferente a lo ocurrido en la región pampeana (que repercutió fuerte a nivel nacional). También hubo menor empleo formal en el sector en Mendoza³⁴..



- **Cosecha:** en general fue variada. La de uva (principal producto agrícola) se mantuvo estable. Pero hubo fuerte caída en frutas (especialmente en ciruelas. En ajos se cosechó un 6% más.

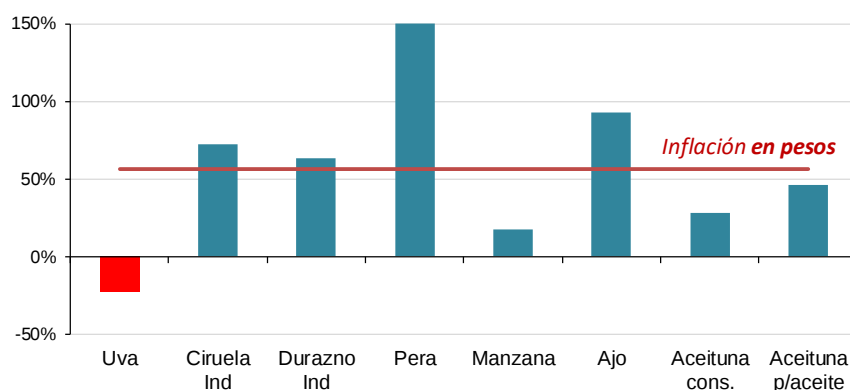


- **Precios:** en uvas cayeron en términos nominales, aun en un contexto altamente inflacionario, complicando a los viñateros. En el resto, los precios aumentaron, la mayoría por encima de la inflación, con la excepción de manzanas y aceitunas.

³⁴ 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.

Cuánto variaron precios AL PRODUCTOR en 2019

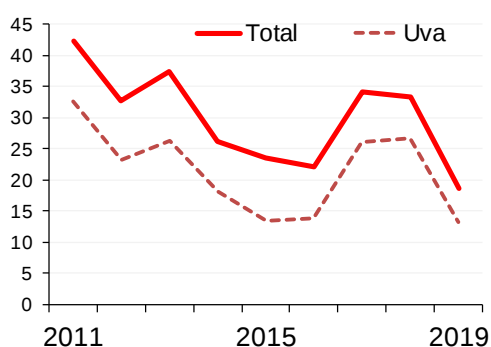
en pesos - Var. % anual - basado en IDR y Bolsa Com Mza



- **Ingresos del sector agrícola**³⁵: netos de inflación, disminuyeron fuertemente (más del 40%), principalmente en uvas y frutas. Mejoraron en ajos, con buenos precios y mayor cosecha.

Todo

Agro: Ingreso productores Mza
neto de inflación - miles de millones de \$ 2019

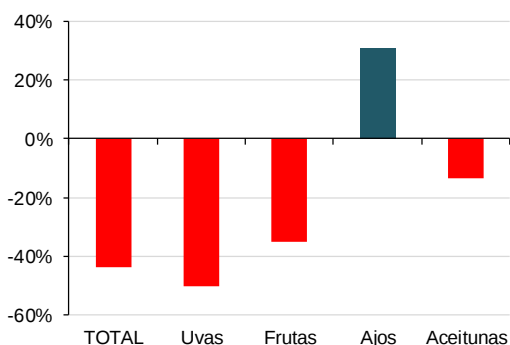


Incluye uvas, principales frutas (ciruelas, duraznos, peras, manzanas) y hortalizas

IERAL Mendoza, estimación propia basada en IDR, INV, B. Com. Mza

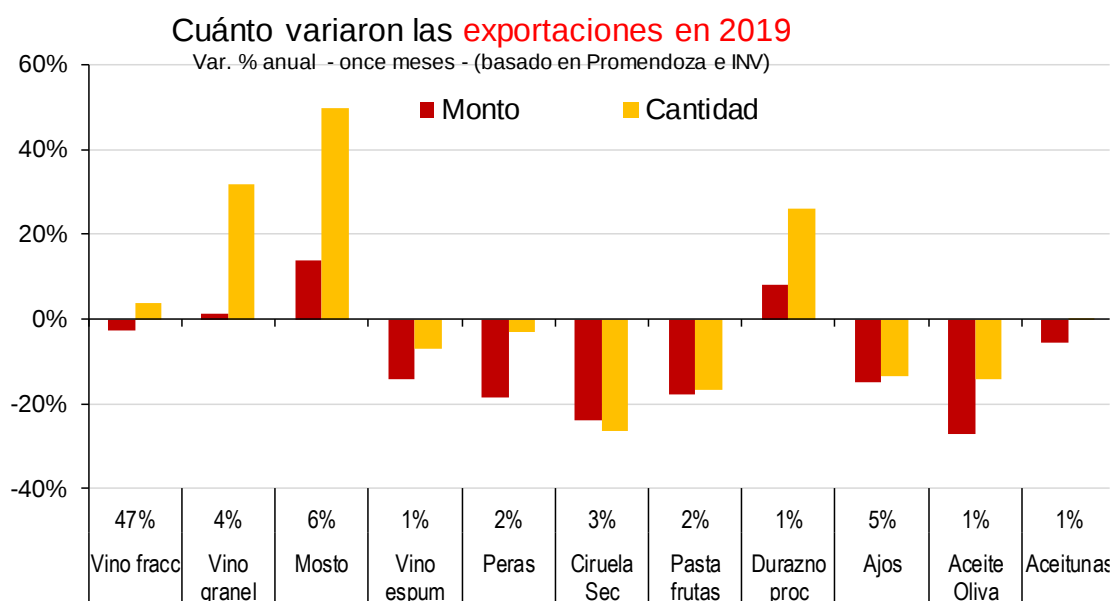
Por rubros

Ingreso productores Mza 2019
neto de inflación - var. % anual



- **Ventas en el mercado externo**: se exportó menos en dólares, aun enviando una mayor cantidad al exterior. Predominaron los menores precios en esa moneda para la mayoría de los productos agro y agroindustriales de Mendoza.

³⁵ Para el cálculo de este ingreso, se tuvieron en cuenta las cosechas de ajo, uva, duraznos, ciruelas, manzanas y peras.



2. Factores claves que explican su dinámica

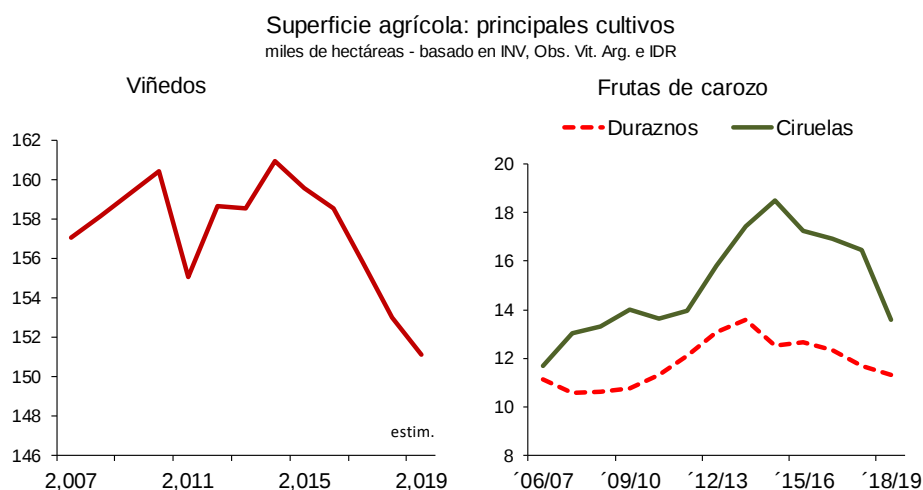
Resumiendo, se cosechó menos (en uvas estuvo estable), los precios resultaron muy bajos para uvas, no así para otros productos agrícolas, y los ingresos agrícolas, netos de inflación, cayeron abruptamente. ¿Qué ocurrió?

En el sector de las uvas (explicado en el apéndice vitivinícola), se sufre las consecuencias de un excedente de vinos. Aunque se elaboró menos vinos durante 2019, igualmente superó a las ventas (en los mercados interno y externo), y a eso se agrega que, dadas las altas tasas de interés, convenía des-hacerse de los altos stocks vínicos. De esta manera, sobró vinos, y se demandaron menos uvas. Y esta situación negativa se reforzó con los bajos precios de los vinos. De esta manera, cayeron sustancialmente los precios de las uvas y los ingresos de los viñateros en general.

En frutas, la menor cosecha contribuyó a empujar a los precios hacia arriba, y en varios casos superaron a la inflación general. A nivel internacional, hubo una disminución generalizada en los precios internacionales. Aunque los costos argentinos en dólares disminuyeron, en la mayoría de los productos agro y agroindustriales no se pudo colocar más productos en el exterior, por falta de materia prima (pobre cosecha).

En ajos, los precios en dólares pagados en Brasil tuvieron un incremento, y se cosechó mayor cantidad. Con un dólar más caro, los ingresos de estos productores mejoraron.

La tendencia en general de la actividad agrícola en Mendoza ha sido decreciente en materia de ingresos para los productores, y consecuentemente, se observa un proceso de caída en la superficie cultivada en viñedos y frutales.



3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?)

Para el presente año, a nivel local se espera una menor cosecha en la mayoría de los productos agrícolas. En uvas, se estima una caída del 7% al menos en Mendoza. ¿Contribuirá a una mejora en sus precios?

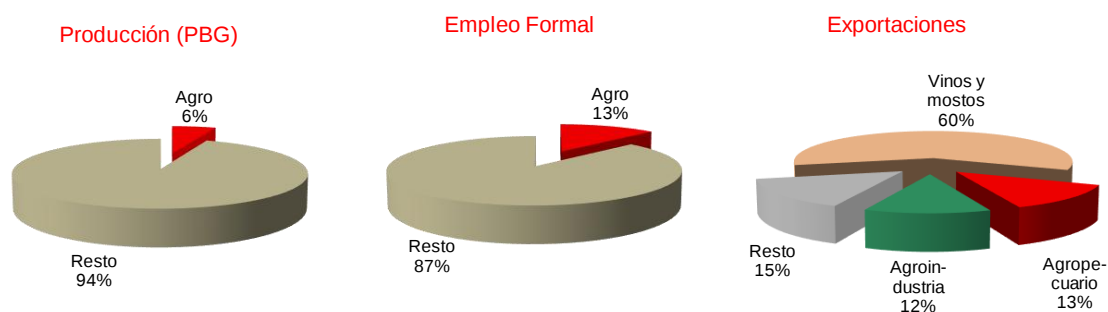
En uvas, hay dudas, porque todavía se mantiene el alto stock vínico. En estos días el gobierno estaría implementando una batería de medidas (créditos baratos, banco de vinos, etc.), con el fin de elevar esos precios.

En frutas es posible un incremento en sus precios, ayudados además por un dólar caro a inicios del presente año. En este periodo también se observa la mejora en los precios pagados por Brasil, el principal cliente.

Por último, también debe atenderse al contexto macroeconómico. En un escenario optimista, en la que se logre un acuerdo con los acreedores de la deuda argentina, podría esperarse un repunte de la actividad económica, que podría empujar a los precios al productor. En cambio, si no hay acuerdo, la inestabilidad podría incrementarse. Aun así, se intensificaría el cepo cambiario, no favoreciendo así a los exportadores.

4. Anexo: Importancia, composición y distribución

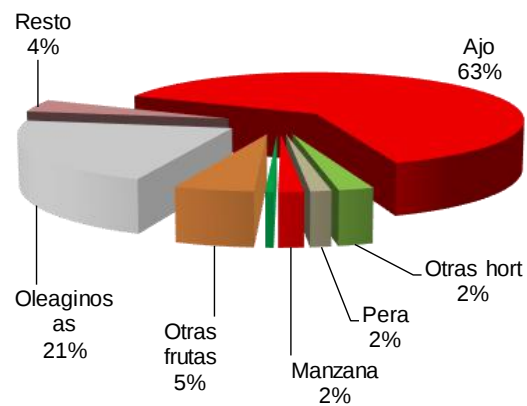
- Importancia del sector agropecuario**



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

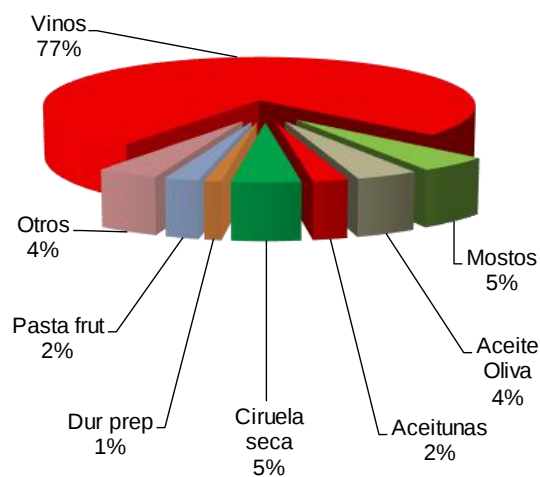
- **Composición en exportaciones**

Expos Agro Primario



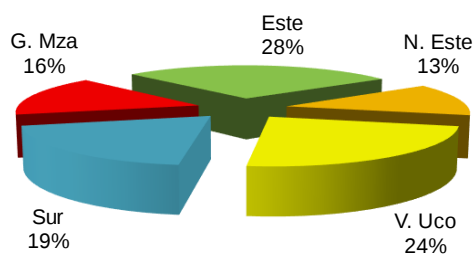
IERAL Mza, en Promendoza

Expos Industria de base agrícola (MOA)



- **Distribución regional de la producción agropecuaria**

Participación regional



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

B. Industria

***Síntesis:** en un año difícil como 2019, el desempeño industrial en Mendoza fue malo para la mayoría de sus ramas, pero aun así el indicador global de actividad industrial aparece con números positivos, por las mayores cantidades en vinos.*

La refinación de petróleo, en general, ha venido operando al máximo de su capacidad, con algunas oscilaciones, con menor actividad en 2019.

En 2019 se elaboró menos vinos, pero se vendió mayor cantidad. Aun así, la elaboración superó a las ventas, no pudiendo reducir stocks. Los precios en ambos mercados (interno y externo) se rezagaron con respecto a la inflación, pero fue un mejor año para los exportadores, cuyas cantidades vendidas aumentaron en mayor proporción. Lo mismo aconteció con los mostos.

En agroindustria, sus exportaciones (salvo aceite de oliva) disminuyeron especialmente por cantidad (menor cosecha en frutas para industrializar), y con menores precios en dólares.

En otras industrias en general hubo una disminución en empleo y exportaciones, con la excepción en plásticos (exportaciones) y en algunos rubros de metales y maquinarias (empleo).

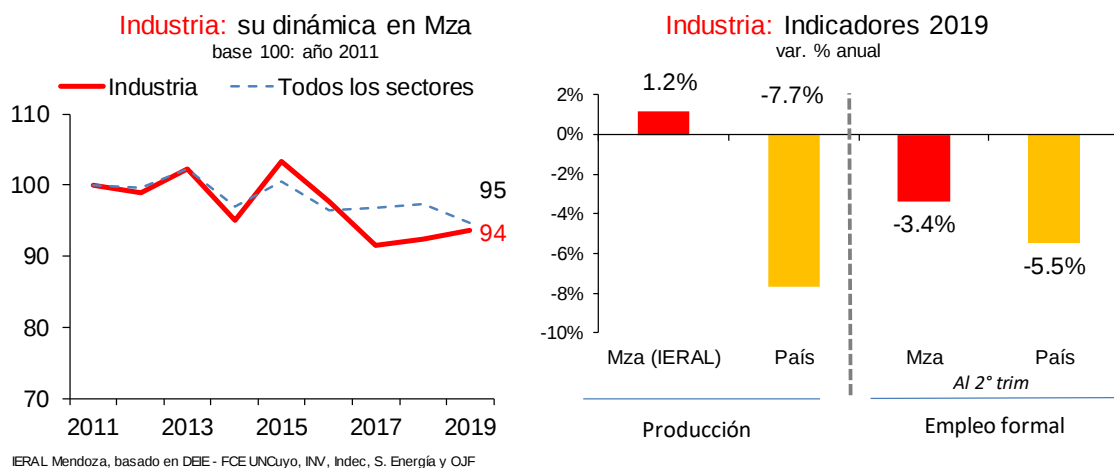
Para 2020, en un escenario optimista, con arreglo de la deuda pública nacional, el panorama industrial puede mejorar. En contra le juega la menor cosecha de frutas para la agroindustria, y los altos stocks vínicos. La situación del sector, en cambio, se complicaría en un contexto de default total.

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

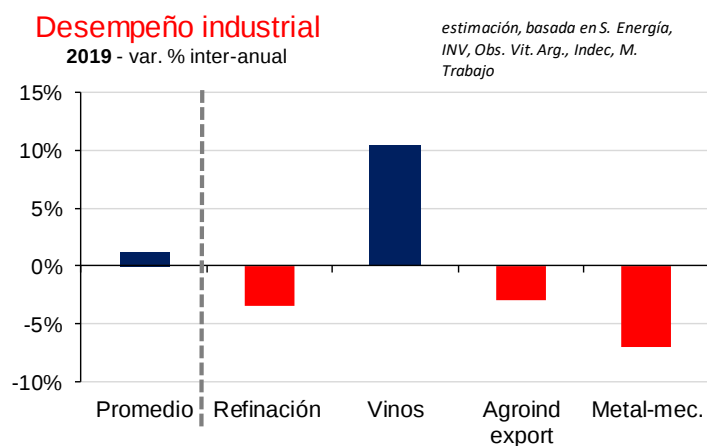
1. Evolución (¿Cómo le fue?)

Como un todo, la industria en Mendoza presentó un leve repunte durante el año 2019, diferente a la caída observada nivel nacional. Pero en ambos casos hubo una disminución en el empleo formal³⁶.

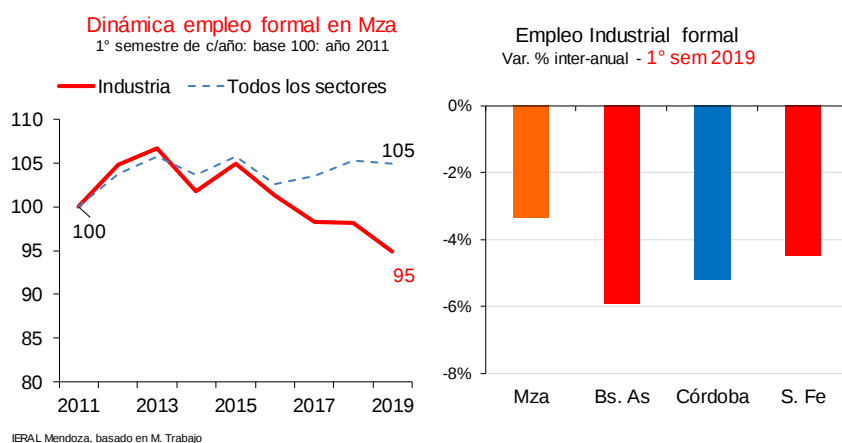
³⁶ Los indicadores utilizados son: (i) “**Mza (IERAL)**”, estimación propia, (ii) “**País**”, indicador global de esa actividad elaborado por Indec, y (iii) “**Empleo formal**” en el sector, tanto en la provincia como en el país, con fuente en el Ministerio de Trabajo.



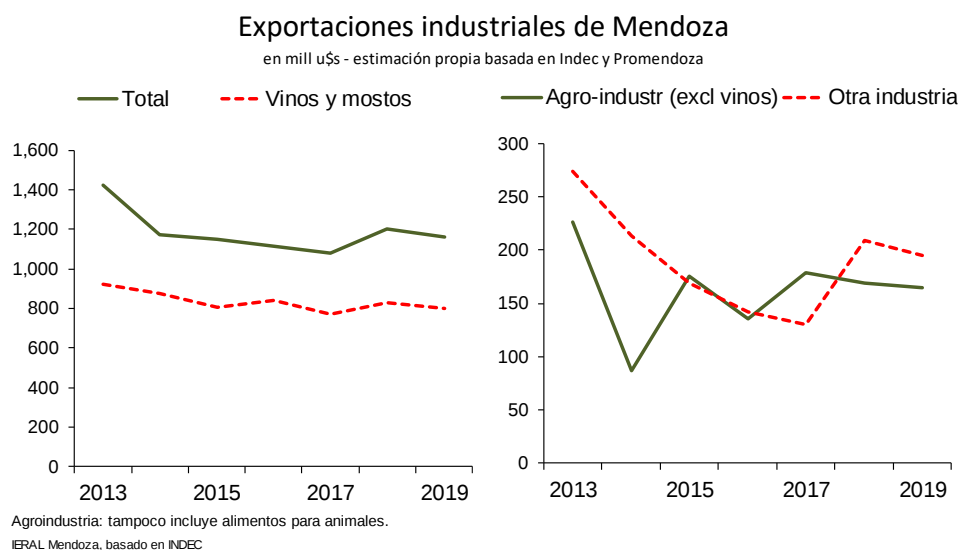
La mejora industrial se observa en una de sus dos grandes ramas, la de vinos y mostos, explicada por mayor cantidad vendida (aunque se elaboró menos). En la otra gran rama, la refinación de petróleo, se procesó un menor volumen de petróleo. En las otras industrias hubo disminución de actividad.



- **Empleo industrial formal:** con sus oscilaciones, el empleo industrial se ha estancado desde hace varios años. En 2019, Mendoza ha presentado mejor desempeño que las provincias grandes (éstas últimas afectadas por la industria automotriz y otras).



- **Exportaciones industriales (excluyendo combustibles):** éstas disminuyeron un 4% en dólares durante el año 2019. En la mayoría de los rubros se exportó menos.



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

Para entender qué ocurrió en la industria, es conveniente desagregarla en sus principales rubros, mencionados anteriormente³⁷.

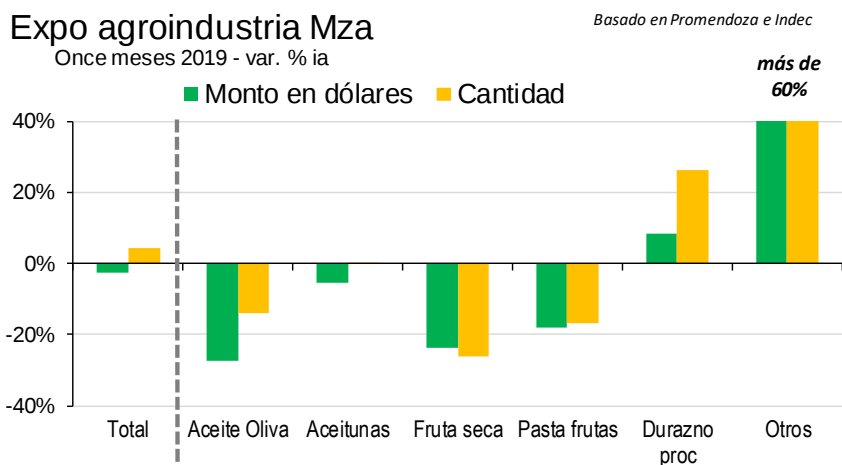
- **Refinación de petróleo:** aunque durante 2019 se procesó un menor volumen de petróleo, en general es un sector que ha venido operando al máximo de su capacidad, con algunas oscilaciones. (ver sección **Petróleo**).
- **Vitivinicultura:** se elaboró menos vinos (hubo menor cosecha de uvas), pero se vendió más que el año anterior. Su desempeño fue muy heterogéneo por rubro. En el mercado interno, aumentó en genéricos y varietales, pero caen los vinos espumosos y sus precios se rezagaron sustancialmente con respecto a la inflación. En el mercado externo, también aumentaron los volúmenes exportados (con la excepción de los espumosos), y cayeron sus precios en dólares. Con un dólar más caro, y menores costos en esa moneda, pudieron bajar esos precios y colocar mayor cantidad en ese mercado. La facturación, neta de inflación, proveniente de las ventas externas mejoró, mientras que disminuyó la que surge del mercado interno.

En mostos, se vendió una mayor cantidad, a menores precios en dólares (ver sección **Vitivinícola**).

- **Agroindustria:** sus exportaciones disminuyeron. En la mayoría hubo menores precios en dólares, y salvo en duraznos en conserva y hortalizas preparadas, se

³⁷ 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).

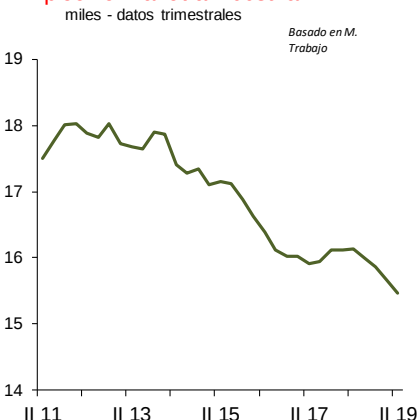
exportaron menores cantidades (compatible con la menor cosecha en frutas) (ver sección **Agropecuario**).



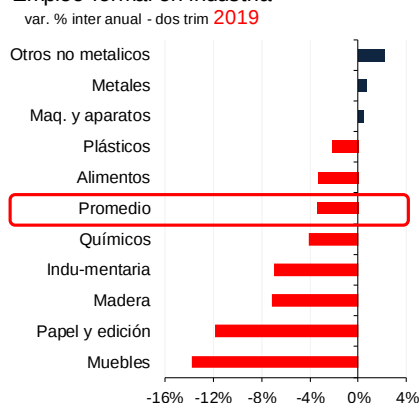
- **Otras industrias:** en general, hubo una caída en empleo en la mayoría de las otras ramas industriales de la provincia. Como excepciones, hubo leve recuperación en “Otros productos no metálicos” (vidrio), “metales” y “maquinarias y equipos”.

Otro indicador es el de exportaciones, que también presenta un peor desempeño durante 2019. La excepción está dado por el sector de los plásticos (petroquímica).

Empleo formal otra industria

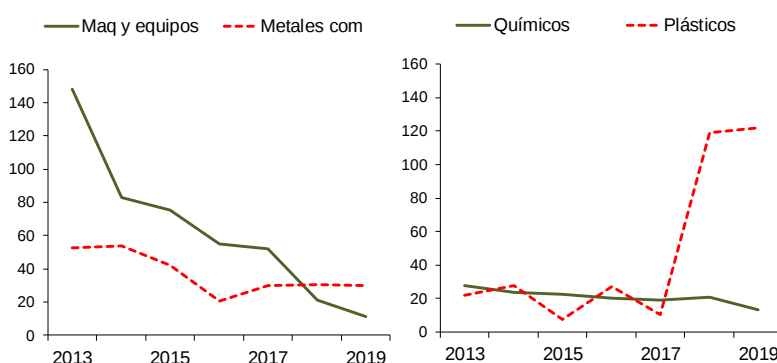


Empleo formal en industria



Exportaciones de otras industrias de Mendoza

en mill u\$s - estimación basada en Indec y Promendoza



3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?)

En un escenario optimista, con acuerdo sobre la deuda pública nacional, la recuperación económica mejoraría la situación de la industria mendocina. Analicemos las principales ramas.

En vinos, el mercado interno podría mejorar levemente. En el externo, la situación es algo extraña. El dólar oficial está caro, pero posiblemente se lo utilice (rezagándolo) para combatir a la inflación. Además, una mayor brecha entre dólar oficial y el paralelo (o blue) desalienta las exportaciones. En cuanto a la oferta de vinos, se espera una menor cosecha de uvas, pero los stocks continuarían altos, lo cual no es esperable una recuperación fuerte en sus precios.

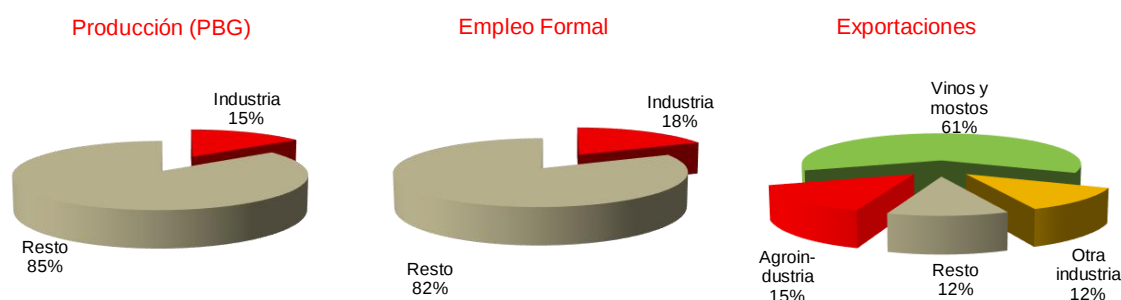
En refinación, no se espera grandes cambios, porque usualmente opera a pleno.

En la agroindustria, la situación se complicaría dada la menor disponibilidad de materia prima (menor cosecha de frutas). Las otras industrias podrían recuperarse ante un mejor mercado interno.

La situación del sector se complicaría en un escenario en el cual no se pueda evitar el default.

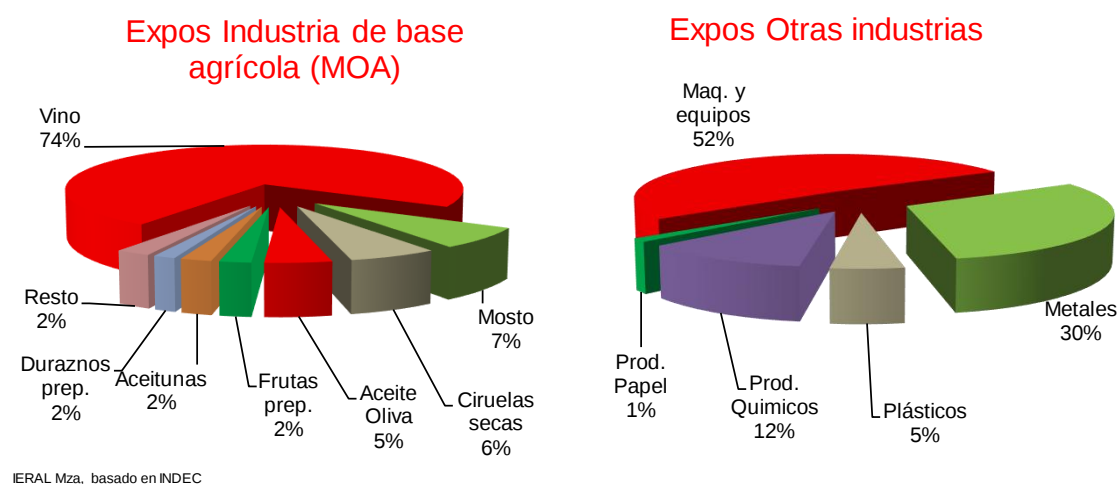
4. Anexo: Importancia, composición y distribución

- **Importancia del sector industrial**

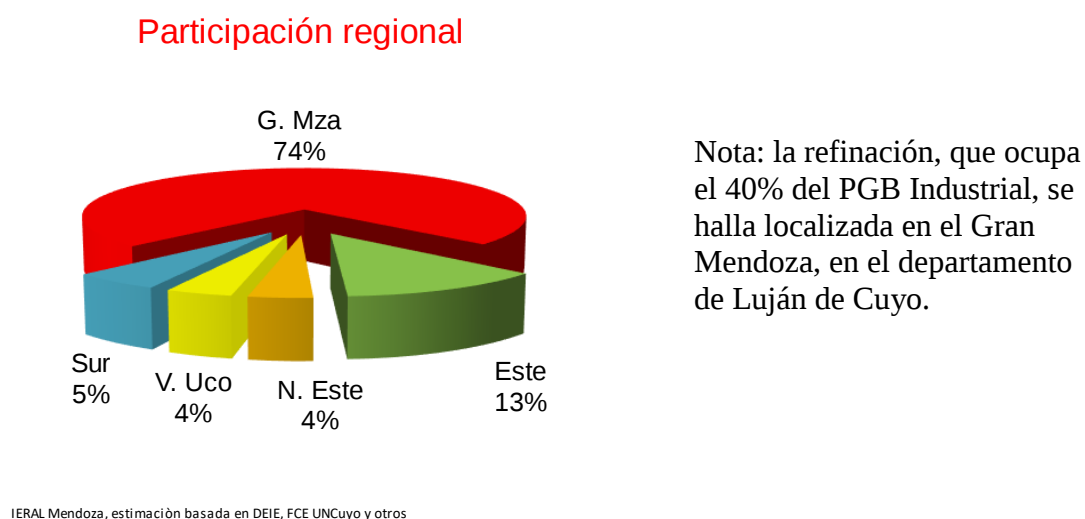


IERAL Mendoza, basado en DEIE FCE UNCuyo, IDR, INV, INDEC, M. Trabajo, S. Energía

- **Composición**



- **Distribución regional de la producción industrial**



C. Vitivinícola

Síntesis: en vinos, su facturación total, neta de inflación, de las bodegas presentó una leve caída, pero la situación no fue homogénea en los distintos negocios del vino. Mejor para los exportadores y peor para los que vendieron en el mercado interno.

Desagregándolos, en el mercado interno se vendió una mayor cantidad (salvo en espumosos), pero sus precios se rezagaron con respecto a la inflación. En las exportaciones, fue similar, pero las cantidades aumentaron en mayor proporción.

En el mercado interno, jugaron en contra la recesión y el menor poder de compra de la población (reduciendo consumo), y los excedentes de vinos (tanto porque se elaboró más de lo que se vendió, como por los altos stocks inmovilizados). Además, las altas tasas de interés incentivaron a deshacerse de esos stocks, elevando la oferta de vinos, y tirando los precios hacia abajo.

En cuanto al mercado externo, la gran ventaja fue un dólar más caro, que favorece al exportador (a pesar de las retenciones y los menores reintegros). Un dólar caro implica menores costos argentinos en esa moneda, lo que permite al exportador ofrecer sus productos a menores precios en dólares, y así vender mayor cantidad.

En **uvas**, la situación como un todo fue muy mala, peor a la del año anterior. Los ingresos (netos de inflación) de los viñateros cayeron casi un 50%. Como la cosecha fue similar a la del año anterior, la clave fue los precios bajos de la uva,

Con una mayor oferta de vinos (por stocks) y al ser más baratos, deprimieron así los precios de las uvas.

Para 2020, en el mejor de los escenarios (se evita el default total), el mercado interno podría mejorar levemente. En el mercado externo, la situación es algo extraña. El dólar oficial está caro, pero posiblemente se lo utilice (rezagándolo) para combatir a la inflación. Además, una mayor brecha entre dólar oficial y el paralelo (o blue) desalienta las exportaciones.

En cuanto a la oferta de vinos, se espera una menor cosecha de uvas, pero los stocks continuarían altos, por lo cual no es esperable una recuperación fuerte en sus precios.

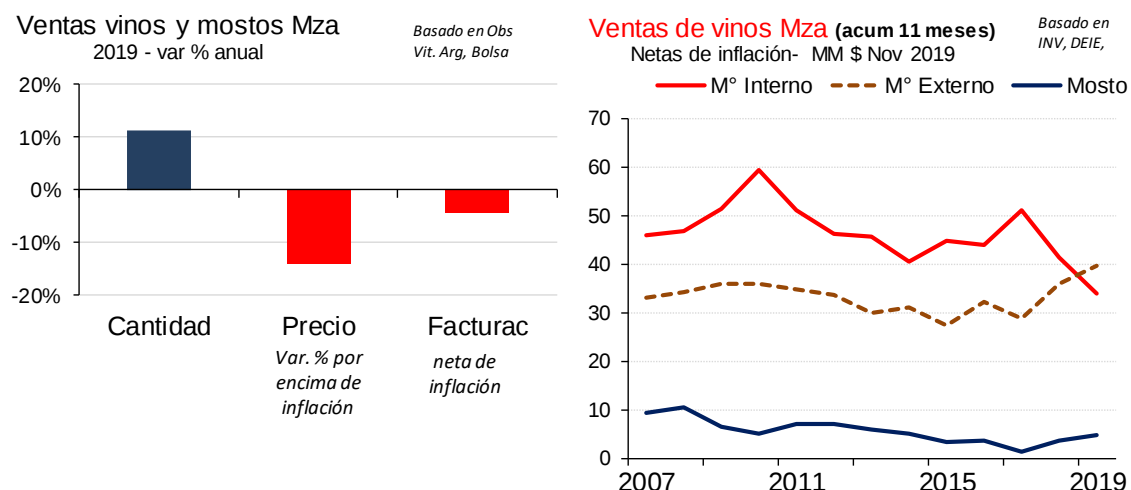
Ante una posible disminución de excedentes de vinos, sería menor la presión bajista sobre los precios de las uvas, pero aun así se mantendrían bajos. Dado este difícil panorama para los productores, a la fecha de escribir este informe, el gobierno ha dado a conocer una batería de medidas (compra de uvas para mostos, créditos subsidiados, etc.), a fin de lograr elevar los precios de las uvas.

Esta 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

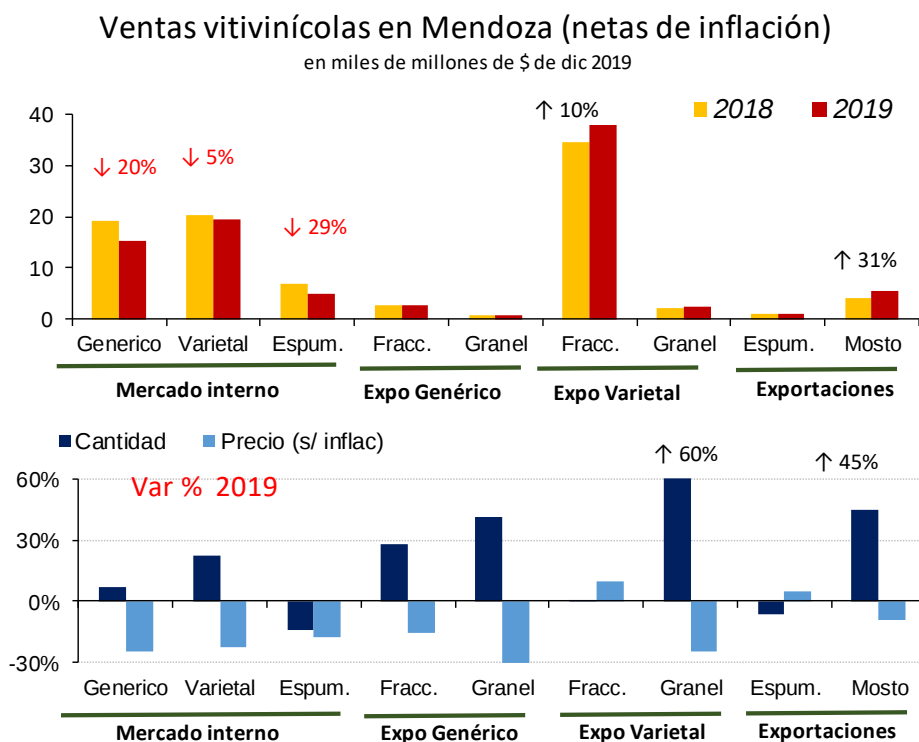
elaboración de vinos y mostos (considerada como “industrial”). Mendoza representa el 70% de la producción vitivinícola del país.

1. Evolución (¿Cómo le ha ido?)

A nivel de **bodegas**, en términos globales, su facturación total, neta de inflación, presentó una leve caída, pero la situación no fue homogénea en los distintos negocios del vino. Mejor para los exportadores y peor para los que vendieron en el mercado interno.

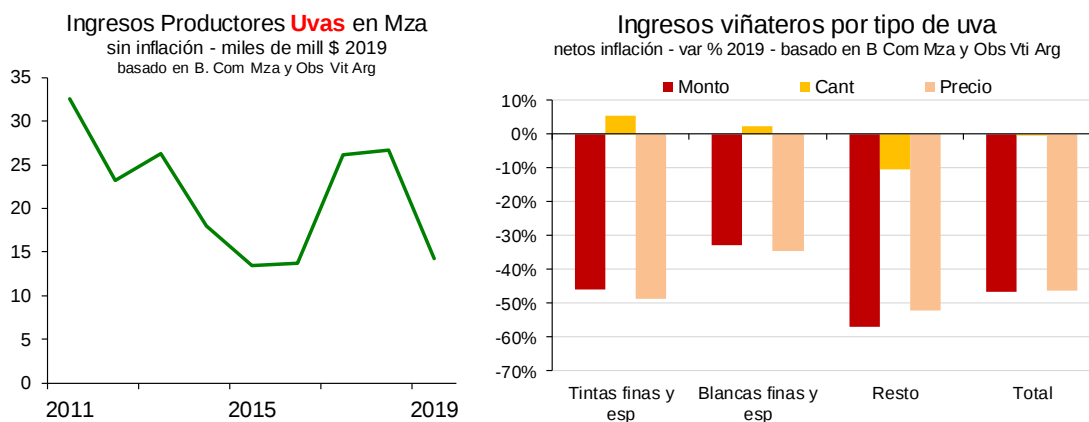


Desagregándolos, en el mercado interno se vendió una mayor cantidad (salvo en espumosos), pero sus precios se rezagaron con respecto a la inflación. En las exportaciones, fue similar, pero predominaron las mayores cantidades.



IERAL Mendoza, estimaciones en base a Observatorio Vitivinícola, INV y DEIE

Para los **productores**, la situación como un todo fue muy mala, peor a la del año anterior, puesto que sus ingresos, netos de inflación, cayeron casi un 50%. Como la cosecha fue similar a la del año anterior, la clave fue los precios bajos de la uva, que cayeron nominalmente en un contexto de alta inflación.



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

Vinos: resumiendo, la situación fue muy variada. Muy mala para los que vendieron en el mercado interno, con caída en los volúmenes vendidos y con precios que se rezagaron notoriamente con respecto a la inflación. Mejor para aquellos que pudieron exportar. En fraccionados no pudieron aumentar los volúmenes exportados, pero el dólar más caro los benefició. En los vinos a granel, se exportaron mayores cantidades, aunque a precios muy bajos, y en mostos se vendió más pero a menores precios. ¿Qué ocurrió?

En cuanto al mercado interno³⁸, hay varios factores a tener en cuenta:

- La recesión y el menor poder de compra de la población, luego de la fuerte devaluación, ha reducido el consumo, no sólo de vinos, sino de bebidas en general.
- A eso se agrega que, aunque se elaboró menos vinos, había altos stocks vínicos, y en un contexto de altas tasas de interés, hubo incentivos a deshacerse de esos stocks inmovilizados, generando una mayor oferta de vinos.
- Entonces, debido a una mayor cantidad de vinos y menor demanda, el resultado fue una caída de precios, que se rezagan con respecto a la inflación. En otras bebidas (gaseosas) no se ha observado ese rezago, pero sí experimentaron una fuerte caída en cantidades vendidas.

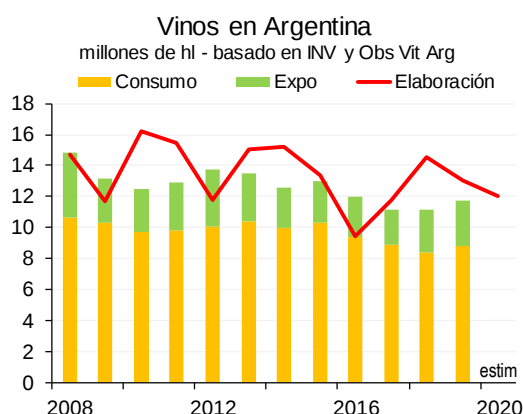
En cuanto al mercado externo, la gran ventaja fue un dólar más caro, que favoreció al exportador (a pesar de las retenciones y los menores reintegros). Un dólar caro implica menores costos argentinos en esa moneda, lo que permite al exportador ofrecer sus productos a menores precios en dólares, y así vender mayor cantidad (sabiendo que existía

³⁸ En vinos hay un problema estructural, especialmente en los genéricos. Desde hace cuatro décadas viene disminuyendo el consumo de vinos (de más de 70 litros anuales per cápita a 18 litros actualmente). Cambian los hábitos, hay mayor competencia en bebidas, y por ahora no se consigue revertir esa tendencia bajista, especialmente en genéricos. En varietales hubo un aumento de consumo, hasta 2008 y luego se ha estancado. Esta situación también se repite en países que son grandes consumidores de vinos (España, Francia, Italia).

un sobrante en el país). Eso fue claro en vinos varietales a granel y en mostos. En los vinos varietales fraccionados la cantidad vendida similar. La mejora en los ingresos, netos de inflación, de exportadores se explica por el mayor volumen de vinos vendidos.

Uvas: resumiendo, durante el año 2019, la cosecha fue similar a la del año anterior, pero se pagaron precios muy bajos (cayeron nominalmente en un contexto altamente inflacionario). ¿Qué ocurrió?

Las uvas son la materia prima de los vinos. Aunque aumentaron las cantidades vendidas de vinos, igualmente fueron inferiores a la cantidad elaborada. A eso se agrega que eran altos los stocks vínicos, y en un entorno de altas tasas de interés, hubo una presión por deshacerse de esas existencias. De esa manera, hubo excedentes de vinos, y por tanto, hubo menor demanda de uvas.



3. Perspectivas para 2020 (¿Qué se espera?)

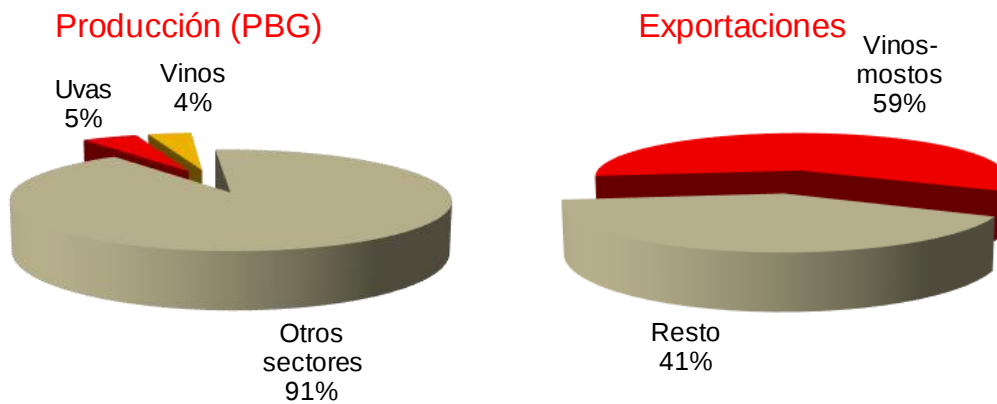
Comencemos con la demanda de vinos. En el mejor de los escenarios (se evita el default total), el mercado interno podría mejorar levemente. En el mercado externo, la situación es algo extraña. El dólar oficial está caro, pero posiblemente se lo utilice (rezagándolo) para combatir a la inflación. Además, una mayor brecha entre dólar oficial y el paralelo (o blue) desalienta las exportaciones. Es decir, seguirá siendo atractivo el mercado externo, pero no tanto como lo ha sido durante el año pasado.

En cuanto a la oferta de vinos, se espera una menor cosecha de uvas (se pronostica un 7% inferior a nivel nacional). Con esa baja, se podría llegar a un equilibrio entre las cantidades elaboradas y a vender de vinos. Pero los stocks continuarían altos. Quizá un entorno de menores tasas de interés contribuya a reducir el incentivo a deshacerse de esos stocks, lo cual puede favorecer a que los precios de los vinos no se rezaguen con respecto a la inflación.

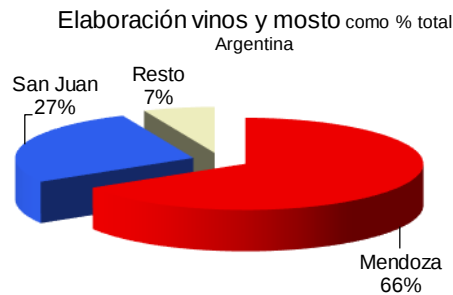
Ante una menor abundancia de vinos, quizá no haya una presión bajista sobre los precios de las uvas, pero el problema es continuarían manteniéndose bajos. Dado este difícil panorama para los productores, a la fecha de escribir este informe, el gobierno ha dado a conocer una batería de medidas (compra de uvas para mostos, créditos subsidiados, etc.), a fin de lograr elevar los precios de las uvas.

4. Anexo: Importancia, composición y distribución

- **Importancia del sector vitivinícola**



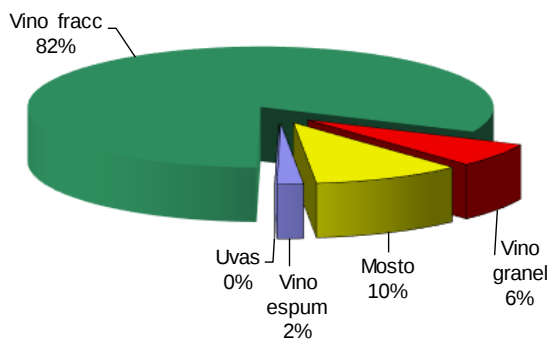
IERAL Mendoza, basado en DEIE FCE UNCuyo, INV, Promza



IERAL Mendoza - basado en INV

- **Composición**

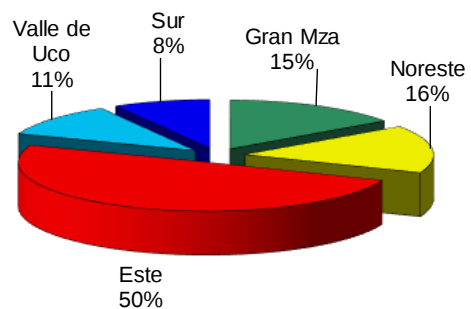
Vitivinicultura en Mendoza:
Composición en **Expo**
- como % Expo Vitivinícola



IERAL Mendoza - basado en Promendoza

- **Distribución regional de la elaboración de uvas**

Geografía Cosecha Uvas



IERAL Mendoza, basado en INV

D. Petróleo

Síntesis: En extracción de crudo, la actividad fue menor y también lo fue el empleo, similar al promedio nacional. Hubo un periodo en que se desalentó esa actividad fijando medidas para que las empresas petroleras cobrasen un menor precio al internacional. Y luego desde 2014 ese precio disminuyó significativamente recuperándose en parte posteriormente. En 2019 volvió a disminuir, y también el precio interno, afectando la rentabilidad del negocio, lo cual se enlentece el ritmo de extracción. La excepción nacional se da en Neuquén (Vaca Muerta).

Con sus oscilaciones, la refinación trabaja en límites altos, obteniendo materia prima de Neuquén.

En combustibles, hubo menor volumen vendido de combustibles, en un periodo en donde sus precios aumentaron menos que la inflación, y con un menor consumo de GNC, un sustituto. Señal de menor demanda, compatible con una población con menor poder de compra.

Para 2020, la incertidumbre económica, que no alienta las inversiones, y la presencia del coronavirus, que tira hacia abajo el precio internacional, son señales de bajos incentivos a extraer petróleo. Además, en caso de una potencial recuperación de inversiones petroleras, todavía las preferencias de realizarlas se centran en Neuquén.

No se esperan cambios en refinación. En un escenario optimista, con arreglo de la deuda pública, con una economía que se recuperaría levemente, tampoco se esperarían cambios sustanciales en el consumo de combustibles.

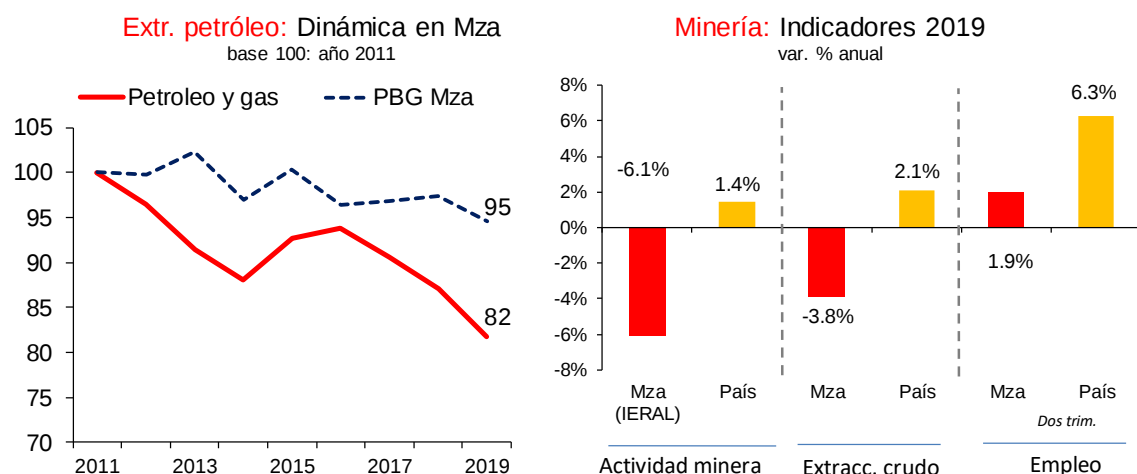
Este sector aporta una quinta parte de la producción de Mendoza, aunque un bajo porcentaje del empleo total trabaja en este sector. También es relevante por su aporte de ingresos para el sector público (principalmente a través de regalías, actualmente un 5% de los ingresos corrientes del gobierno provincial).

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

Para responder, conviene descomponer el sector en dos partes: (i) la extracción del petróleo crudo³⁹, asociado a la minería, y (ii) su posterior refinación, una actividad netamente industrial. Y se agrega una tercera etapa, que es la comercialización de los combustibles.

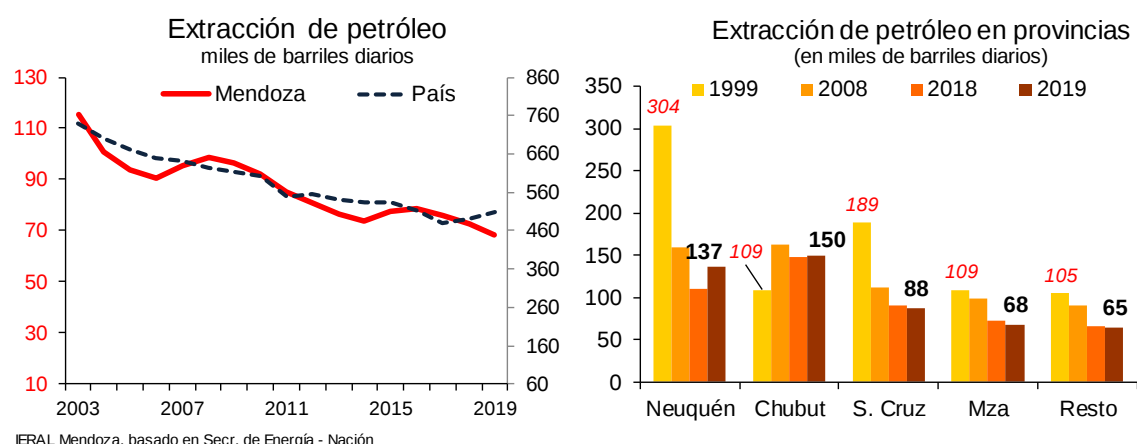
³⁹ En esta primera etapa, también se le agrega los servicios prestados por las empresas petroleras.

Extracción: hubo menor producción⁴⁰, a diferencia del promedio nacional. Idem con los indicadores de empleo.



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

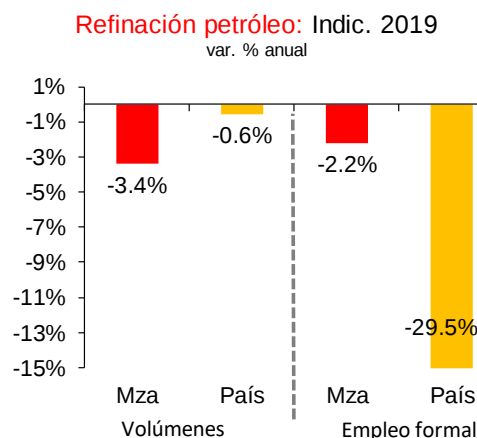
Desde inicios de este siglo, la tendencia en extracción petrolera es decreciente en el país, y Mendoza sigue esta tendencia. El panorama en otras provincias es heterogéneo. Crece la extracción en Chubut y en Neuquén (fuertemente), y cae en el resto.



IERAL Mendoza, basado en Secr. de Energía - Nación

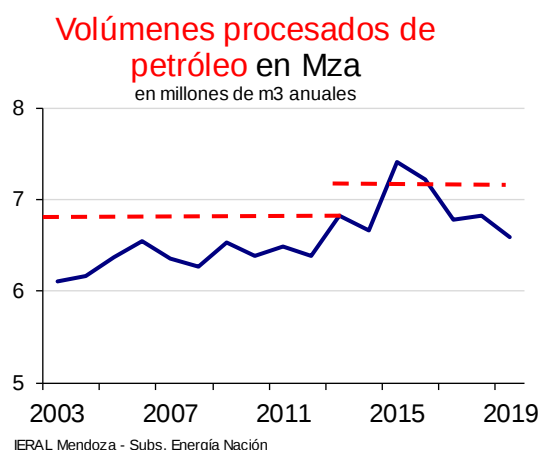
Refinación: de esta actividad industrial se obtienen los derivados (naftas, gasoil, etc.). A nivel nacional y provincial, hubo disminución en actividad y en empleo.

⁴⁰ Los indicadores utilizados son: de actividad minera (principalmente extracción petrolera) para (i) “**Mendoza (IERAL)**”, estimación propia, (ii) “**País**”, (Indec), (iii) “**Mendoza**” y (iv) “**País**”, extracción de crudo, según el Ministerio de Energía y de (v) “**Empleo formal en Mendoza**”, y (vi) “**País**”, éstos dos últimos con fuente en el Ministerio de Trabajo.



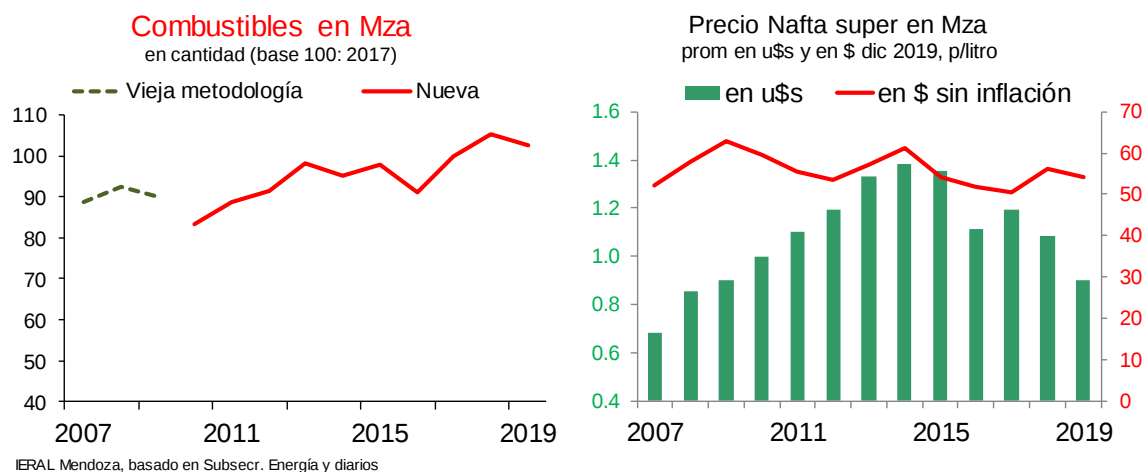
IERAL Mendoza, basado en S. Energía y M. Trabajo.

Una variable clave es el **volumen procesado de petróleo** (con los que obtienen los distintos derivados, como nafta, gasoil y otros). En 2019 disminuyó un 3% en el año. Desde hace unos pocos años, hay mayor capacidad de procesamiento, y buena parte proviene de Neuquén.



IERAL Mendoza - Subs. Energía Nación

Ventas de combustibles: la recesión llevó a que en 2019 hubiera un menor consumo, con precios que aumentaron menos que la inflación.



IERAL Mendoza, basado en Subsecr. Energía y diarios

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

Extracción: resumiendo, desde hace más quince años que la extracción petrolera viene cayendo en Mendoza. ¿Qué ocurrió?

Entre 2003 y 2014, en el país el gobierno aplicó medidas para que el precio cobrado internamente por las empresas petroleras fuera menor al internacional. Lo cual alentaba a invertir en otros países. Luego ese precio internacional cayó significativamente, y aunque se subsidió en parte la actividad petrolera, no generó cambios en la tendencia declinante en la Provincia. Posteriormente, ese precio se recuperó.

En 2019, volvió a disminuir el precio internacional, y además, durante los últimos meses, su precio interno estuvo congelado en Argentina. La menor rentabilidad de este negocio enlentece el ritmo de extracción.

Aun así, sorprende el fuerte incremento en Neuquén, donde se haya ubicado Vaca Muerta, con gran potencial. Las inversiones petroleras se han destinado más a esa región.

Estructuralmente en Mendoza existen dos cuencas. Una es la del Norte, la cual se la caracteriza como una cuenca madura, con bajos rendimientos, lo cual se traduce en pozos menos rentables. La otra cuenca en el Sur (Neuquina), tiene más potencial, vinculada a Vaca Muerta. Sin embargo, por infraestructura y por disponibilidad de servicios petroleros, varias empresas han optado por realizar más perforaciones en la provincia de Neuquén.

Refinación: generalmente esta actividad opera a su máxima capacidad, y la disminución en 2019 se explicaría más por razones operativas.

Combustibles: resumiendo, se vendió menor volumen a precios que se rezagaron con la inflación. También hubo menor consumo de GNC, un sustituto de los combustibles líquidos. Señal de una menor demanda, compatible con los menores ingresos de la población.

3. Perspectivas para 2020 (¿Qué se espera?)

Para 2020, hay varios factores a tener en cuenta. Por un lado, el gobierno nacional apunta a reducir la inflación, y uno de sus instrumentos es el precio del combustible, el cual podría rezagarse con respecto a la inflación. El problema de esta medida es que va en contra de alentar las inversiones en Vaca Muerta, por lo cual se requeriría una recomposición de aquel precio.

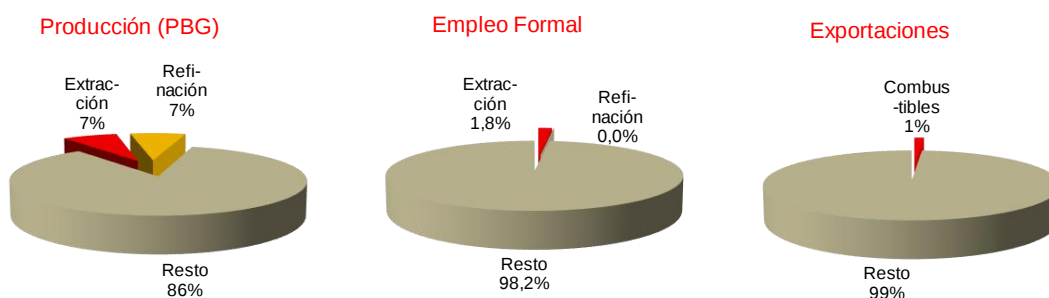
También a nivel macroeconómico se mantiene la incertidumbre, por lo cual no es esperable grandes inversiones en el sector. A nivel internacional, el año se ha iniciado con el coronavirus, cuyo impacto es la caída de precios internacionales, especialmente el del crudo.

Por eso, se estima que la extracción petrolera continuará en baja en Mendoza. La refinación continuaría operando a pleno.

Por el lado de los combustibles, en un escenario optimista, con arreglo de la deuda, es posible una leve recuperación económica, que puede contribuir a mejorar las ventas de combustibles.

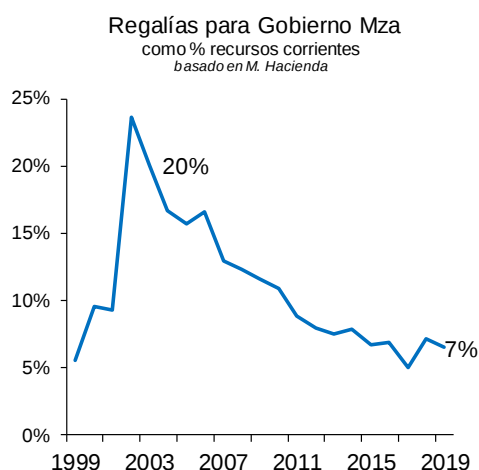
4. Anexo: Importancia, composición y distribución

- **Importancia del sector petrolero**



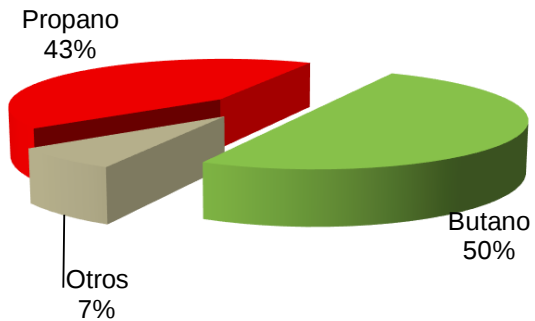
IERAL Mendoza, basado en DEIE FCE UNCuyo, INDEC, M. Trabajo, S Energía

Regalías petrolíferas: son ingresos que percibe el gobierno provincial (puesto que el recurso pertenece a la provincia). En 2019 representaron un 7% de los recursos corrientes del gobierno provincial. Hace dieciséis años, este porcentaje era el triple, explicado por la devaluación y por la caída de los otros ingresos fiscales. Estos recursos cada vez pesan menos en la economía provincial, y posiblemente continuará siendo esa tendencia si no se logra reanimar la actividad extractiva.



- **Composición**

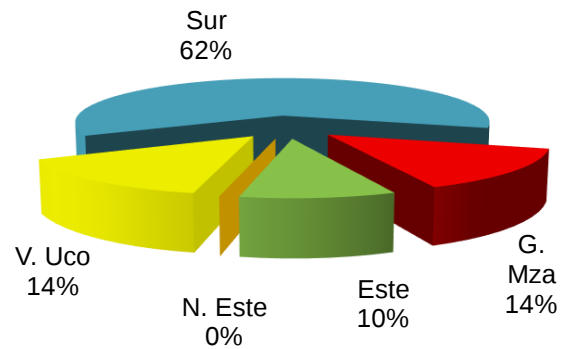
Expos Combustibles



IERAL Mza, estimación basada en INDEC

- **Distribución regional de la producción**

Participación regional



IERAL Mendoza, estimación basada en DEIE, 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: 2019 fue un muy mal año en materia de ventas. Las caídas más notorias se dieron en autos 0 km. Sorprende una disminución del 9% en ventas en supermercados, explicada en parte por un cambio hacia compras en mayoristas.

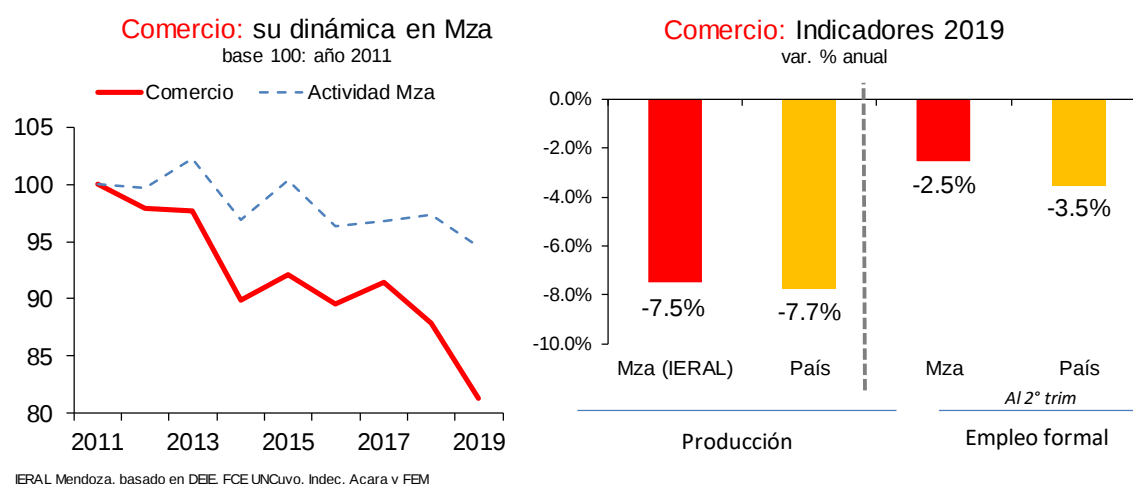
A nivel global, la actividad comercial está muy vinculada al consumo, que a su vez es muy dependiente del poder adquisitivo de la población. Las devaluaciones 2018-19 redujo notoriamente ese poder de compra. Y a eso le sumó la fuerte reducción de los créditos y sus altas tasas de interés.

Para 2020, en el mejor de los escenarios, con un arreglo de la deuda pública nacional, se espera una leve recuperación del poder de compra de la población y del crédito bancario, y una cierta disminución de las tasas de interés. Si así fuese, podría esperarse también una recuperación lenta en el comercio. En cambio, si no se logra evitar el default total, las ventas continuarían en caída.

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 años de bonanza.

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

En general, distintos indicadores⁴¹ de actividad muestran que 2019 fue un muy mal año en materia de ventas, con un desempeño similar al promedio nacional. También hubo caída en el empleo formal del sector, tanto en Mendoza como en el país.

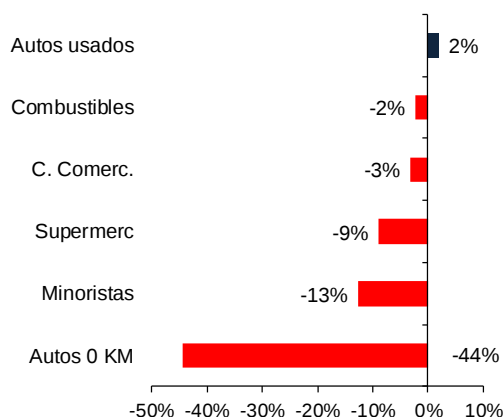


En términos anuales, hubo fuerte disminución en ventas de autos 0 km, como también en comercios minoristas y centros comerciales.

⁴¹ Los indicadores utilizados son: (i) "Mza (IERAL)", (ii) "País", indicador general de actividad, basado en EMAE - Indec, y (iii) "Empleo formal", con fuente en el Ministerio de Trabajo. Se aclara que se incluye la actividad de "Restaurantes y Hoteles".

Indicadores de comercio de Mza

Año 2019 var % anual
basado en Acara, DNRPA, DEIE, Minem, Indec

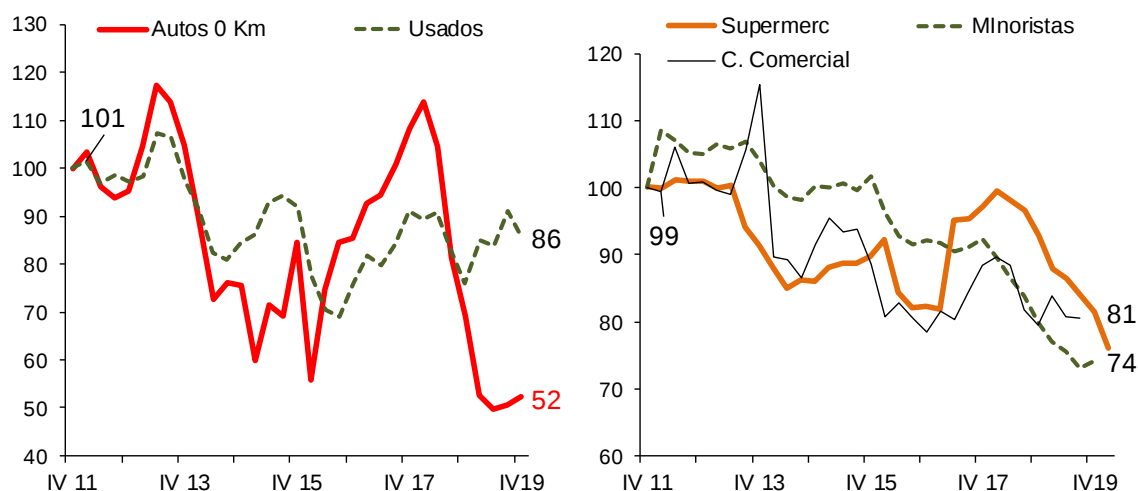


Comercio: Dinámica de **ventas (cantidades)**

trimestrales desestacionalizada - base 100: IV trim 2011

Basado en Acara, DNPA

Basado en Indec, DEIE, FEM

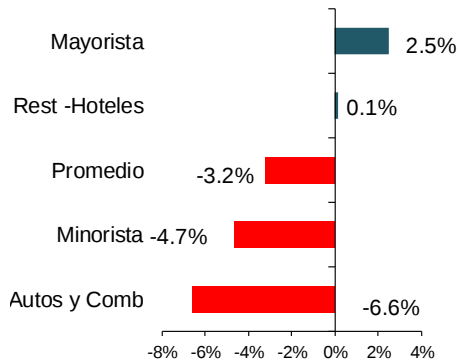


A nivel general, el **empleo comercial** disminuyó un 3%, pero con recuperación en el comercio mayorista y se mantuvo estable en Hoteles y restaurantes.

Empleo Comercio en Mendoza:

var. % anual 2019 (acum. dos trim.)

basado en M. Trabajo



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

A nivel global, la actividad comercial está muy vinculada al consumo, que a su vez es muy dependiente del poder adquisitivo de la población. En los últimos seis años, se ha observado que, luego de una devaluación (2014, 2016, 2018-19), cae fuerte ese poder de compra, para luego recuperarse parcialmente. Esa dinámica también influye en los volúmenes de ventas.

Como la crisis cambiaria se produjo a partir de mayo de 2018, desde ese momento es cuando comienza a notarse la retracción de ventas en general, y se agravó en 2019. A eso se agrega además la restricción de crédito y las altas tasas de interés, que desalienta el consumo.

Desagregando por rubros, la retracción ha sido más fuerte en productos durables y que son muy dependientes del financiamiento, como la venta de autos 0 km. Sorprende la fuerte caída en ventas en supermercados, explicada por los aumentos en precios de alimentos, muy atados al dólar.

Ante una población que viene perdiendo poder de compra, se acentúa el hábito de comprar no sólo segundas marcas, sino además de ir a mayoristas. Un indicador de ese comportamiento es el empleo formal, que aumenta en comercio mayorista, mientras que disminuye en el minorista.

El aumento del dólar ha contribuido a reducir la competencia extranjera, especialmente la proveniente de Chile. Sin embargo, ha pesado más el menor poder de compra de los mendocinos, afectando seriamente las ventas minoristas.

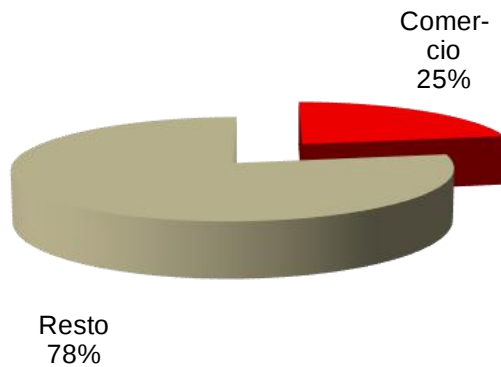
3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?)

En el escenario optimista (sin default), se esperaría una leve recuperación del poder de compra de la población y del crédito bancario, y una cierta disminución de las tasas de interés. Si así fuese, podría esperarse también una recuperación lenta en el comercio. En cambio, si cae en un contexto de default total, es posible que las ventas continúen cayendo.

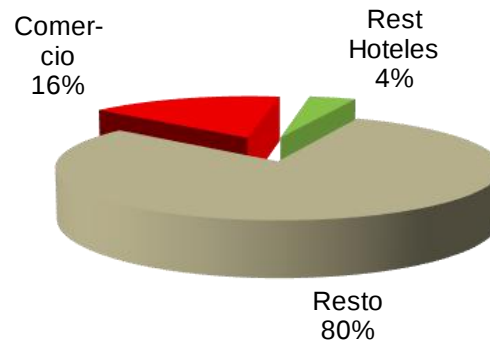
4. Anexo: Composición e Importancia

- Importancia del sector Comercio

Producción (PBG) 2019



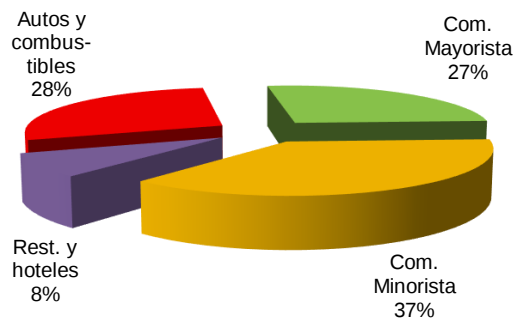
Empleo Formal 2019



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

- Composición

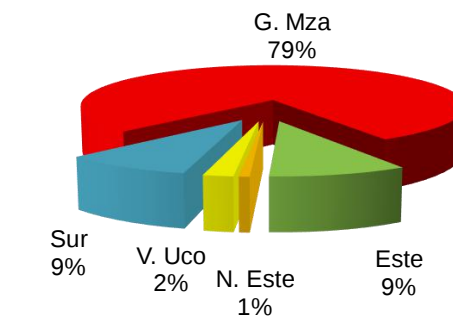
Producción Comercio



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

- Distribución regional de la producción

Participación regional



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

F. Turismo

***Síntesis:** 2019 fue un buen año para el sector, con más turistas. Además de más turistas extranjeros, hubo más turistas argentinos, algo que no ocurrió en el promedio nacional. Mejoró la ocupación hotelera en aquellos establecimientos que apuntan a turismo extranjero (4-5 estrellas), y también en los de 1-2 estrellas.*

La fuerte devaluación contribuyó a ese fenómeno. Para los extranjeros, Mendoza pasó a ser más barata. En el caso de los argentinos enfrentaron un dilema: el dólar caro favoreció el turismo local, pero la devaluación les redujo su poder de compra, y así se viaja menos o se gasta menos al viajar. En Mendoza prevaleció la mayor llegada de turistas nacionales, algo que no ocurrió en otras regiones como CABA y Buenos Aires.

Un punto llamativo es que, en los hoteles de menor rango, más vinculado al turismo argentino (con menor poder de compra), sus tarifas aumentaron menos que los de más estrellas, vinculado al turismo extranjero (que gozaron de un dólar caro).

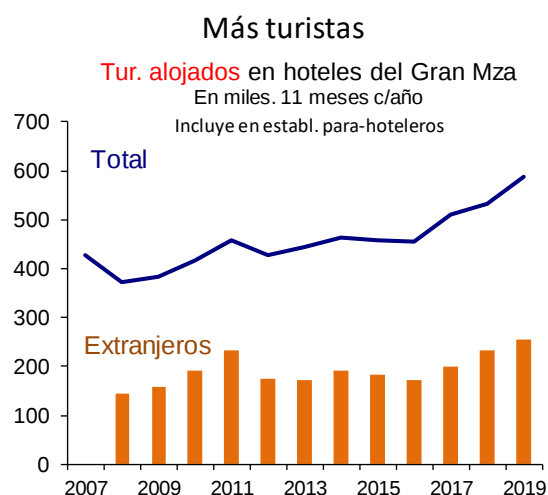
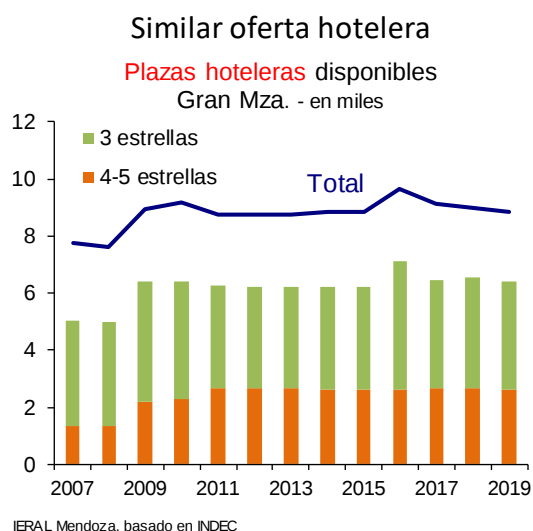
Para 2019, en un escenario optimista, con arreglo de la deuda pública nacional, podría esperarse una leve recuperación económica, que permitiría un mayor turismo nacional. En cambio, la brecha cambiaría y un dólar oficial que se rezaga podría desalentar en parte el turismo extranjero, aunque es claro que Argentina está mucho más barata que el mundo en general. Otro punto relevante es el impacto negativo del coronavirus en el turismo mundial.

En un escenario pesimista, sin evitar el default, es difícil esperar una recuperación del turismo nacional, pero sí del extranjero. Aunque la brecha cambiaría se incrementaría, esos últimos turistas se rigen en parte por el tipo de cambio oficial (si pagan con tarjeta de crédito).

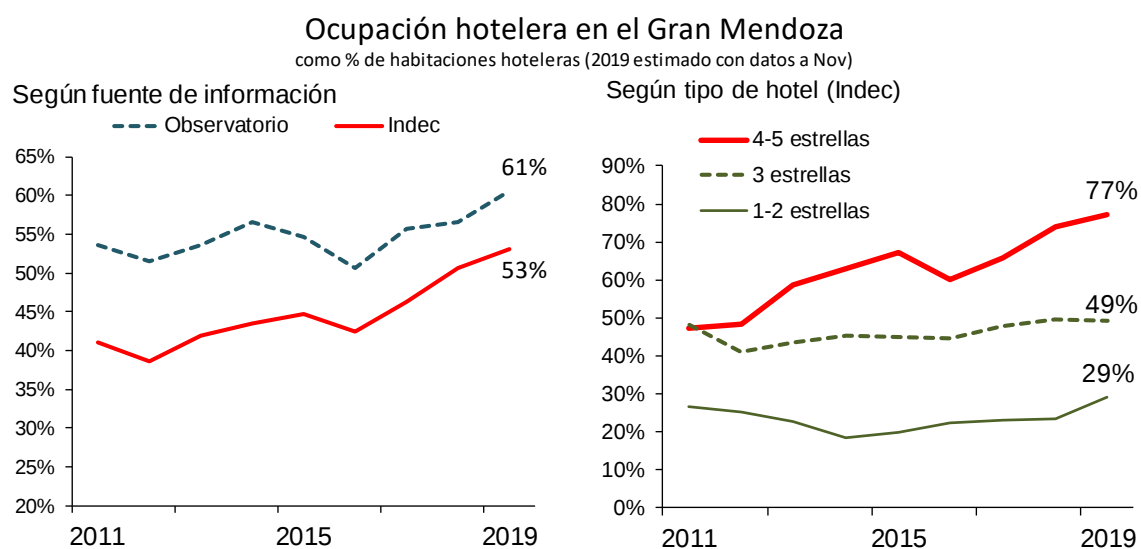
Para Mendoza, el turismo es un sector dinámico, que no sólo consigue fondos del exterior (de otras provincias y países), sino además, debido a que compite con otros lugares turísticos en el mundo, está obligado a invertir permanente. El turismo en nuestra provincia abarca una variedad de actividades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

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

2019 fue un buen año para el sector, con mayor llegada de turistas, tanto extranjeros como argentinos.



Con más turistas y la misma capacidad hotelera, aumentó la ocupación hotelera, principalmente en hoteles de mayor rango, y también en los de 1-2 estrellas.

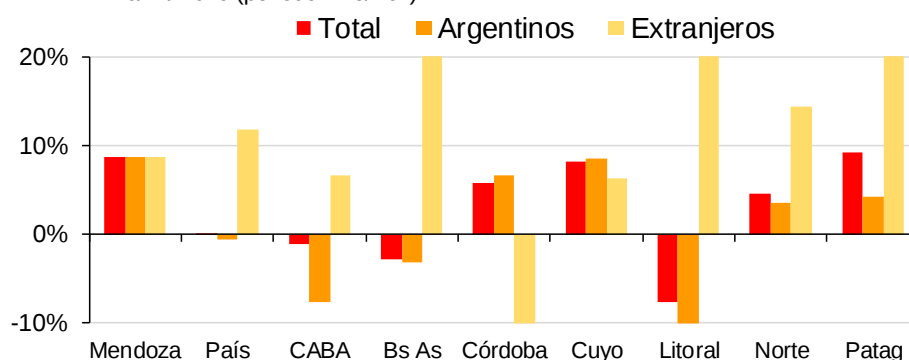


A nivel país, la cantidad de turistas hoteleros se mantuvo estable, habiendo más extranjeros y menos argentinos. Hubo menos turistas nacionales en la Ciudad de Buenos Aires y en la provincia homónima y también en el litoral

Turistas hoteleros por regiones

var % 2019 (periodo Ene/Nov)

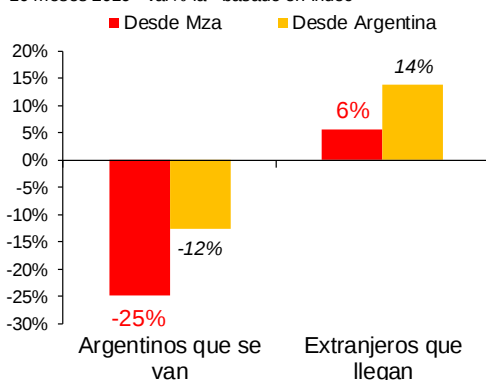
basado en INDEC



Otro indicador es el movimiento de turismo internacional vía aeropuertos. Disminuyó el turismo emisor (más en Mendoza), y creció el receptivo (menos en Mendoza), que beneficia al sector turístico local.

Turistas internacionales desde aeropuerto

10 meses 2019 - var% ia - basado en Indec



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

Resumiendo, vinieron más turistas a Mendoza, y más argentinos, y no fue así en otras ciudades del país. Se alojaron más a hoteles de 4-5 estrellas. ¿Qué ocurrió? Claramente, la fuerte devaluación contribuyó a que Mendoza se hiciese más barata con respecto al mundo. Vinieron más extranjeros (algo que sucedió en la mayoría de las regiones).

Por el lado de los turistas nacionales, se observó un dilema. Al encarecerse el mundo, prefirieron viajar más dentro del país, pero la devaluación redujo notoriamente su poder de compra, por lo cual deciden viajar menos. Acorde a los datos, en el país hubo menos turistas nacionales en el país, señal que prevaleció el segundo efecto (menores ingresos). Pero se benefició Mendoza porque vinieron más turistas argentinos.

En cuanto a la hotelería, hubo mayor cantidad en hoteles de mayor y de menor rango, Sin embargo, en estos últimos sus tarifas aumentaron mucho menos que en los de 4-5 estrellas. En estos últimos se alojan más extranjeros (con un dólar más caro), mientras

que en los de menor rango, proporcionalmente se hospedan más argentinos (con menor poder de compra).

3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?)

En un escenario optimista, con arreglo de la deuda pública nacional, podría esperarse una leve recuperación económica, que permitiría un mayor turismo nacional. En cambio, la brecha cambiaria y un dólar oficial que se rezaga podría desalentar en parte el turismo extranjero, aunque es claro que Argentina está mucho más barata que el mundo en general. Otro punto relevante es el impacto negativo del coronavirus en el turismo mundial. Implicaría menos turismo extranjero receptivo (este impacto sería menor mientras menos afectada se vea América Latina), pero viajarían más argentinos dentro del país.

En un escenario pesimista, sin evitar el default, es difícil esperar una recuperación del turismo nacional, pero sí del extranjero. Un problema es que este último turista toma como referencia el dólar oficial (si paga con tarjeta de crédito). Si es así, no podría aprovechar a pleno una mayor brecha cambiaria.

G. Construcción

Síntesis: 2019 no fue un buen año para el sector en Mendoza, aunque hubo mayor empleo.

La contracción se notó más en el sector privado (mayor caída en despacho de cemento en bolsa), afectado por la incertidumbre cambiaria y altas tasas de interés, que desalentaron el ahorro en “ladrillos”, y a eso sumado la caída en el crédito bancario (especialmente el UVA) y el menor poder de compra de la población.

Hubo un impulso vía obra pública, especialmente la financiada con fondos provinciales. A pesar de las restricciones financieras del gobierno nacional, no hubo contracción en la obra pública federal.

En un escenario optimista, con arreglo de la deuda pública nacional, el panorama de la construcción en Mendoza puede ser el inverso al del año pasado. No sólo habría una leve recuperación económica, sino que el dólar oficial se rezagaría con la inflación, y podrían bajar las tasas de interés, y más créditos. Siendo así, podría haber una recuperación de la construcción privada.

En cambio, la situación se complicaría por el lado público. No es un año electoral, y apenas entra una nueva administración, una primera tarea es mejorar sus finanzas, que se deterioran durante las elecciones. En 2020, que inicia con un importante déficit fiscal, se complicaría porque, a la fecha, el gobierno provincial no tendría autorización legislativa para endeudarse para realizar obras, ni para refinanciar su deuda, obligando a ser más moderado en sus cuentas.

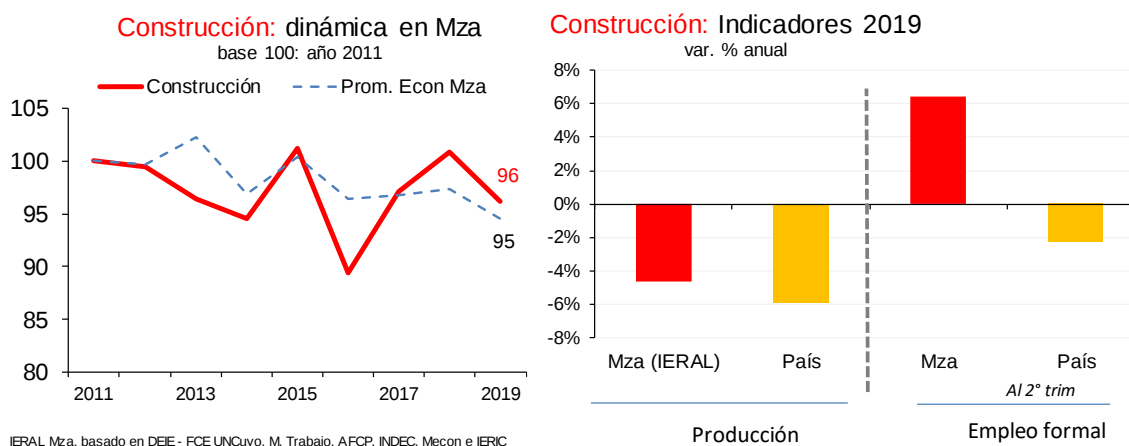
En un escenario pesimista, sin poder evitar el default total, el panorama constructor sería más complicado, porque no sólo estaría la contracción pública, sino que además no habría impulso por el lado privado.

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 en la provincia.

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

Considerando todo el 2019, fue un mal año para el sector, con menor actividad⁴², similar a la situación nacional. pero hubo mayor empleo formal.

⁴² Los indicadores utilizados son: (i) “Mza (Ieral)”, (ii) “País”, es el EMAE del sector, provisto por Indec, y (iii) “Empleo Mza y País”, datos provistos por M. Trabajo.



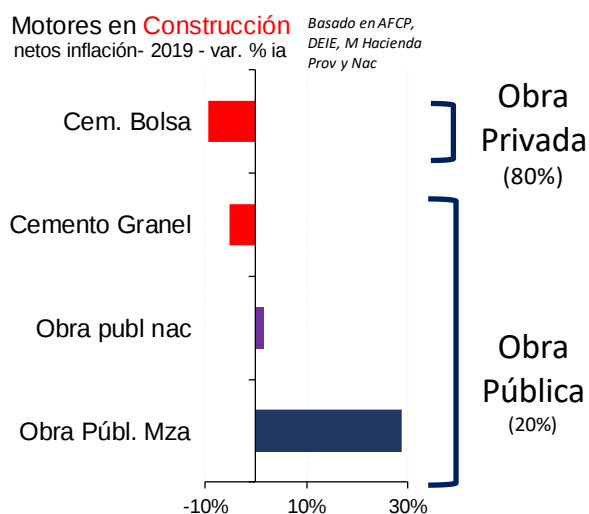
2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)

En un periodo recesivo y electoral, no es clara la tendencia, porque habría fuerzas contractivas (recesión) y expansivas (obra pública). ¿Qué ocurrió?

En este sector hay dos grandes ramas. La de mayor magnitud es la **construcción privada**, que aporta el 80% del PBG sectorial, y generalmente es fuertemente pro-cíclica; crece fuerte en los periodos buenos, y cae en los periodos malos.

Siendo 2019 un año recesivo y con altas tasas de interés y con la incertidumbre económica (que desalientan el ahorro en “ladrillos”), es lógico esperar un pobre desempeño en esta rama. Los despachos de cemento en bolsa (asociados a esta rama), crecieron menos que los de granel (asociados a la construcción pública).

El empuje del sector se dio por el lado de la **obra pública**, en especial la financiada con fondos provinciales. Aunque cayeron los despachos de cemento a granel, hubo mayor gasto en obra pública provincial, pero muy poco en obras nacionales.



Resumiendo, en 2019, el peor desempeño de la Construcción se explica más por la parte privada, que no alcanzó a ser compensada con una mayor obra pública provincial.

3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?)

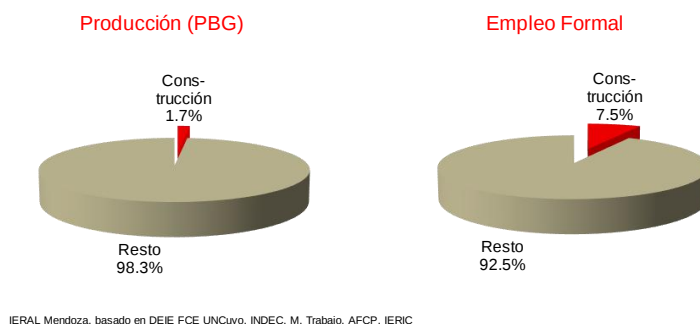
En un escenario optimista, con arreglo de la deuda pública nacional, el panorama de la construcción en Mendoza puede ser el inverso al del año pasado. No sólo habría una leve recuperación económica, sino que el dólar oficial se rezagaría con la inflación, y podrían bajar las tasas de interés, y haber más créditos. Siendo así, podría haber una recuperación de la construcción privada.

En cambio, la situación se complicaría por el lado público. No es un año electoral, y apenas entra una nueva administración, una primera tarea es mejorar sus finanzas, que se deterioran durante las elecciones. En 2020, que inicia con un importante déficit fiscal, se complicaría porque, a la fecha, el gobierno provincial no tendría autorización legislativa para endeudarse para realizar obras, ni para refinanciar su deuda, obligando a ser más moderado en sus cuentas.

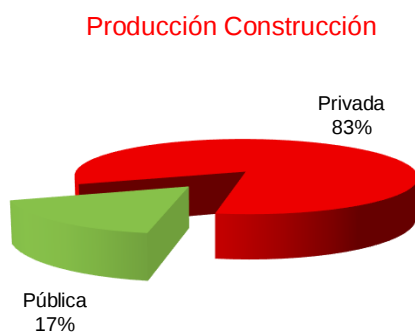
En un escenario pesimista, sin poder evitar el default total, el panorama constructor sería más complicado, porque no sólo estaría la contracción pública, sino que además no habría impulso por el lado privado.

4. Anexo: Importancia, composición y distribución

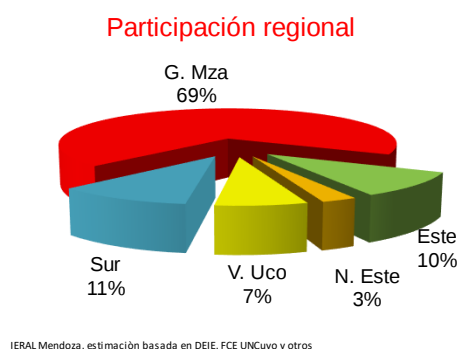
- **Importancia del sector de la Construcción**



- **Composición**



- **Distribución regional de la producción**



H. Sector Financiero

Síntesis: en términos anuales, 2019 fue un mal año en actividad financiera, reflejado en menor empleo. Los préstamos, netos de inflación, disminuyeron más del 25%. Aunque en total los depósitos crecieron, los de origen privados cayeron en más del 10%. En este contexto negativo, también se observó un incremento en la morosidad, especialmente en préstamos a personal.

Los depósitos privados cayeron, especialmente luego de las Paso, con una mayor incertidumbre sobre el futuro de la economía nacional, y con fuga de dólares. Esta situación, más las altas tasas de interés y la recesión generaron una mayor reticencia de los bancos para prestar. Y por otro lado, esos mismos factores influyeron negativamente sobre la capacidad de repago de los deudores, elevando la morosidad en créditos bancarios.

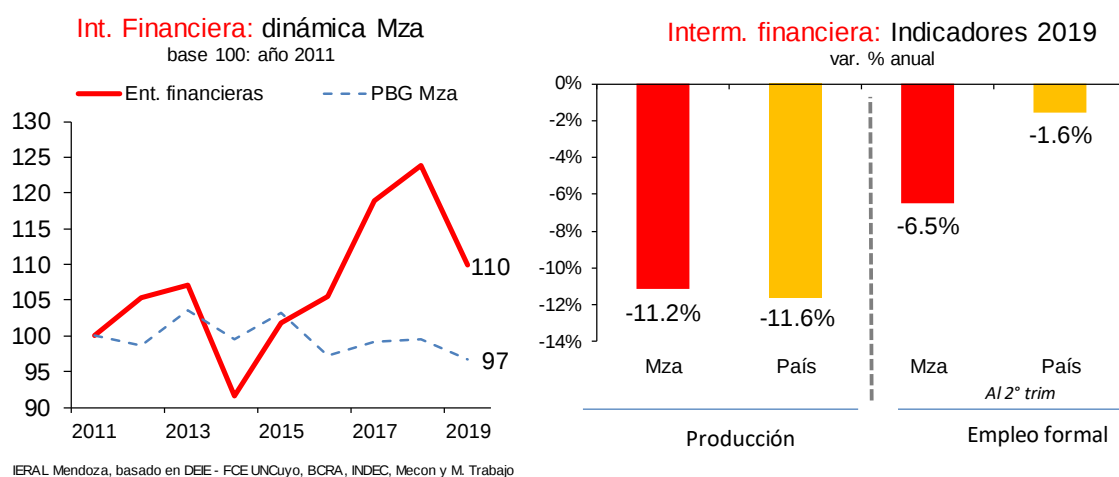
Para 2020, en un escenario optimista, con arreglo de la deuda pública nacional, es posible esperar una leve recuperación de los préstamos. Se reduciría la fuga de capitales, y se estabilizaría la situación económica. Además, el actual gobierno viene implementando medidas para fomentar el otorgamiento de créditos, a través de menores exigencias de encajes.

En un escenario pesimista, sin poder evitar el default total, es difícil una recuperación de los depósitos, y así, de los créditos.

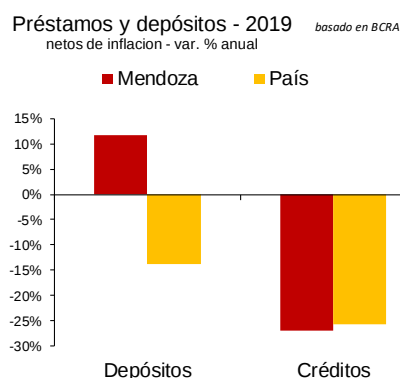
La relevancia de este sector es que constituye el principal proveedor de créditos para el sector productivo.

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

Para el sector, 2019 fue un muy mal año en materia de actividad, reflejado también en un menor empleo formal (peor en Mendoza).



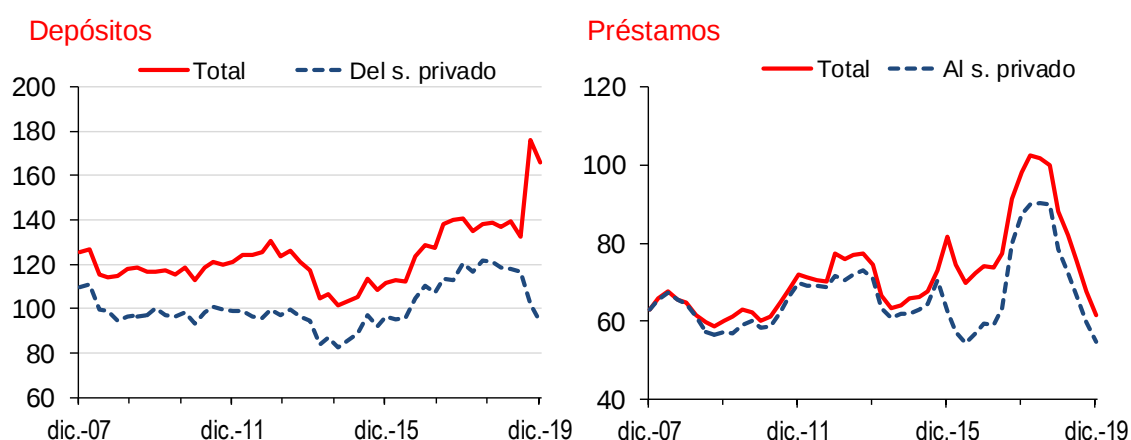
En Mendoza, los préstamos totales, neto de inflación, cayeron más de un 25%. los depósitos aumentaron un 12%. Esto último suena extraño, pero en realidad, hubo caída en los depósitos privados, y un fuerte aumento en los públicos.



Los préstamos vienen cayendo desde fin de 2018, mientras que los depósitos privados comenzaron a caer fuertemente en el segundo semestre de 2019.

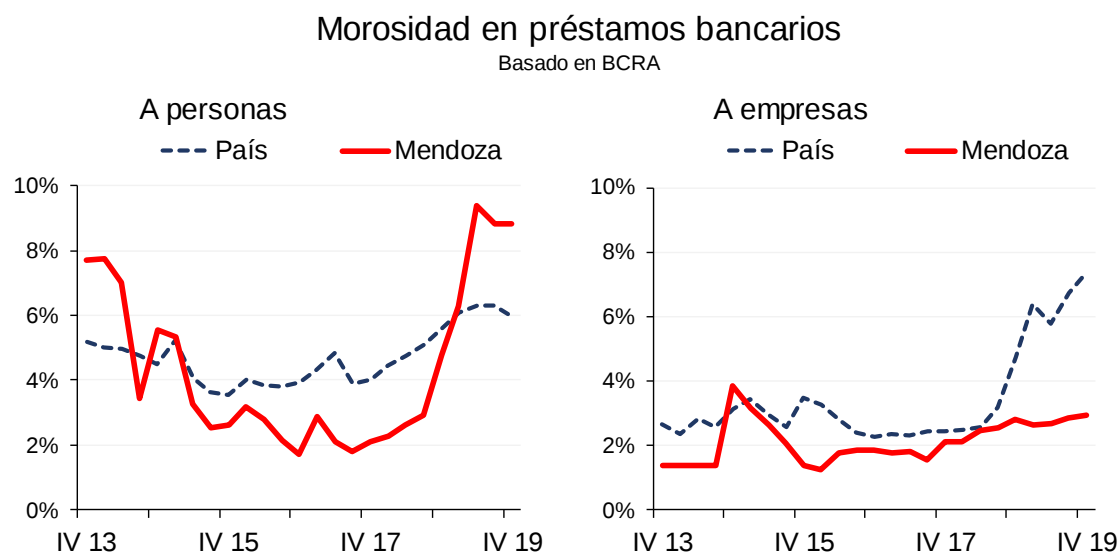
Préstamos y depósitos del sistema bancario de Mendoza

Netos de inflación - MM \$ Dic 2019 - basado en BCRA



No sólo hubo menores préstamos, sino además se registró una mayor morosidad, especialmente en los otorgados a personas en relación de dependencia. En el país fue

diferente el movimiento, incrementos moderados de morosidad en préstamos personales, y más fuerte en los percibidos por empresas.



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

En 2019 la disminución en préstamos fue mayor que la de los depósitos privados. La caída de éstos últimos se intensificó desde el segundo semestre, especialmente luego de los resultados post-Paso, que generó mayor incertidumbre sobre el futuro de la economía nacional. Hubo una fuga hacia el dólar.

En préstamos, la caída viene desde fines de 2018, y la explicación viene por ambos lados del mercado. La recesión y la incertidumbre económica contrajeron la demanda por créditos, y la falta de fondos (menores depósitos) y la reticencia bancaria también desalentaron el otorgamiento de préstamos.

3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?)

En un escenario optimista, con arreglo de la deuda pública nacional, es posible esperar una leve recuperación de los préstamos. Se reduciría la fuga de capitales, y se estabilizaría la situación económica. Además, el actual gobierno viene implementando medidas para fomentar el otorgamiento de créditos, a través de menores exigencias de encajes.

En un escenario pesimista, sin poder evitar el default total, es difícil una recuperación de los depósitos, y así, de los créditos.

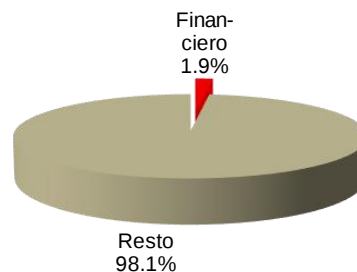
4. Anexo: Importancia, composición y distribución

- Importancia del sector financiero

Producción (PBG) 2019



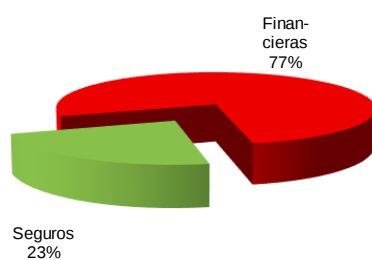
Empleo Formal 2019



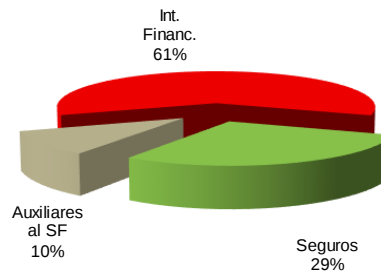
IERAL Mendoza, basado en DEIE FCE UNCuyo, INDEC, M. Trabajo, BCRA

- Composición

Relevancia de rubros en el sector (como % PBG sectorial)



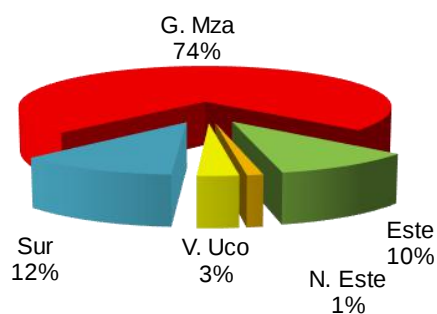
Empleo Formal Financiero 2019



IERAL Mendoza, basado en DEIE, INDEC, BCRA y M. Trabajo

- Distribución regional de la producción sectorial⁴³

Participación regional en PBG sectorial



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

⁴³ Incluye entidades financieras, seguros, actividad inmobiliaria y servicios empresariales.

I. Electricidad, Gas y Agua

***Síntesis:** durante 2019 hubo menor actividad en el sector, destacándose un menor consumo de energía y gas por parte de familias. Su menor poder de compra post-devaluación y las altas tarifas explican ese menor consumo.*

En industria también hubo un menor consumo de ambos tipos de energía, compatible con la menor cantidad producida en el sector. La menor actividad económica, los problemas financieros (altas tasas de interés) y la mayor tarifa eléctrica explicaría ese menor consumo.

Sorprende el mayor consumo eléctrico en la extracción de petróleo, cuya producción se redujo durante el año pasado.

Pensando en 2020, hay dos visiones. Desde el punto de vista del consumidor energético, a favor le juega un posible rezago de las tarifas con respecto a la inflación. A eso se suma una recuperación económica, en caso de lograr un acuerdo en materia de la deuda pública.

En cambio, desde una perspectiva del oferente de energía, su rentabilidad se deterioraría con el congelamiento de tarifas, y a eso se agrega la incertidumbre sobre el mediano plazo, con bajos fondos, lo cual se reducirían las inversiones para el sector. La mayor provisión de energía quedaría sujeto al riesgo de un uso intensivo de una capacidad que no logra aumentar.

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 ciudad⁴⁴. 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.

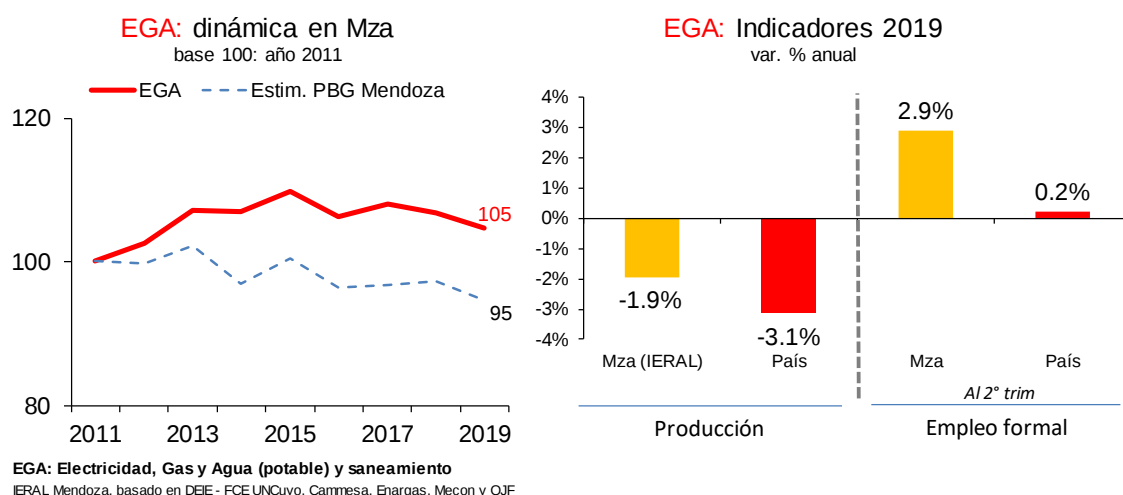
Los servicios que continúan privatizados (energía eléctrica y gas⁴⁵) están sujetos al control de un organismo que regula su actividad y además tienen sus tarifas fijadas. Este punto es relevante a la hora de determinar el comportamiento del sector.

1. Evolución (¿Cómo le fue?)

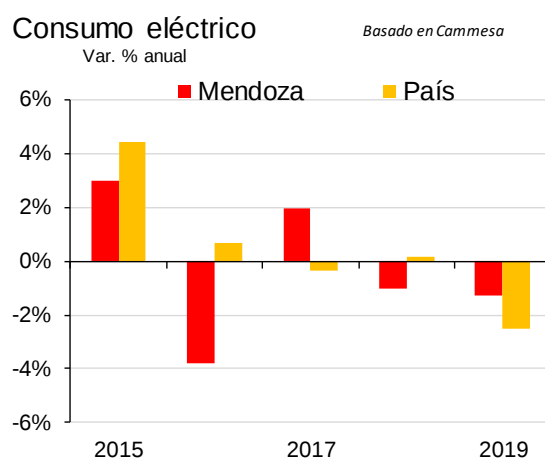
Para este sector, el año 2019 ha tenido una menor actividad, tanto en distribución como en generación. La primera pesa más sobre los indicadores globales de actividad. Un punto interesante es que mientras cae la actividad en Mendoza, el empleo del sector aumentó casi un 3% en la provincia.

⁴⁴ Hay una tercera etapa intermedia, que es el traslado de la energía desde la generadora hasta la empresa distribuidora.

⁴⁵ El del agua potable y saneamiento fue estatizada.



- **Energía eléctrica:** Hubo menor consumo (-1%) en Mendoza, y a nivel nacional, la disminución fue mayor (2%).

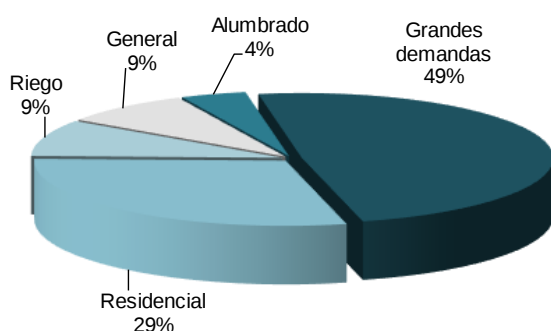


Desagregando por tipos de consumidores, la mayor caída se dio en el consumo residencial. En cambio, hubo un leve aumento en el consumo industrial (grandes demandas), principalmente en la extracción de petróleo (gran usuario). También hubo menor consumo en el riego agrícola.

Demanda eléctrica Mza

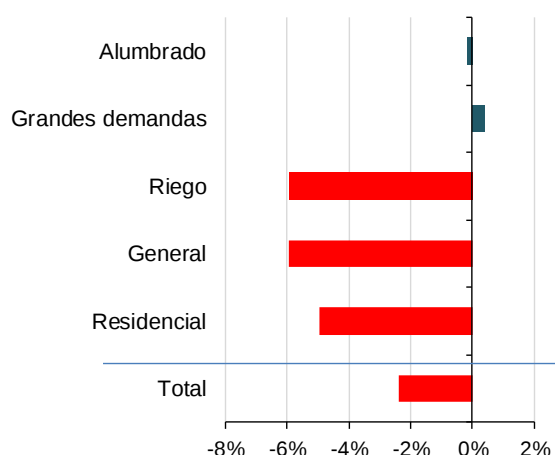
Basado en EPRE

Por tipo de usuarios - 2019



Consumo eléctrico 2019

Var % inter-anual - basado en EPRE

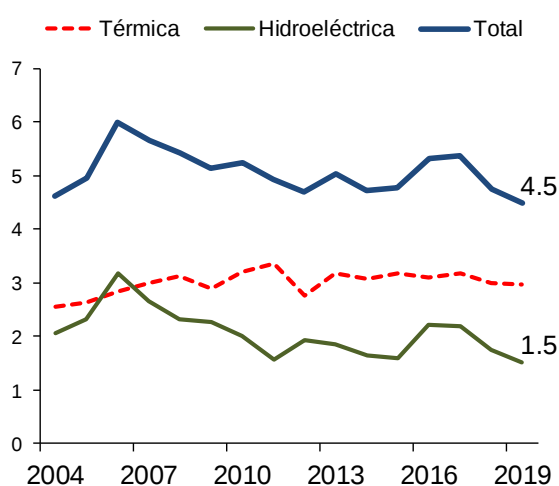


La **generación eléctrica** disminuyó un 5%, explicada por menor producción hidroeléctrica. Aun siendo generadora de energía, Mendoza consume más de lo que produce. La brecha entre “consumo y generación de energía” se va ampliando en el tiempo⁴⁶.

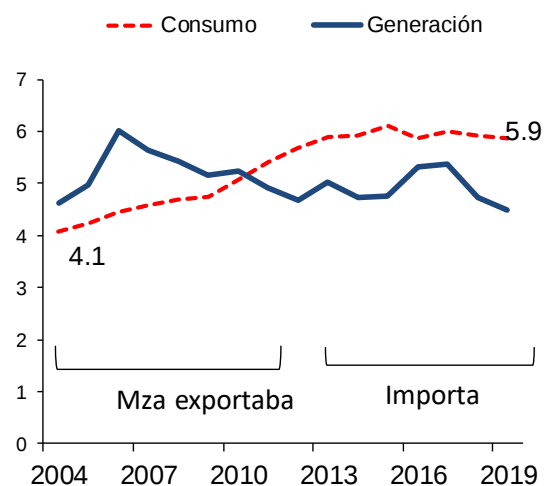
Energía en Mendoza: Generación y consumo

millones de Mwh - basado en Cammesa

Generación: tipos

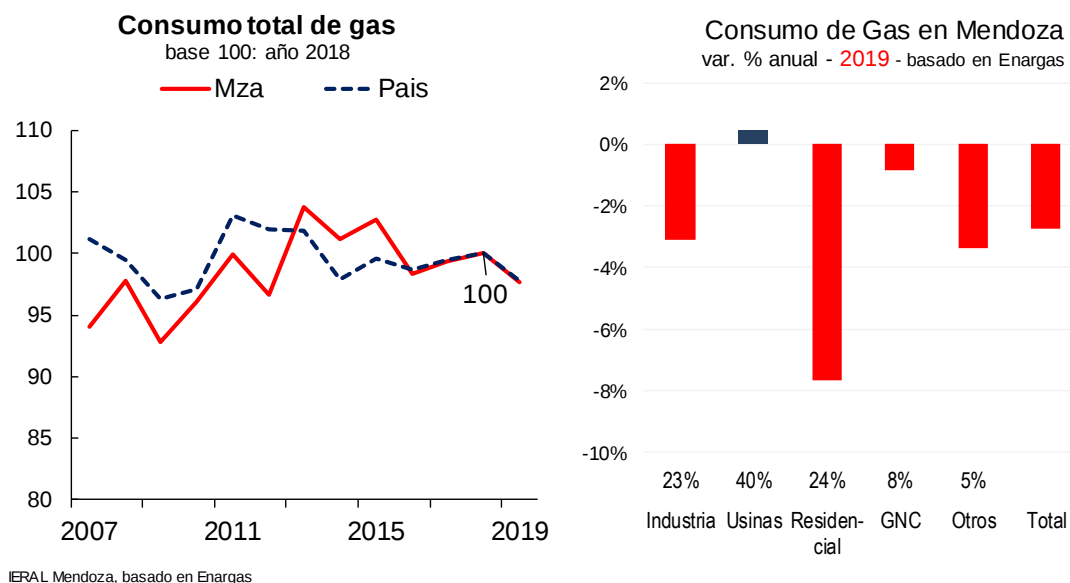


Mayor consumo



- **Gas:** Casi todo el gas utilizado en la provincia proviene de otra jurisdicción (Neuquén). Durante 2019 su consumo total disminuyó más de un 2%. En la mayoría de los usos, hubo menor consumo (principalmente residencial), salvo en Usinas.

⁴⁶ El resto lo proveen otras provincias, a través del Mercado Eléctrico Mayorista.

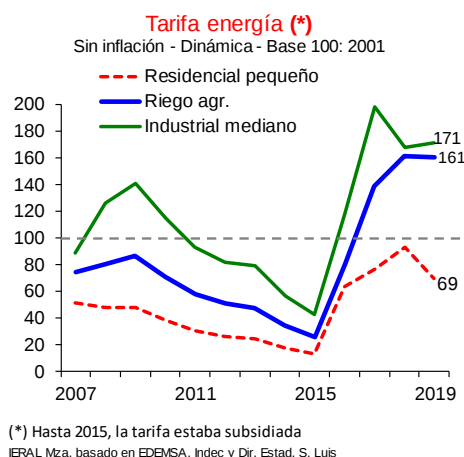


2. Factores claves (¿Por qué le fue así?)

Resumiendo, en electricidad y gas, hubo menor consumo residencial. Suena razonable, dada la caída en el poder de compra de la población. Durante 2019 las tarifas eléctricas aumentaron por debajo de la inflación (aunque están más altas que en años anteriores a 2018).

En industria, también hubo menor consumo de ambas energías. Compatible con la menor producción en el sector (en nuestras estimaciones el PBG industrial aumenta, pero por mayores ventas de vinos, no por su elaboración). En el país, con una industria concentrada más en el mercado interno, ha tenido un mal año debido a la fuerte caída del poder de compra de la población, más los problemas financieros (altas tasas y escasez de fondos). También le juega en contra las altas tarifas eléctricas.

Lo llamativo en energía eléctrica ha sido el mayor consumo en la extracción de petróleo, una actividad con menor producción.



Una situación similar, con aumentos tarifarios, se dio en gas, lo cual impacta fuertemente sobre los niveles de consumo.

3. Perspectivas (¿Qué se espera para 2020?)

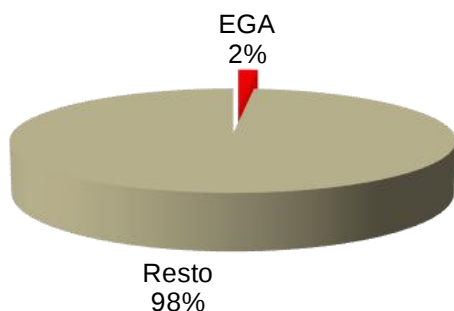
Hay dos visiones. Desde el punto de vista del consumidor energético, a favor le juega un posible rezago de las tarifas con respecto a la inflación. A eso se suma una recuperación económica, en caso de un escenario optimista.

En cambio, desde una perspectiva del oferente de energía, su rentabilidad se deterioraría con el congelamiento de tarifas, y a eso se agrega la incertidumbre sobre el mediano plazo, con bajos fondos, lo cual se reducirían las inversiones para el sector. La mayor provisión de energía quedaría sujeto al riesgo de un uso intensivo de una capacidad que no logra aumentar.

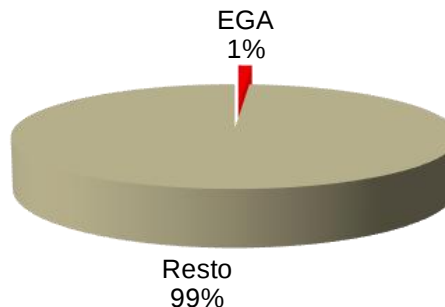
4. Anexo: Importancia, composición y distribución

- **Importancia del sector EGA**

Producción (PBG) 2019



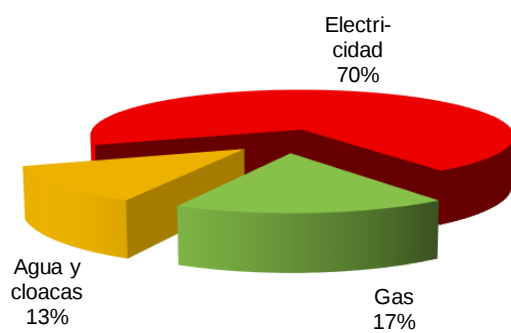
Empleo Formal 2019



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

- **Composición**

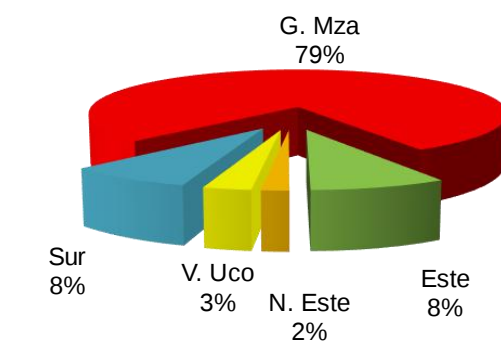
Producción EGA



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

- **Distribución regional de la producción sectorial**

Participación regional



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