

# Informe Anual 2016

## Perspectivas 2017

### ECONOMÍA DE MENDOZA



**IERAL**

*Fundación  
Mediterránea*

IERAL FILIAL MENDOZA

Peatonal Sarmiento 199 - Of. 619 - 623  
5500 - Mendoza - Argentina

Tel.: (0261) 4380287 - 4296238

[www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com)

[fmediterraneamza@speedy.com.ar](mailto:fmediterraneamza@speedy.com.ar) - [www.ieral.org](http://www.ieral.org)

**IERAL**

[www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com)

*Fundación  
Mediterránea*







## ACOMPANAMOS EL CRECIMIENTO DE SUS NEGOCIOS, TANTO DENTRO COMO FUERA DEL PAÍS.

Conozca las mejores Herramientas de Financiación para sus operaciones de Comercio Exterior en dólares estadounidenses y pesos.

- Prefinanciación y Financiación de Exportaciones.
- Financiación de Importaciones.
- Préstamos a Exportadores.
- Descuento y/o Compra de Documentos de Embarque.
- Líneas especiales para Productores, Acopiadores y Proveedores de la cadena de valor de mercadería de exportable.
- Líneas especiales para promoción de exportaciones.

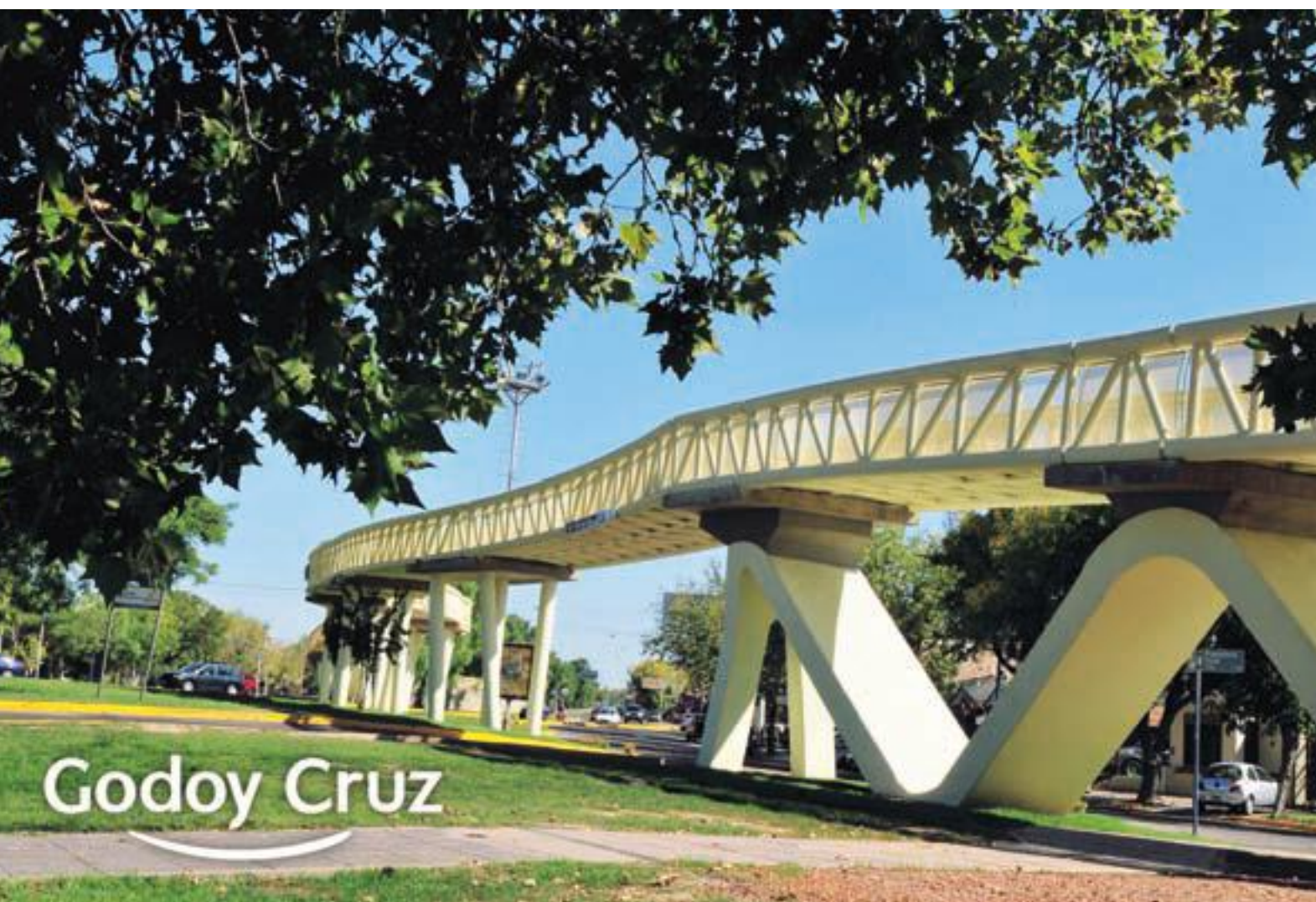
Consulte las condiciones de contratación en la sucursal más cercana a su domicilio.

*Te acompañamos a crecer.*



0810-333-2113  
macro.com.ar

PRODUCTOS Y SERVICIOS DISPONIBLES PARA CARTERA COMERCIAL, SUJETOS A CONDICIONES DE CONTRATACIÓN, OTORGAMIENTO Y APROBACIÓN CREDITICIA DE BANCO MACRO S.A. PARA MÁS INFORMACIÓN CONSULTE CON SU EJECUTIVO DE CUENTA DE SUCURSAL, LA WEB MACRO.COM.AR, O COMUNÍQUESE AL 0810-333-2113.





# Informe Anual 2016

## Perspectivas 2017

### ECONOMÍA DE MENDOZA



**IERAL**



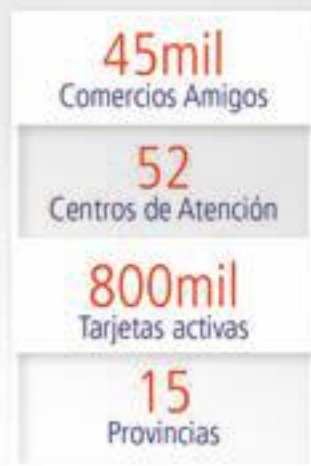
[www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com)

## Índice

<b>I.</b>	<b>Introducción</b> .....	3
<b>II.</b>	<b>Resumen Ejecutivo</b> .....	5
<b>III.</b>	<b>La Economía de Mendoza</b> .....	8
<b>IV.</b>	<b>Evolución de la Economía</b> .....	9
	Mendoza: ¿mejor o peor que Argentina en 2016? .....	11
	Causas de la dinámica de la economía mendocina en 2016 .....	12
<b>A.</b>	<b>Motores Externos</b> .....	13
	1. Economía Mundial .....	13
	2. Economía Argentina .....	17
<b>B.</b>	<b>Motores Internos</b> .....	20
	1. Mercado Laboral .....	20
	2. Mercado Financiero .....	22
	3. Sector Público .....	24
<b>V.</b>	<b>Pobreza y dinámica de la economía</b> .....	25
<b>VI.</b>	<b>Dólar: una variable clave para Mendoza</b> .....	29
	Lecciones de la experiencia histórica: una vez más la productividad .....	29
	El desafío de Mendoza .....	30
<b>VII.</b>	<b>Dinámica sectorial:</b> .....	32
<b>VIII.</b>	<b>¿Qué esperan los empresarios para 2017?</b> .....	42
<b>IX.</b>	<b>¿Cuál es el escenario más probable para el año 2017?</b> .....	44
<b>A.</b>	<b>Motores Externos</b> .....	44
	1. Economía Mundial .....	44
	2. Economía Argentina .....	47
<b>B.</b>	<b>Motores Internos</b> .....	50
	1. Mercado Laboral .....	50
	2. Mercado Financiero .....	50
	3. Sector Público .....	50
<b>X.</b>	<b>Conclusiones y Perspectivas</b> .....	51

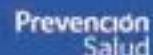


# Siempre cerca tuyo



## TU LUGAR EN EL MUNDO

Hay decisiones que son tan importantes, que las tomamos para siempre...



Consultá a tu Productor Asesor de Seguros o llamá al 0800 444 2850

## I. Introducción

En su décimo segundo año consecutivo, este Informe ofrece un análisis del panorama general y sectorial de la economía mendocina durante 2016 y de la posible evolución en el año 2017. 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 las oportunidades de inversión que tiene la provincia y las posibilidades de alcanzar un crecimiento económico que resulte sustentable a lo largo del tiempo.

Contando con un **Resumen Ejecutivo**, este Anuario está organizado de la siguiente manera. Luego de la tradicional descripción sobre la **"magnitud y composición"** de la economía de Mendoza, el análisis se focaliza en la dinámica de la economía mendocina durante 2016 poniendo especial énfasis en los **"motores"** de la misma, el efecto sobre la **Pobreza** y el rol del **Tipo de Cambio** para la economía provincial. En el punto siguiente se estudia cómo evolucionaron los principales **sectores productivos** junto con una visión regional de los mismos y sus perspectivas. Como en otras oportunidades, también se presentan los principales resultados de la tradicional **encuesta a empresarios de Mendoza** sobre lo que esperan para el 2017. En el último punto se analiza el **escenario más probable para la economía durante 2017**. Finalmente se dan a conocer las **Conclusiones**.<sup>1</sup>

El presente trabajo fue realizado por el equipo de economistas del IERAL<sup>2</sup> – 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 y Marisa Ribes.

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: Park Hyatt Mendoza, Banco Supervielle, Banco Macro, Tarjeta Nevada, Grupo Sancor Seguros, Municipalidad de Godoy Cruz, Bodegas Norton, Estancia Mendoza, Distrocuyo, Verallia, Ramondin, Edemsa, Triunfo Seguros, Coca Cola Andina, Grupo Peñaflor, ArgenInta y la Asociación de Empresarios Hoteleros, Gastronómicos y Afines (AEHGA).

En la realización del Informe también ayudaron diversas personas e instituciones. Resultaron muy útiles los trabajos y la información proporcionada por la Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza, el Instituto Nacional de Vitivinicultura y el Instituto de Desarrollo Rural de Mendoza. También se agradecen especialmente los aportes que surgieron de las reuniones con diferentes empresarios referentes de los principales sectores productivos de la

1. En el Apéndice de la versión digital ([www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com)) puede encontrarse una descripción detallada de la evolución de cada uno de los principales sectores de la economía mendocina: (i) Agropecuario, (ii) Industria, (iii) Vitivinícola, (iv) Petróleo, (v) Comercio, (vi) Turismo, (vii) Construcción, (viii) Sector Financiero y (ix) Electricidad, Gas y Agua.  
2. Instituto de Estudios de la Realidad de Argentina y Latinoamérica.

provincia y de las discusiones con economistas y profesores del Departamento de Economía de la Facultad 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 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, 14 de febrero del 2017.

## II. Resumen Ejecutivo

### Conclusiones generales

- Acorde al escenario previsto en el Informe Anual 2015, el nivel de actividad económica en Mendoza durante el primer semestre de 2016 se resintió fuertemente como producto de la caída en el poder adquisitivo de los salarios (devaluación y ajuste de tarifas públicas) y del brusco ascenso en las tasas de interés. En el segundo semestre, luego de la desaceleración en la emisión monetaria, la inflación comenzó a descender e indujo no solamente a una caída en las tasas de interés sino también, a una pequeña recomposición en el poder adquisitivo de los salarios. Ambos factores sumados a la recuperación en los indicadores de confianza de los consumidores, permitieron que algunos sectores comenzaran a mejorar hacia fines del 2016.
- Aunque algunos sectores hayan evidenciado una recuperación a fin de año, la economía de Mendoza durante el promedio de 2016 se contrajo por tercera vez en los últimos 8 años y el nivel de actividad económica en la provincia terminó en un nivel similar al de 2011.
- El escenario base del IERAL para el 2017 presenta un panorama internacional con buenas y malas noticias para Mendoza. Entre las buenas pueden mencionarse: las mejoras esperadas en el crecimiento económico de economías compradoras de productos mendocinos (Estados Unidos, Brasil y Chile). Entre las malas, se destaca el encarecimiento de las tasas de interés de mediano plazo y el fortalecimiento del dólar en el mundo con su posible efecto negativo sobre el precio internacional de las commodities.
- Para el contexto interno, el escenario base del IERAL en 2017 es que sea un año donde la economía comience a recuperarse y termine con un crecimiento cercano al promedio histórico. Los motores de esta recuperación parecerían ir más de la mano del consumo que de las inversiones y de las exportaciones. En materia inflacionaria, el Banco Central probablemente continuará la tarea que comenzó en 2016 y consolidará el proceso de desaceleración del último semestre del año pasado. En este contexto, la inflación terminaría el año en niveles, altos en términos internacionales, pero cercanos a la mitad de los registrados en 2016.
- Más allá de lo sucedido en 2016, mirando el mediano plazo, la dinámica de la actividad económica en la provincia también resulta preocupante. En 2016, por 7mo. año consecutivo, Mendoza mostró una performance económica peor que la economía nacional. Esta relativa pobre dinámica de la economía de Mendoza durante los últimos años se manifiesta también en los indicadores de la cantidad de personas que se encuentran por debajo de la línea de Pobreza. De acuerdo a cifras oficiales, el número de personas pobres en la provincia supera en casi 3 puntos porcentuales al promedio nacional cuando hace 10 años atrás, Mendoza mostraba indicadores de pobreza 6 puntos por debajo de Argentina.





- Teniendo en cuenta esta visión de mediano plazo, Mendoza debería mejorar sustancialmente su productividad para reducir los indicadores de pobreza y volver a mostrar una dinámica económica más pujante que la nacional. Esto genera un gran desafío tanto para las empresas mendocinas como para el diseño de las políticas económicas públicas provinciales.
- Entre los desafíos que enfrentan las empresas mendocinas se encuentra con el de poder lidiar con el actual panorama del tipo de cambio real bajo. Para ello el sector privado debería impulsar inversiones que mejoren la calidad de sus productos y/o reduzcan sus costos de forma tal de poder mantener e incrementar la competitividad de sus productos con respecto al resto del mundo.
- Desde el punto de vista de las políticas económicas públicas, las mismas también deben apuntar más que nunca a reducir los costos de producción del sector privado. En este sentido, en el informe se proponen distintas políticas tendientes a este objetivo.
- Llevar a cabo todas estas iniciativas no va a resultar fácil ni rápido pero en la medida que se comience con las mismas, se contribuirá a que la provincia, no sólo tenga chances de superar los desafíos de un Tipo de Cambio Real bajo, sino también de contribuir al tan ansiado proceso de crecimiento sostenido para nuestra economía y de reducción de la pobreza.

### Conclusiones sectoriales

- **Agro:** en 2016 la cosecha de uvas fue la peor en décadas, mientras que fue dispar en los otros cultivos: menos ciruelas y más duraznos. En ajo el año fue espectacular con muy buenos precios pagados desde Brasil. Aun así, el ingreso de los productores, neto de inflación, se redujo, señal de que los fuertes aumentos de precios de uvas no alcanzaron a compensar su menor cosecha. Para 2017, se espera una menor cosecha en algunas frutas (ciruelas y duraznos), que generaría aumentos en sus precios (por encima de la inflación). Se espera una recuperación en uvas, aunque no notoria. Por último, está presente el temor de menores precios de productos agrícolas que se exportan (ajo).
- **Petróleo:** en 2016 fue un año regular. Hubo mayor extracción de crudo, pero se redujo el ritmo de crecimiento. Además, los salarios petroleros no acompañaron a la inflación, señal de complicaciones en el sector. Por otro lado, se refinó un menor volumen. Para 2017, hay dos fuerzas que van en contra: la disminución en inversión por parte de la petrolera estatal, y por otro lado, aunque los bajos precios internacionales están recuperándose, es posible prever un menor precio interno (se reduce el subsidio al sector). En materia de refinación, es posible que el sector siga operando a pleno, dado que todavía no hay autoabastecimiento.
- **Industria vitivinícola:** la muy mala cosecha de uvas se tradujo en una menor producción de vinos; pero como las cantidades vendidas cayeron en menor proporción que la producción, se redujeron los stocks vínicos

(especialmente en tintos). La facturación, neta de inflación, del sector mejoró en general, por los mayores precios, pero sin embargo, también los costos de su materia prima aumentaron notoriamente. En varietales, les fue mejor en el mercado externo (gracias al mayor valor del dólar). En vinos genéricos, la caída de consumo fue importante, compensada con mayores precios. En mostos se produjo algo similar: menos ventas pero mejores precios. Para 2017, seguirá preocupando el dólar barato (costos altos en dicha moneda) que le quita competitividad a las exportaciones. A favor tiene la recuperación argentina (mejorando el mercado interno). En cuanto a materia prima, la cosecha será mejor, pero aun así es posible que los stocks vínicos no se recuperen. Ello implicaría que pueden mantenerse altos los precios de las materia prima (uvas y vinos de traslado).

- **Agroindustria:** 2016 fue un año raro en cuanto a materia prima (la cosecha fue dispar). Siendo una actividad dependiente de Brasil (en recesión), en general se vendió más cantidad, pero a menores montos (salvo aceitunas en conservas). Para 2017, el panorama viene complicado, puesto que habría menos materia prima (ciruela y duraznos) y se mantienen los altos costos en dólares, que reducen la competitividad del sector. El punto positivo vendría por el lado de Brasil, que podría salir de la recesión.
- **Resto de la Industria:** el desempeño no fue tan bueno, con caídas en exportaciones y empleo, como ocurrió en la metalmecánica. Sus principales clientes (vitivinicultura, agroindustria y petróleo) siguen complicados en este contexto de costos altos en dólares. Para 2017, se mantiene esa problemática. La promoción de las energías renovables por parte del gobierno nacional puede darle algo de aire al sector en esta difícil coyuntura.
- **Comercio:** muy mal año, debido al menor poder de compra de la población (luego de la devaluación) y el ajuste del sector público en la provincia. En general, la caída fue similar a 2014, pero diferente por rubros. Sorprendió las mayores ventas de autos 0 km, ante la reducción de exportaciones de unidades a Brasil. Y fue muy fuerte la disminución de ventas en supermercados, comercios minoristas y centros comerciales (muy afectadas por las compras en Chile). Para 2017, le favorece el mejor panorama argentino, con cierta recuperación en el poder de compra de la población. Pero el efecto Chile probablemente continuará vigente.
- **Turismo:** 2016 no venía mal, pero se complicó en la segunda mitad de año, con el cierre temporario del Aeropuerto. Esta situación impactó principalmente a los hoteles de mayor categoría, y redujo la venida de turistas extranjeros. En un contexto complicado, sorprende la mayor llegada de turistas argentinos a hoteles de Mendoza. Para el mediano plazo, le favorece un buen aeropuerto y el arribo de nuevas líneas aéreas que nos conectan con otros lugares del mundo. Para 2017, la situación del dólar barato seguirá perjudicando al sector. La recuperación argentina puede brindar algún alivio.

- **Construcción:** este sector tuvo un año muy malo en 2016. Todo jugó en contra. Por el lado privado, la recesión y el menor poder de compra de la población. Y por el lado de la obra pública, 2016 no fue un año electoral, y el gobierno provincial se vio obligado a controlar fuertemente los gastos, luego de haberse complicado notoriamente sus finanzas públicas durante 2015. Para el presente año, las perspectivas mejorarían, puesto que todas aquellas fuerzas se revertirán (recuperación económica, elecciones legislativas, financiamiento).
- **Financiero:** 2016 también resultó un mal año para este sector, con menos préstamos (netos de inflación), especialmente los destinados al sector privado. La recesión motiva a ser más cautos a la hora de prestar. Sin embargo, no hubo incremento en morosidad. Los depósitos sí crecieron, explicados por las mayores tasas de interés. El año 2016 se presenta mejor, puesto que la recuperación argentina vendría acompañada con menor absorción de fondos del Banco Central, y por lo tanto, mayor cantidad de recursos disponibles para prestar al sector privado.
- **Servicios públicos (electricidad y gas):** para el sector, el año 2016 fue bueno ya que se beneficiaron de una recomposición tarifaria (aunque el consumo eléctrico y de gas cayeron). El menor consumo eléctrico se explicó por la recesión, por el cierre temporario de una empresa electro-intensiva y por menor bombeo de agua subterránea (periodo lluvioso). Por esta última razón, las hidroeléctricas terminaron generando mayor energía. Para 2017, continuarían los incrementos tarifarios y el consumo podría recuperarse de la mano de la reactivación económica.

### 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 2016 ascendió a los u\$s 16.444 millones<sup>3</sup>. En términos per cápita, el nivel de ingreso promedio de cada mendocino alcanzó aproximadamente los u\$s 9.000 anuales.

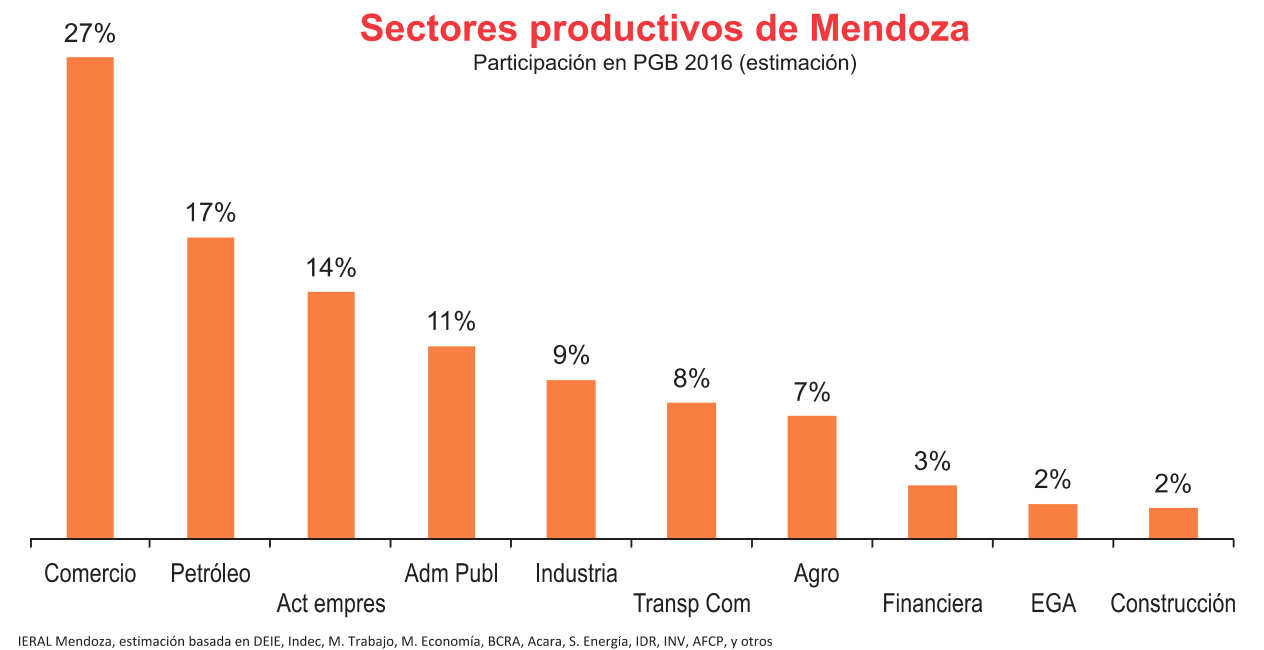
En esta "foto" de la economía provincial puede distinguirse tanto el "peso" de los diferentes sectores como la importancia productiva de cada región geográfica:

- **Sectores productivos:** entre los 10 sectores productivos se destacan "Comercio, Hoteles y Restaurantes" y "Petróleo y Minería"<sup>4</sup>, que captan un poco menos de la mitad de la producción de Mendoza.<sup>5</sup>

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

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

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



### IV. Evolución de la Economía

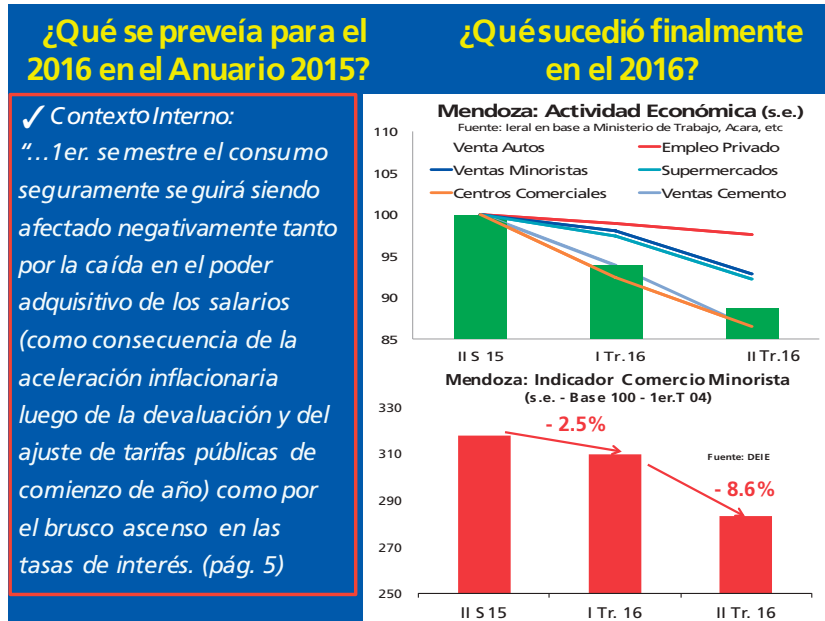
En este punto se analiza cómo le fue a la economía de Mendoza durante 2016 y se estudia no sólo la dinámica de la producción provincial en dicho año, sino también las principales causas y factores que explican la misma.

De acuerdo a lo previsto en el Informe Anual 2015 de la Economía de Mendoza<sup>6</sup>, el contexto externo durante 2016 estuvo afectado por el proceso recesivo de Brasil (una de las economías comercialmente más importantes para Mendoza) y por el fortalecimiento del dólar en el mundo que continuó generando devaluaciones en la mayoría de las monedas.

En lo referente a la economía provincial, también dentro del escenario previsto en el Informe Anual 2015<sup>7</sup>, el nivel de actividad económica en Mendoza durante el primer semestre se resintió fuertemente como producto de la caída en el poder adquisitivo de los salarios (devaluación y ajuste de tarifas públicas) y del brusco ascenso en las tasas de interés.

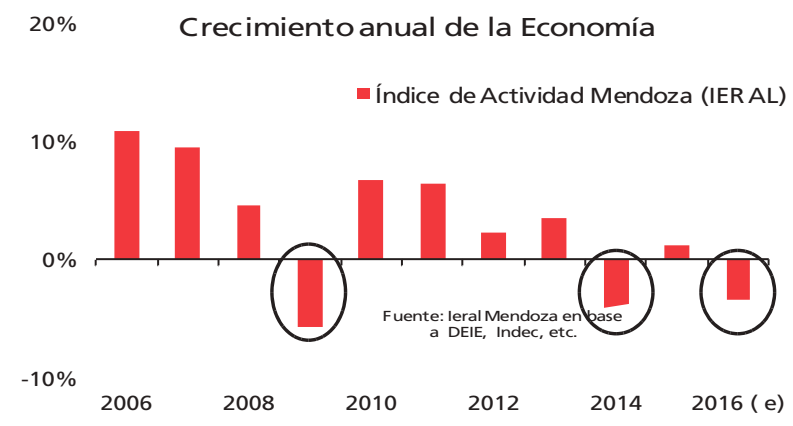
<sup>6</sup> Ver página 64. [www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com)

<sup>7</sup> Ver página 5, op. cit.



En el segundo semestre de 2016<sup>8</sup>, luego de la desaceleración en la emisión monetaria, la inflación comenzó a descender desde un promedio de casi 4% mensual en los primeros 6 meses del año, al 1.8% mensual en el último trimestre. Este descenso en la tasa de inflación indujo no solamente a una caída en las tasas de interés sino también, a una pequeña recomposición en el poder adquisitivo de los salarios. Ambos factores sumados a la recuperación en los indicadores de confianza de los consumidores, permitieron que algunos sectores comenzaran a mejorar hacia fines del 2016.

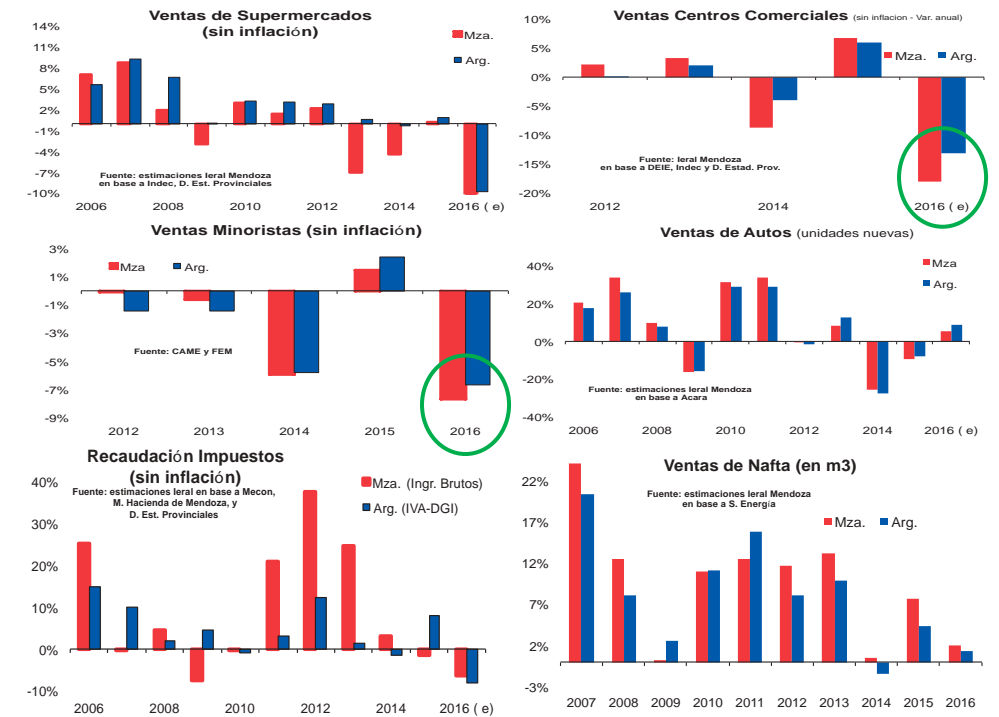
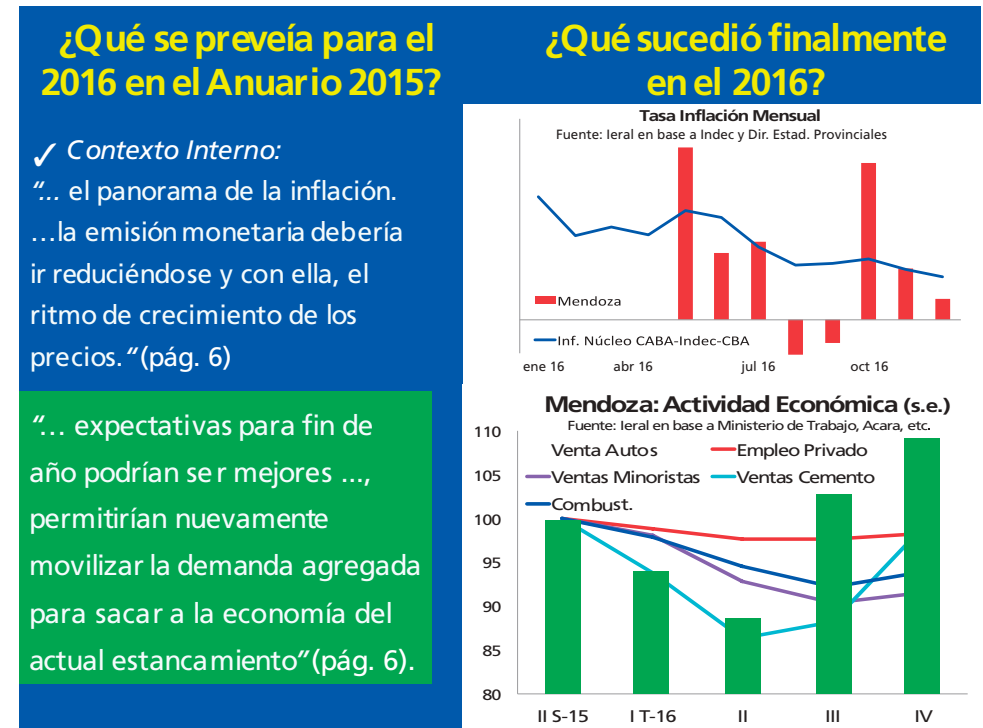
Más allá de la recuperación de algunos sectores a fin de año, la economía de Mendoza durante el promedio de 2016 se contrajo por tercera vez en los últimos 8 años y el nivel de actividad económica en la provincia terminó en un nivel similar al de 2011.



### Mendoza: ¿mejor o peor que Argentina en 2016?

Una simple mirada a la evolución de los indicadores relacionados con la actividad económica y con los factores productivos muestran que el proceso recesivo en Mendoza durante 2016 resultó más intenso que a nivel nacional.

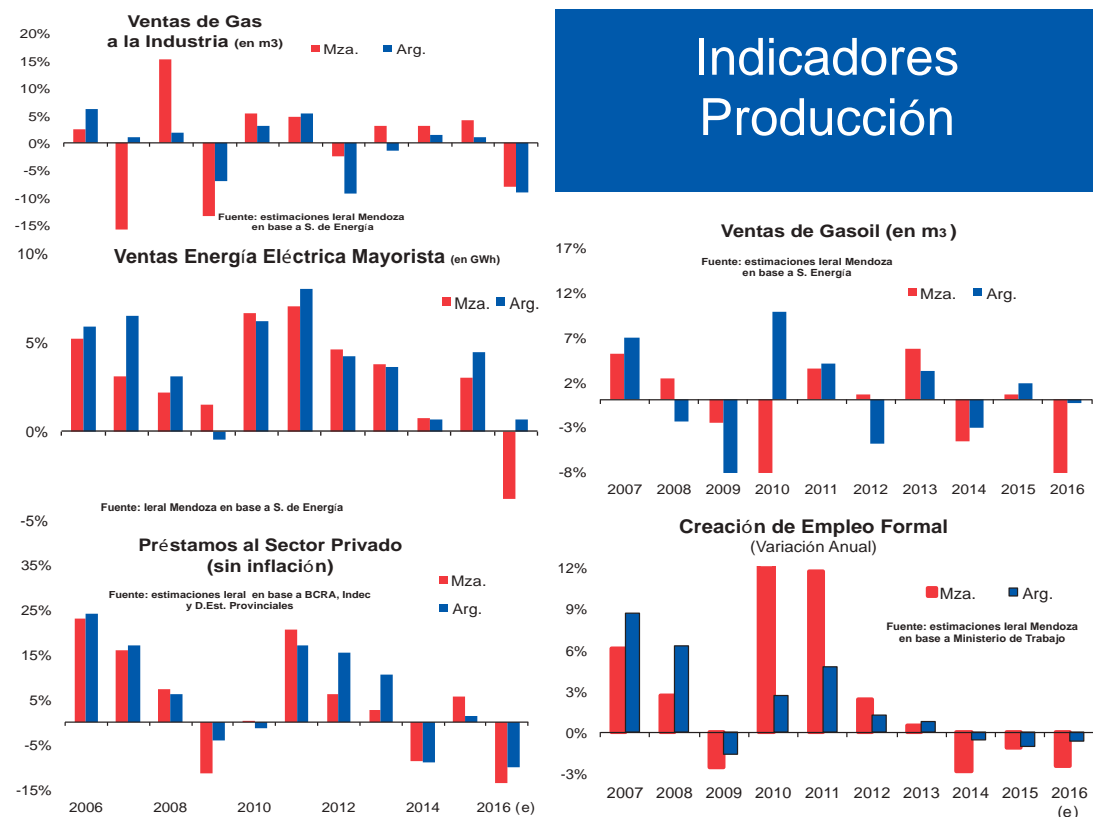
Entre los indicadores relacionados con la actividad económica, las mayores caídas en ventas (unidades) se registraron en los Centros Comerciales y en el indicador de Ventas de Comercios Minoristas. Estos sectores, además de ser afectados por las variables generales (caída del poder adquisitivo del salario, altas tasas de interés, etc.), resultaron también perjudicados por el flujo de compras de los mendocinos en mercados externos (Chile) que resultó muy importante a lo largo de casi todo el año.



<sup>8</sup> También de acuerdo al escenario previsto en el Anuario 2015 - ver página 6, op. cit.



Respecto a los indicadores de producción, la evolución de los mismos en Mendoza resultó aún más recesiva que en los indicadores de actividad económica. Todos los indicadores monitoreados registraron importantes caídas y también, en todos los casos, las mismas fueron superiores a las del promedio nacional.

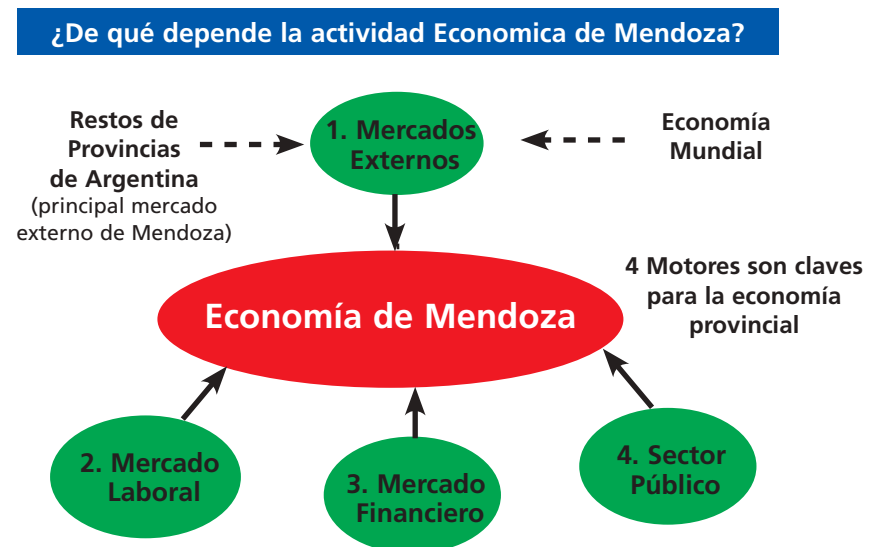


De esta forma, los indicadores económicos muestran que el panorama recesivo en la provincia resultó mas fuerte que en la nación. Las causas y motores que impulsaron este proceso contractivo se analizan en el siguiente punto.

### Causas de la dinámica de la economía mendocina en 2016

Para analizar los principales determinantes del nivel de actividad económica de Mendoza durante el año 2016, 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](#)<sup>9</sup> (2005-2015) 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 y proyectar adecuadamente las perspectivas para el año siguiente. Por este motivo, a efectos de entender las causas de la dinámica de la economía provincial durante 2016, a continuación se analiza lo sucedido con los mencionados motores en dicho año.

<sup>9</sup> [www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com)

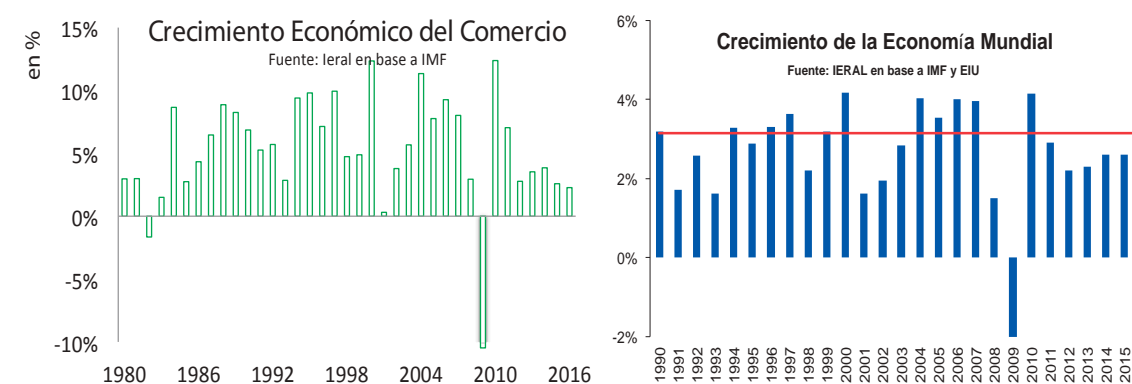


### A. Motores Externos

Estos motores se refieren a aquellos mercados con los cuales comercializa la economía mendocina y que están fuera de su territorio. Los mismos son básicamente dos: la evolución de la economía mundial<sup>10</sup> y la dinámica del resto de la economía de Argentina<sup>11</sup>.

#### 1. Economía Mundial

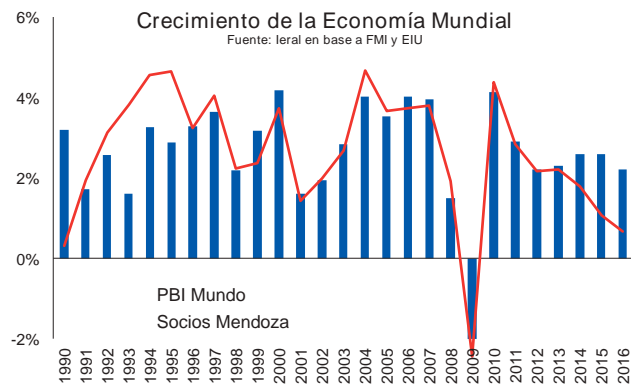
En 2016 tanto el comercio como la economía de todo el mundo desaceleraron sus ritmos de crecimiento. En este mismo año, el comercio internacional registró la cuarta tasa más baja de expansión desde 1980 y fue el sexto año consecutivo donde el mundo creció por debajo de su tendencia histórica.



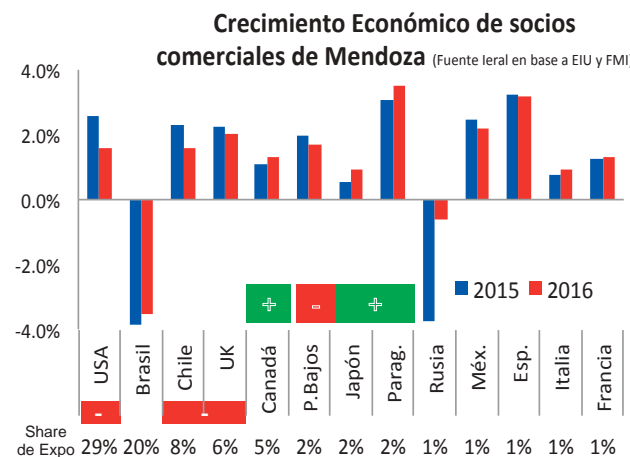
Los países "comercialmente socios" de Mendoza no sólo no fueron ajenos a este clima mundial, sino que experimentaron una desaceleración aún más intensa: durante 2016 este grupo de países por 3er año consecutivo crecieron muy por debajo del promedio mundial.

<sup>10</sup> De la cual dependen las exportaciones mendocinas y los precios internacionales.

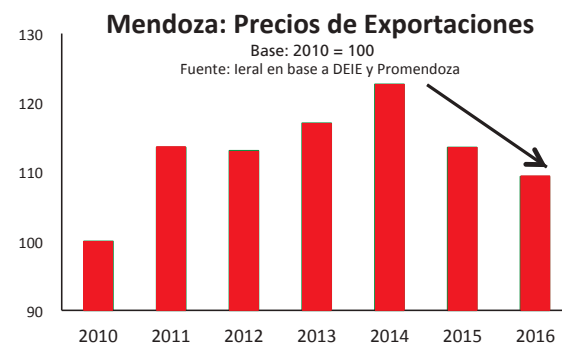
<sup>11</sup> Las provincias de Argentina representan el destino de gran parte de la producción mendocina.



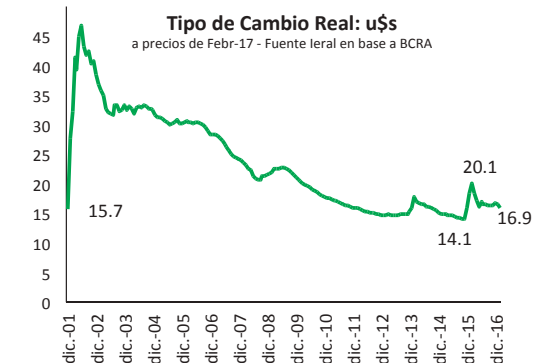
Entre los países "responsables" de esta pobre performance de crecimiento de los países "comercialmente socios" de Mendoza, se destaca la histórica recesión sufrida en Brasil (20% de las exportaciones provinciales) junto con la desaceleración en el crecimiento económico de otros importantes compradores de productos mendocinos como son Estados Unidos (29%), Chile (8%) y Reino Unido (6%). Entre los pocos países que aceleraron su expansión económica se destacan Canadá (5%), Japón (2%) y Paraguay (2%).



El clima de desaceleración en el crecimiento económico internacional afectó negativamente a los precios de las exportaciones mendocinas que cayeron por segundo año consecutivo (3.6% respecto de 2015). Entre los productos que sufrieron caídas en sus precios se destacan: Vino fraccionado (-3%), Ciruelas Secas con y sin carozo (-2% y 21%) y Aceitunas (-2%). Entre las excepciones de productos que registraron subas en sus precios se destacan el Ajo (66%), el Mosto (16%) y el Vino a granel (19%).



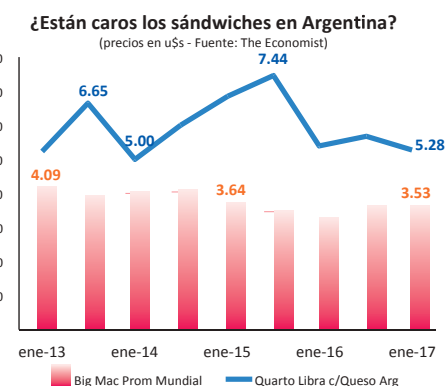
Otro de los factores que afectó la dinámica del sector exportador fue el poder adquisitivo de tipo de cambio (Tipo de Cambio Real – TCR). Con la salida del cepo cambiario y la consecuente unificación cambiaria, el dólar oficial tuvo un significativo aumento aunque luego, la dinámica inflacionaria terminó licuando una parte importante del mismo. Medido en términos de poder de compra del mes de febrero de 2017 (neto de la inflación), el dólar pasó de \$14 (en noviembre de 2015) a casi \$20 (en febrero de 2017) para luego descender a casi \$17 a fines del 2016. A lo largo de todo el año, el incremento promedio del TCR fue del 17% (respecto del promedio de 2015).



Un síntoma frecuente del bajo o alto poder adquisitivo local del dólar está dado por la comparación de precios internos con respecto a otros países. Cuando el TCR (poder adquisitivo del dólar) está bajo (u\$s barato), los precios internos en dólares de muchos bienes resultan más altos que en otras partes del mundo.

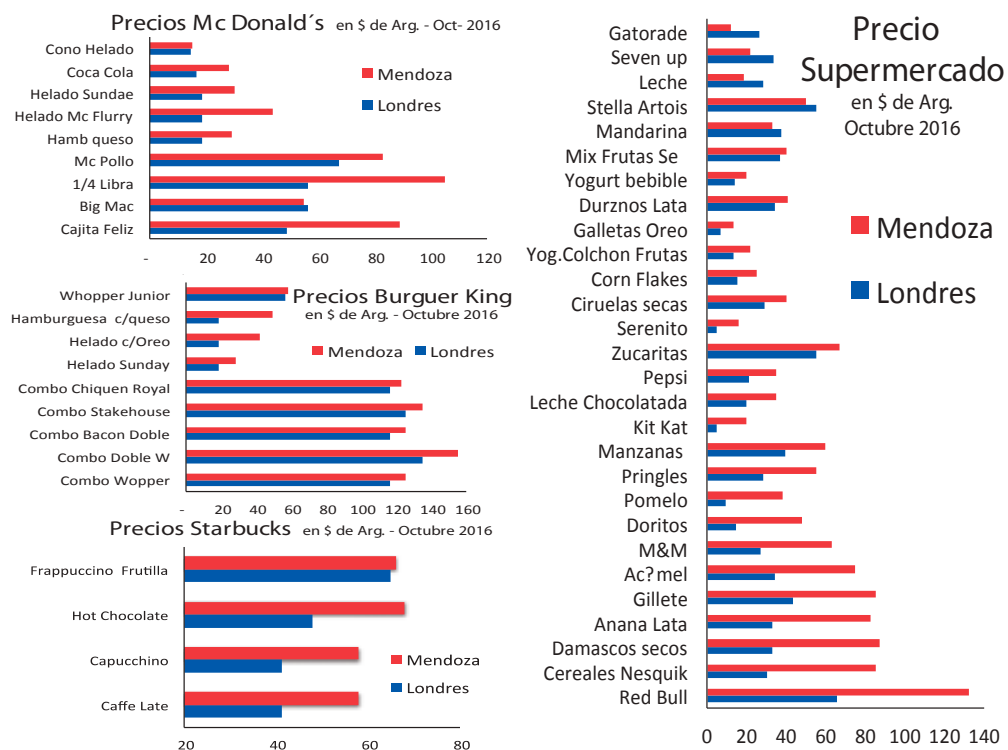
Tres hechos actuales de Mendoza pueden ser citados para analizar este último punto. El primero, es el "boom" de compras de argentinos en Chile. Si bien el factor cambiario no es la única variable que explica este fenómeno (la alta presión impositiva y la baja apertura comercial también influyen mucho), sin duda es un componente clave e indica que el dólar ya no estaría demasiado alto en nuestro país.

El segundo hecho está dado por una encuesta que lleva regularmente el semanario británico "The Economist" acerca de la comparación de precios de sándwiches de una cadena internacional de comidas rápidas (McDonalds). En 2015, el precio en dólares en Argentina de estos sándwiches superaba en casi 100% al promedio de precios de los países relevados en la muestra de The Economist. Con la unificación cambiaria, la brecha se redujo pero los precios de estos sándwiches en Mendoza continuaron siendo más caros en casi un 60%.





El tercer hecho proviene de una encuesta realizada por el IERAL en octubre de 2016 en las ciudades de Mendoza y Londres. En la misma, se comparan precios de distintos alimentos tanto en cadenas internacionales de comida rápida como en supermercados. El resultado es contundente: nuestra provincia tiene precios más caros tanto en las cadenas de comida rápida (entre un 30% y 56%) como en los supermercados encuestados (90%).

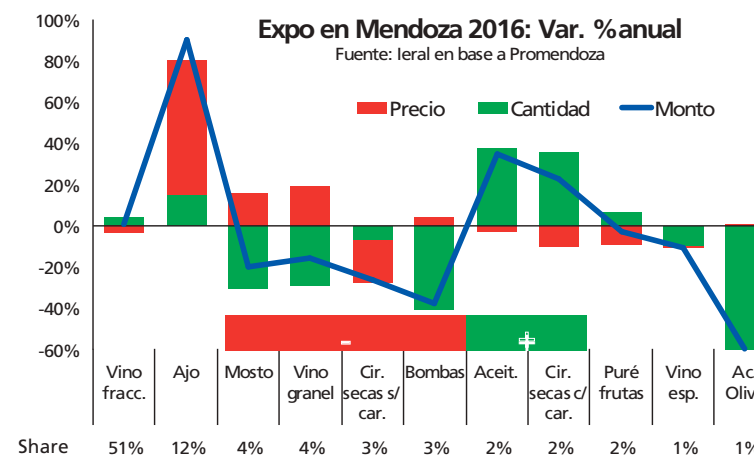


Estos hechos muestran claramente que, a pesar de la mejora cambiaria fruto de la eliminación del cepo, buena parte de la misma se perdió por los efectos de la inflación.

En resumen, entre los factores que afectaron a las exportaciones de Mendoza, hubo algunos que lo hicieron a favor y otros en contra. En el primer grupo se encuentra la mejora del TCR mientras que en el segundo, está la desaceleración en el crecimiento económico de los principales socios comerciales y la caída en los precios internacionales de los productos que Mendoza vende al mundo.

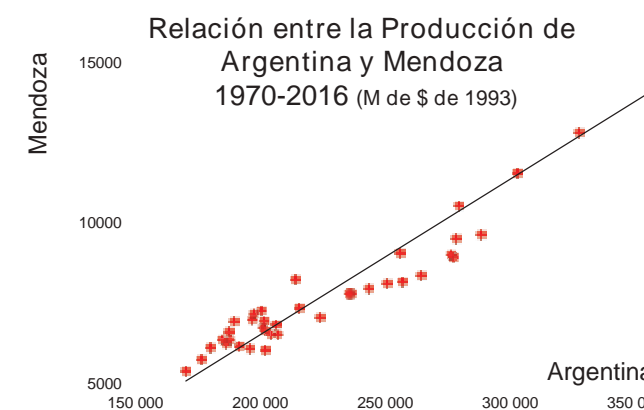
La interacción de todos estos factores determinaron que las exportaciones en 2016 pudieran frenar la caída de los años anteriores aunque claramente las mismas no pudieron despegar fuertemente ya que aumentaron solamente un 0.8% respecto de 2015.

Entre los productos que incrementaron sus ventas al resto del mundo se destaca el Ajo que aumentó sus exportaciones en más de un 80% gracias a un fuertísimo aumento en los precios internacionales pagados por este producto. En una magnitud muy inferior, pero también significativa, Aceitunas y Ciruelas secas con carozo también mostraron aumentos en sus montos exportados.



## 2. Economía Argentina

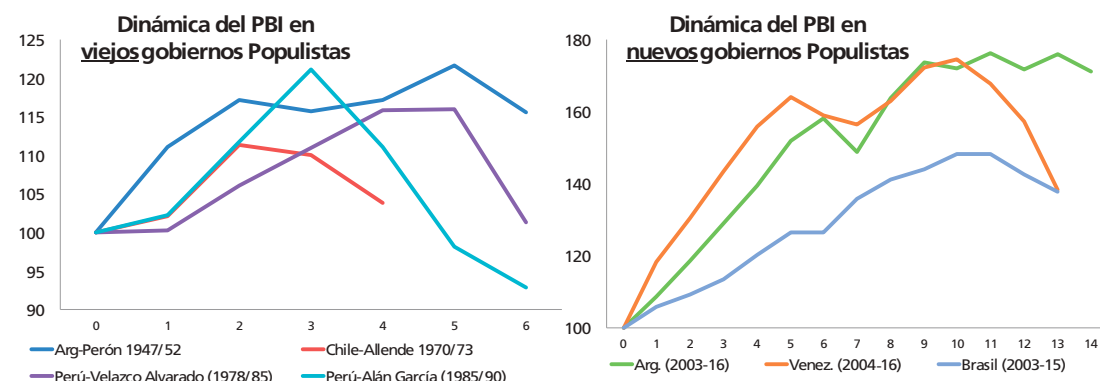
La evolución de la economía nacional es el segundo de los motores externos pero probablemente uno de los de mayor relevancia para Mendoza. Con datos de los últimos 46 años, la dinámica de la economía de Argentina puede explicar en casi un 95% la evolución de la producción provincial.



La economía nacional en 2016 se contrajo por cuarta vez en los últimos 8 años llevando al PBI en términos absolutos al nivel de 2010, y en términos per cápita, al de 2008. A su vez, el nivel de inflación volvió a acelerarse fuertemente y alcanzó el 4to. lugar entre las economías con mayor inflación según los datos que monitorea regularmente el FMI en 190 países.

El 2016 para Argentina representó el fin de ciclo de un gobierno populista<sup>12</sup> de casi 13 años, aunque el cambio en las políticas económicas no permitió que la economía colapsara como los clásicos ciclos populistas vividos.

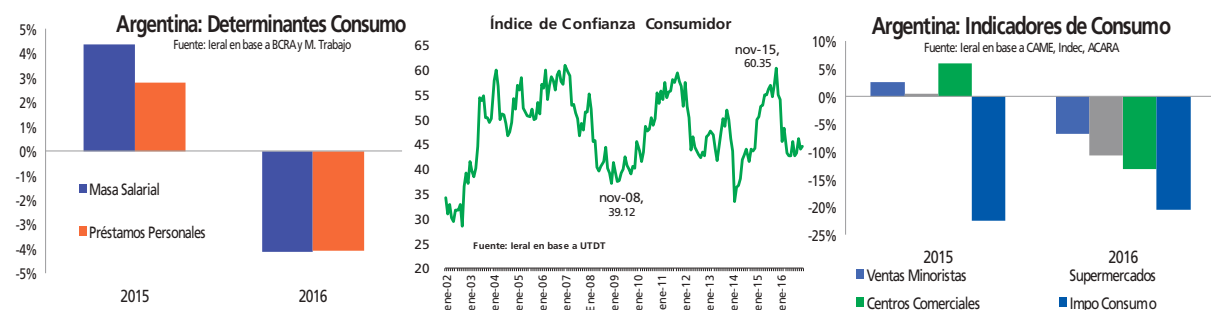
<sup>12</sup> Entre muchos factores, los gobiernos "populistas" comparten las siguientes 5 características: fuerte liderazgo político que tiende a enfrentar a la sociedad en forma dicotómica (a favor o en contra del gobierno), búsqueda de "enemigo externo" que sea el culpable de gran parte de los problemas de la economía, políticas comerciales proteccionistas con el resto del mundo, impulso de la economía a través de la política fiscal (déficit fiscal creciente) y boom de consumo durante los primeros años de la gestión.



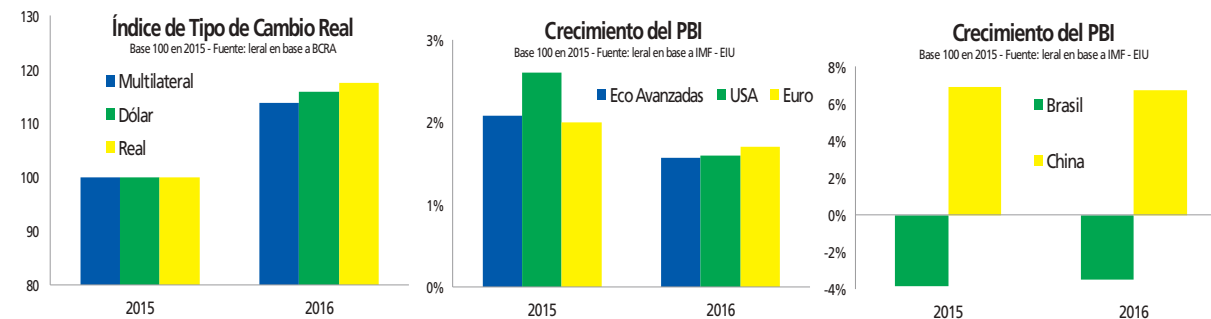
De esta forma, 2016 resultó un año difícil y de transición donde el nuevo gobierno debía empezar a “mejorar” el contexto económico y afrontar reformas estructurales que dinamizaran el proceso de inversión, de forma tal que la economía pudiera comenzar un nuevo sendero de crecimiento sostenido luego de muchos años de retroceso.

La “mejora” del contexto económico incluyó importantes medidas como la eliminación del cepo cambiario, de los controles de precios y movimientos de capitales así como también de la mayoría de los impuestos a las exportaciones. Por otro lado, las autoridades regularizaron la relación con los “holdouts”, comenzaron a recomponer los desfasajes en las tarifas de los servicios públicos, implementaron una política monetaria con objetivos anti-inflacionarios, reconstruyeron las estadísticas públicas (Indec) y restablecieron el diálogo con los organismos financieros internacionales (FMI).

En economía nada es gratis y esta “mejora” del contexto económico tampoco lo fue. El reajuste de precios relativos aceleró rápidamente la inflación y redujo el poder adquisitivo tanto de la masa salarial como de los créditos. Este fuerte ajuste se tradujo en una importante caída en la confianza de los consumidores y en una retracción en la mayoría de los indicadores de consumo.



Por otro lado, el débil contexto externo (histórica recesión en Brasil, desaceleración en el crecimiento de Estados Unidos y leve caída en los precios internacionales) no permitió un gran repunte de las exportaciones (crecieron solamente un 1%) a pesar de una mejora en el tipo de cambio (neto de inflación – Tipo de Cambio Real).



Con respecto a las reformas estructurales, el gobierno avanzó muy poco en 2016. Los principales problemas estructurales están relacionados con la presión impositiva, las regulaciones en el mercado laboral, el grado de apertura comercial, la falta de infraestructura, las trabas administrativas que complican el Clima de Negocios y el eterno problema del desbalance de las cuentas públicas. En la mayoría de estos problemas, no se registraron avances significativos.

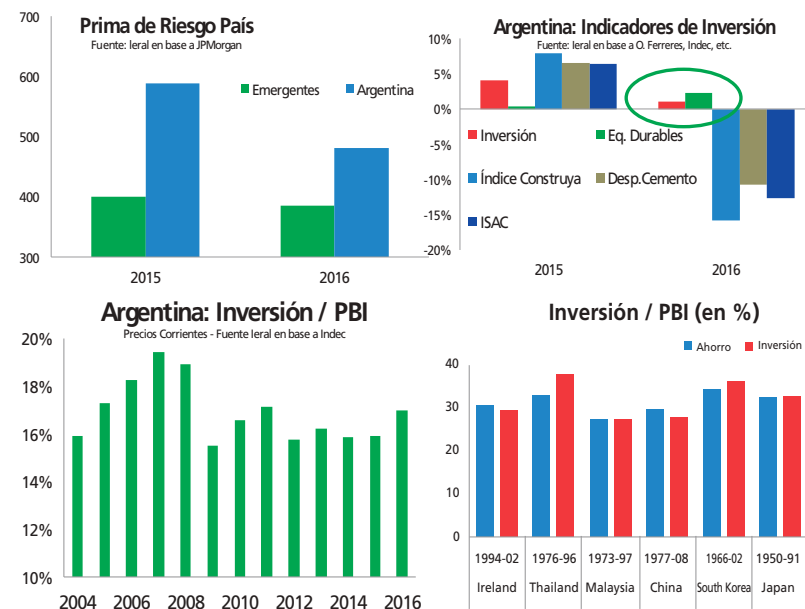
- En materia impositiva, si bien el gobierno redujo un poco la presión impositiva (retenciones a las exportaciones y la reciente reforma en el impuesto a las ganancias), la misma se mantiene en niveles récords en términos históricos con algunos impuestos altamente distorsivos y, pasado un poco más del año de gestión, aún no se ha presentado ningún plan concreto de reforma integral.
- Tampoco han habido avances concretos en materia de Infraestructura, Apertura Comercial y cambio en las regulaciones del mercado laboral (a pesar del elevado nivel de informalidad - 34%).
- Con respecto a la Facilidad para realizar negocios, en el indicador global que mide el Banco Mundial ([www.doingbusiness](http://www.doingbusiness)), la Argentina avanzó solamente 2 lugares, encontrándose actualmente en el puesto 116 (de un total de 190 economías) pero con un retroceso en 7 de los 10 trámites analizados regularmente por el citado organismo internacional<sup>13</sup>.
- Por último, en el eterno problema del desbalance de las cuentas públicas, el gobierno también avanzó muy poco en 2016. Según mediciones oficiales, el déficit primario (sin intereses) habría bajado de 5.3% del PBI en 2015 a 4.6%. Pero dicha caída se explica básicamente por el efecto inflación (eleva el PBI nominal) ya que el nivel de gasto público volvió a crecer a un ritmo más alto que los ingresos públicos en 2016.

El lento avance en las reformas estructurales, si bien permitió una caída en la prima de riesgo país, se reflejó en un muy pequeño aumento en los niveles de

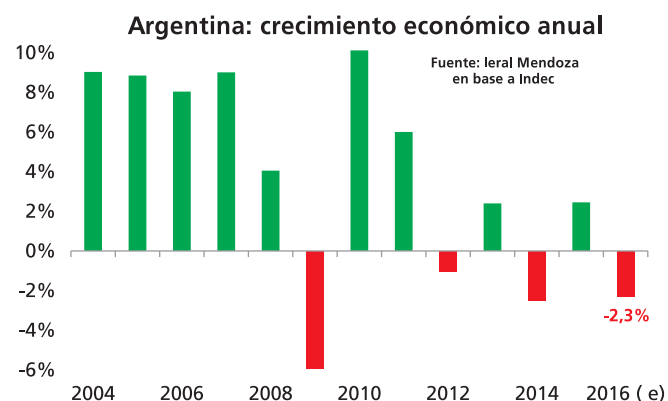
<sup>13</sup> Mejoraron los trámites del pago de impuestos y de comercio fronterizo pero empeoraron los relacionados con aperturas de negocios, permisos de construcción, obtención de electricidad, registro de propiedades, obtención de créditos, protección de inversionistas minoritarios y resolución de conflictos por insolvencia.



inversión que terminaron muy por debajo de los requeridos para un crecimiento económico sostenible en el mediano plazo (las tasas de inversión de las economías con procesos de alto crecimiento sostenido prácticamente duplican a las que actualmente presenta Argentina).



En resumen, la caída del consumo no pudo ser compensada por la débil dinámica de las inversiones y las exportaciones. Esto determinó que, durante 2016, la economía nacional terminara contrayéndose por cuarta vez en los últimos 8 años.



## 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.

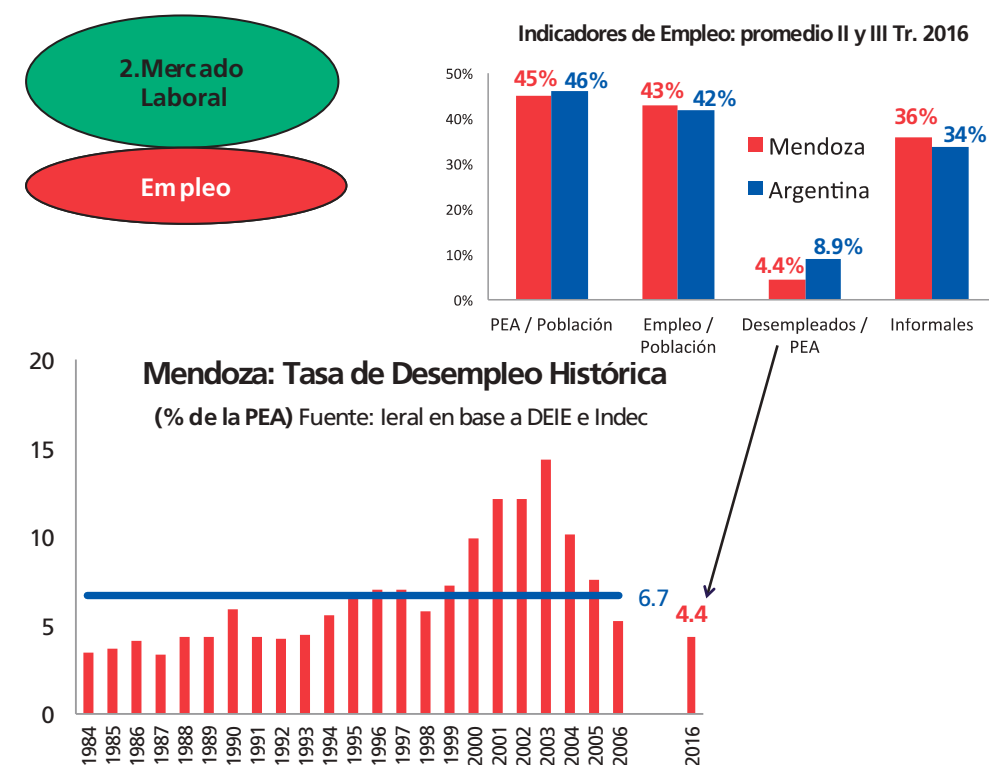
### 1. Mercado Laboral

La influencia de este mercado en la economía mendocina es a través de la creación de puestos de trabajo y de la dinámica del salario real (neto de inflación).

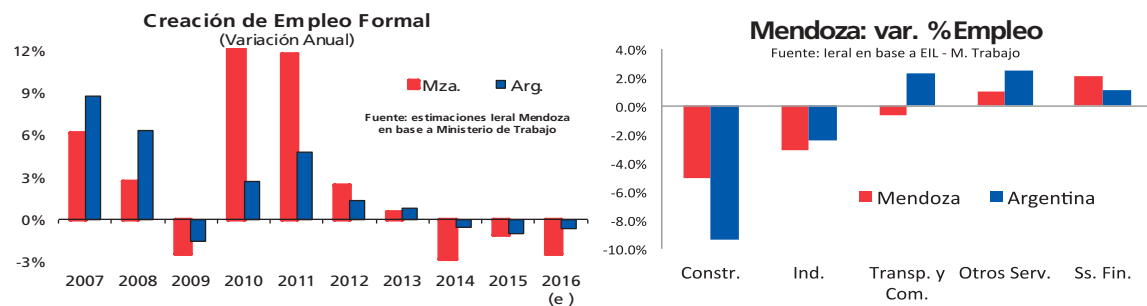
Ambas variables determinan el poder adquisitivo de gran parte de los consumidores mendocinos (sector asalariado).

Con datos del segundo y tercer trimestre de 2016, la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) del Indec muestra las siguientes peculiaridades del mercado laboral de Mendoza:

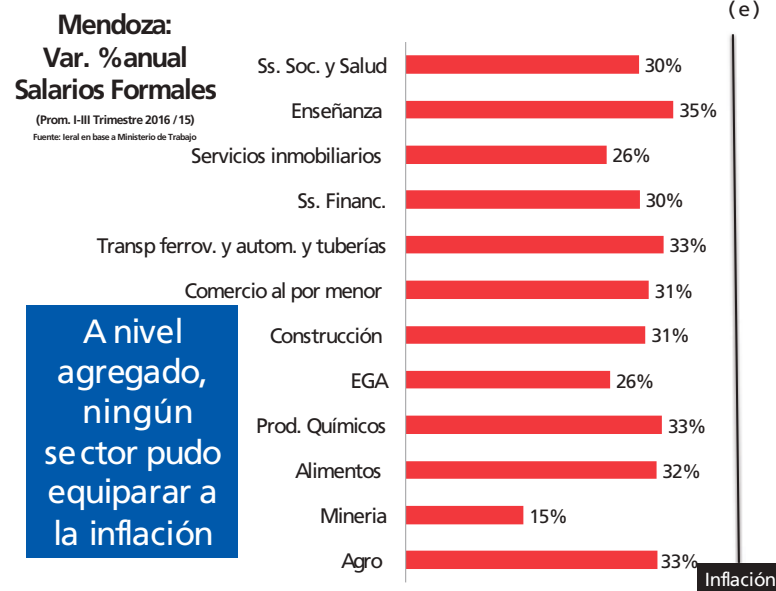
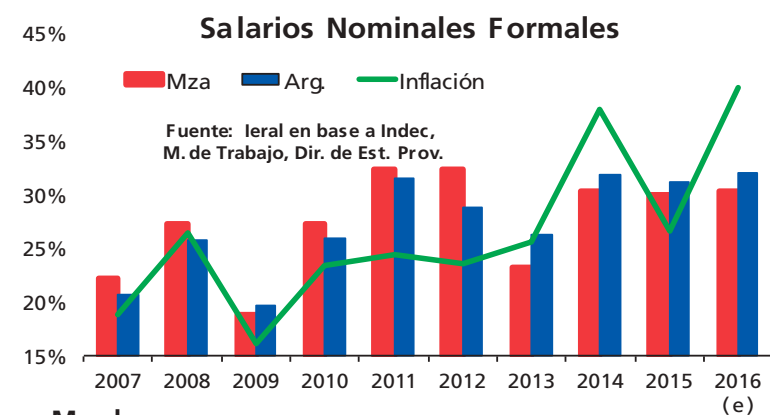
- La cantidad de gente dispuesta a trabajar en la provincia como porcentaje del total de la población de Mendoza (45%) es un punto porcentual menor al promedio nacional (46%).
- Las personas empleadas como porcentaje del total de la población de Mendoza (43%) es un punto porcentual más alto que el promedio nacional (42%).
- La combinación de menor gente dispuesta a trabajar con un mayor porcentaje empleado, le permitió a Mendoza mostrar tasas de desempleo bastante inferiores que el promedio nacional (y que el promedio histórico en la provincia).
- A diferencia de las anteriores "fotos" favorables a Mendoza, el porcentaje de personas con empleo informal en la provincia resulta mayor que el promedio nacional.



Si bien la "foto" del 2016 es favorable a Mendoza, la dinámica ("película") del mercado laboral en la provincia no fue buena. La destrucción (neta) de empleo formal en 2016 resultó por 3er. año consecutivo superior al promedio nacional y los sectores que registraron caídas fueron los de Construcción e Industria.



Con respecto a los salarios, su dinámica tanto en Mendoza como en Argentina estuvo por debajo de los índices inflacionarios. La pérdida de poder adquisitivo de las remuneraciones en la provincia se produjo tanto a nivel agregado como en los promedios de los principales sectores económicos de la provincia.



A nivel agregado, ningún sector pudo equiparar a la inflación

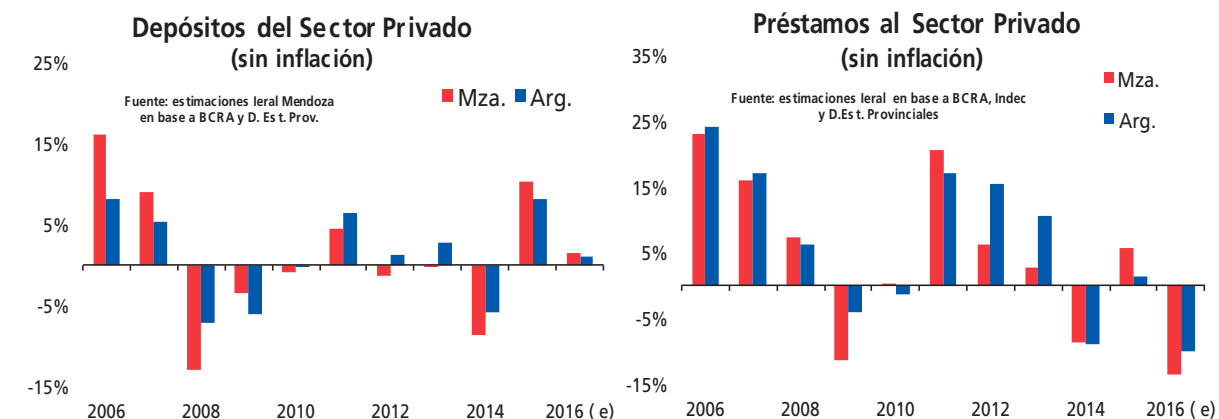
La reducción de los puestos laborales formales junto con la caída en el poder adquisitivo de las remuneraciones hicieron que el mercado laboral mendocino resultara otro motor contractivo de la actividad económica durante 2016.

## 2. Mercado Financiero

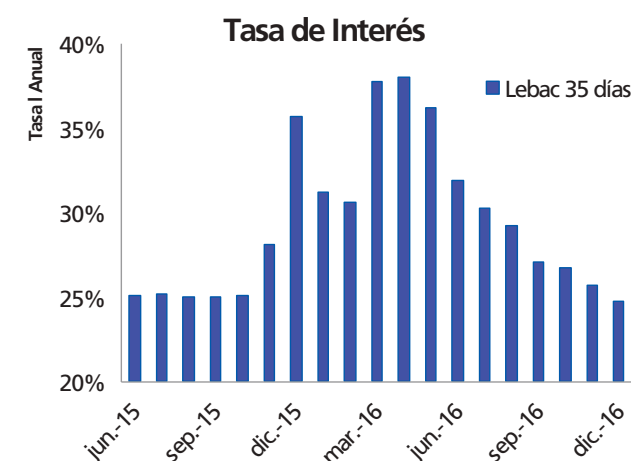
La influencia de este mercado en la actividad económica privada de Mendoza es principalmente a través de los préstamos que afectan positivamente a la demanda

de bienes y servicios. Estos créditos pueden financiar tanto al consumo (préstamos personales), como a la inversión y/o a las exportaciones.

Al igual que los motores anteriormente analizados, la dinámica del sistema financiero mendocino también resultó contractiva durante 2016. Si bien el stock de depósitos creció en dicho año, el volumen de préstamos al sector privado se contrajo fuertemente (neto de la inflación).

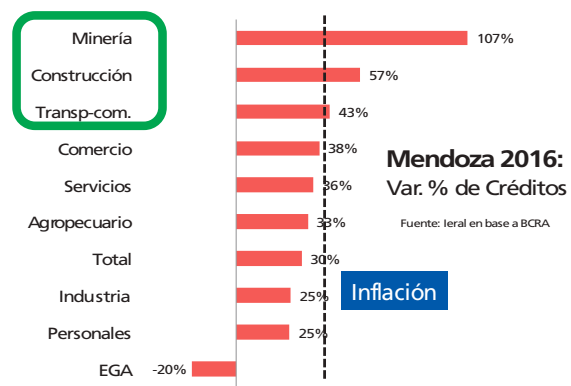


Detrás de esta conducta disímil entre los depósitos y los préstamos se encuentra la política monetaria diseñada por el Banco Central para encauzar los niveles inflacionarios. A efectos de reducir la tasa de inflación, la Autoridad Monetaria comenzó a restringir fuertemente la liquidez del sistema y elevó las tasas de interés. Si bien estas mayores tasas permitieron una dinámica positiva para los depósitos, encarecieron los créditos reduciendo la demanda de los mismos.



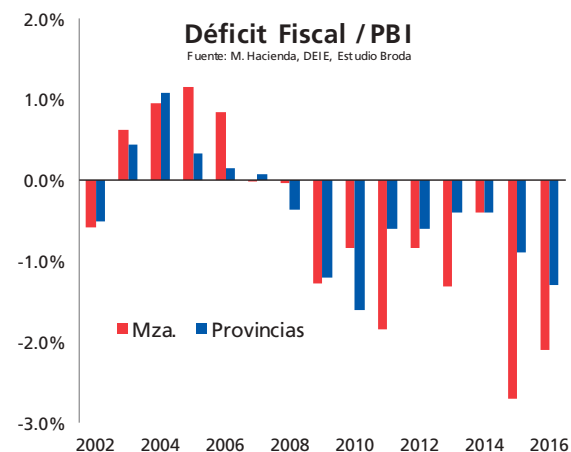
La caída de los préstamos (netos de inflación) se produjo en la mayoría de los sectores y fue lo que determinó que este importante motor de la economía mendocina, también terminara afectando en forma contractiva a la economía provincial en 2016.



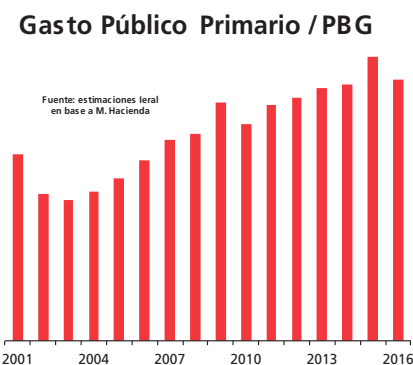
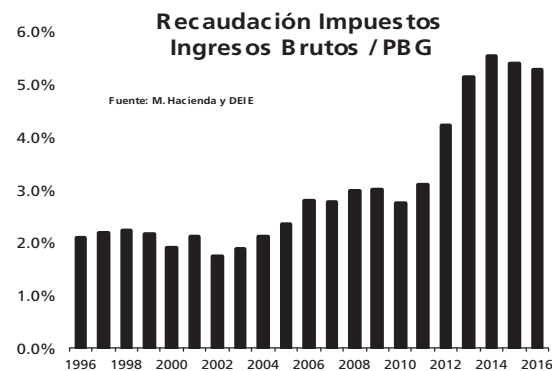


### 3. Sector Público

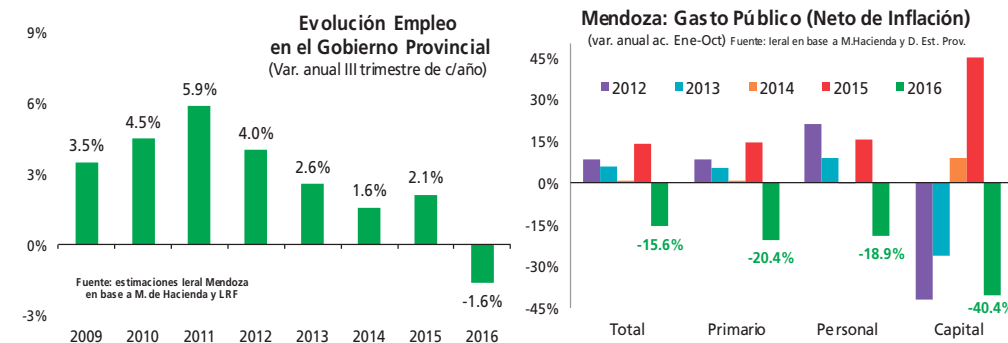
A pesar de que en 2016, el déficit estimado de las cuentas públicas de la provincia continuó por encima del promedio nacional de provincias, en dicho año, las cuentas públicas de Mendoza dieron un paso importante para reducir sus desequilibrios.



A diferencia de otros períodos, en 2016 la reducción de los desequilibrios fiscales se explicó básicamente por un férreo control de las erogaciones del gobierno que cayeron en términos del PBG (Producto Bruto Geográfico - tamaño de la economía) por primera vez después de muchos años de expansión casi ininterrumpida.

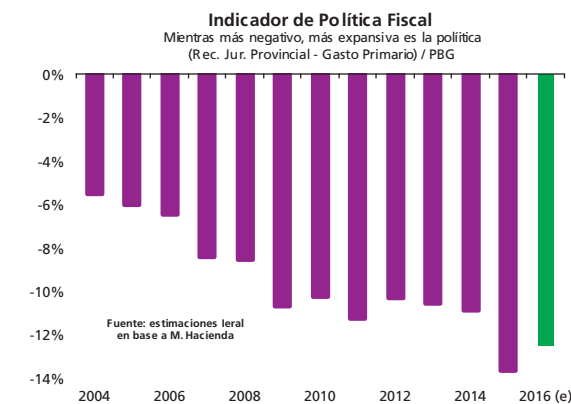


La reducción del gasto público (neto de inflación) en 2016 se produjo tanto en la obra pública como en las erogaciones de personal.



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

Una forma muy simple, y tradicional en estos informes, de cuantificar la influencia de la política fiscal del gobierno provincial sobre la actividad económica, es calculando la diferencia entre los recursos provinciales del gobierno (excluyendo los de origen nacional) y los gastos primarios (excluyendo el pago de intereses de la deuda). Este indicador no refleja el déficit provincial<sup>14</sup>, pero sí muestra los recursos que el gobierno provincial extrae de la economía (a través de los impuestos provinciales) reduciendo el nivel de actividad y los que agrega a la misma a través del gasto primario (sin intereses). En 2016, el ajuste del gasto público si bien mejoró las cuentas fiscales, la menor demanda del sector gobierno redujo la demanda total de bienes y servicios afectando negativamente al nivel de actividad económica en la provincia.



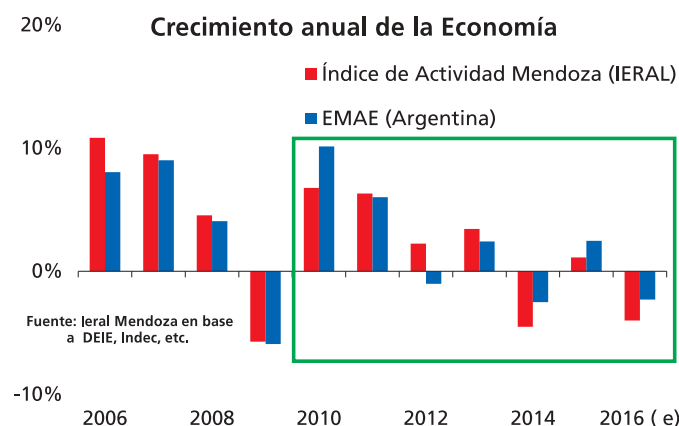
### V. Pobreza y dinámica de la economía

De acuerdo a lo analizado en el punto anterior, los principales motores resultaron

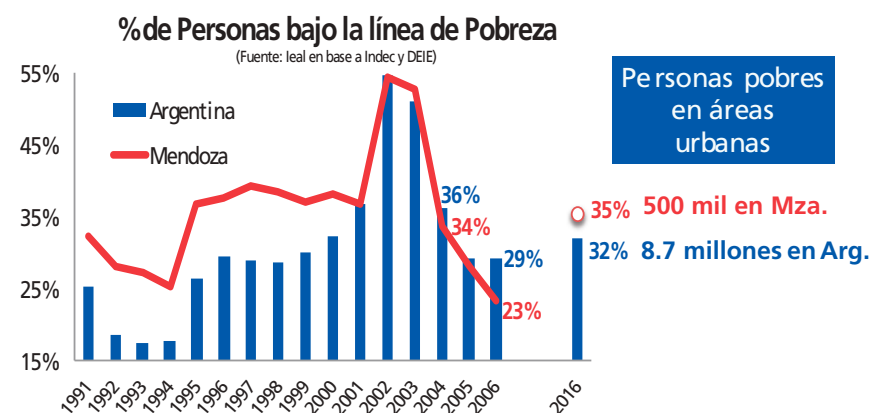
<sup>14</sup> Ya que por el lado de los ingresos no incluye los recursos de origen nacional y por el lado de los gastos no se contabilizan los intereses de la deuda.

contractivos para la actividad económica de la provincia durante 2016. Estos motivos determinaron que la economía de Mendoza sufriera en dicho año un nuevo período recesivo.

Más allá de lo sucedido en 2016, la dinámica de la actividad económica en la provincia en la mirada de mediano plazo también resulta preocupante ya que en 2016, por 7mo. año consecutivo, Mendoza mostró una performance económica peor que la economía nacional.



Esta relativa pobre dinámica de la economía de Mendoza durante los últimos años se manifiesta también en los indicadores de la cantidad de personas que se encuentra por debajo de la línea de Pobreza. De acuerdo a cifras oficiales, el número de personas pobres en la provincia supera en casi 3 puntos porcentuales al promedio nacional cuando hace 10 años atrás, Mendoza mostraba indicadores de pobreza 6 puntos por debajo de Argentina.

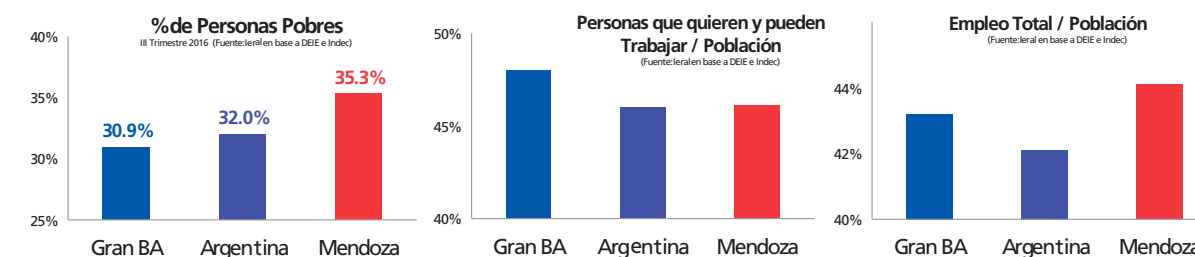


La pobreza depende de múltiples factores. Analizar la dinámica de todos ellos excede el objetivo del presente informe. No obstante, sí pueden analizarse dos de ellos que son muy importantes y, en términos agregados, explican gran parte de la evolución de la pobreza en los últimos 30 años. Estas variables claves son: empleo y poder adquisitivo del salario.



Dada esta importante correlación entre los niveles de pobreza con los de empleo y los salarios (netos de inflación), es posible determinar algunos de los determinantes claves de la pobreza en la provincia. Dentro de un marco muy simplificado de análisis, pueden distinguirse al menos tres determinantes claves de la pobreza: bajos salarios, alto costo de vida en la provincia<sup>15</sup> y falta de trabajo<sup>16</sup>.

Respecto del empleo, como se analizó en la sección del Motor del Mercado Laboral, la provincia de Mendoza presenta niveles bastante similares al promedio nacional y al Gran Buenos Aires tanto en los porcentajes de personas dispuestas a trabajar (Oferta Laboral) como en los indicadores de Empleo (Demanda Laboral). Por lo tanto, la falta de trabajo no parecería ser un factor clave que explique los mayores niveles de pobreza en la provincia.



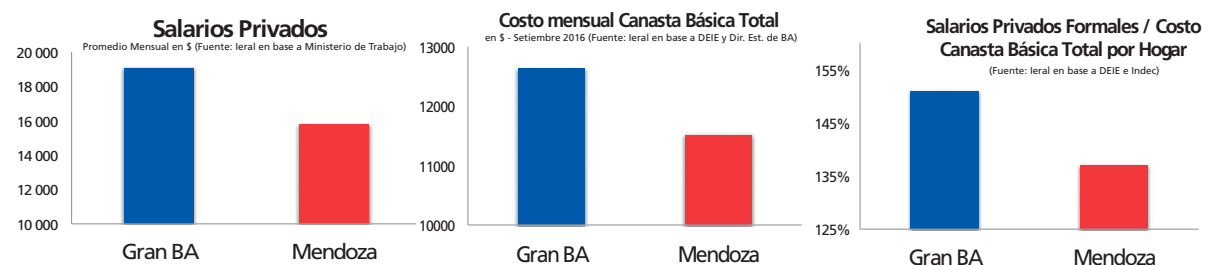
Descartada la explicación de falta de trabajo, en este simple esquema presentado quedan dos alternativas para explicar los relativamente altos niveles de pobreza: salarios demasiado bajos y/o que en la provincia sea muy caro el costo de vida de forma tal que el poder adquisitivo de los salarios resulte muy pequeño.

De acuerdo a información oficial, si bien los salarios formales del sector privado en Mendoza son inferiores a los del Gran Buenos Aires, el costo mensual de la Canasta Básica Total es menor en Mendoza. De esta forma, la clave está dada por la relación entre los salarios de cada jurisdicción en términos del costo de cada canasta. Realizando estas cuentas, es posible mostrar que en Mendoza, las remuneraciones en términos del costo de la canasta de bienes resultan inferiores a las del Gran Buenos Aires.

15 Si los precios en la provincia resultan muy altos, aún con salarios elevados, el poder adquisitivo de los mismos puede resultar muy pequeño.

16 Baja demanda de empleos por parte de las empresas y/o reducida oferta laboral por parte de las familias.

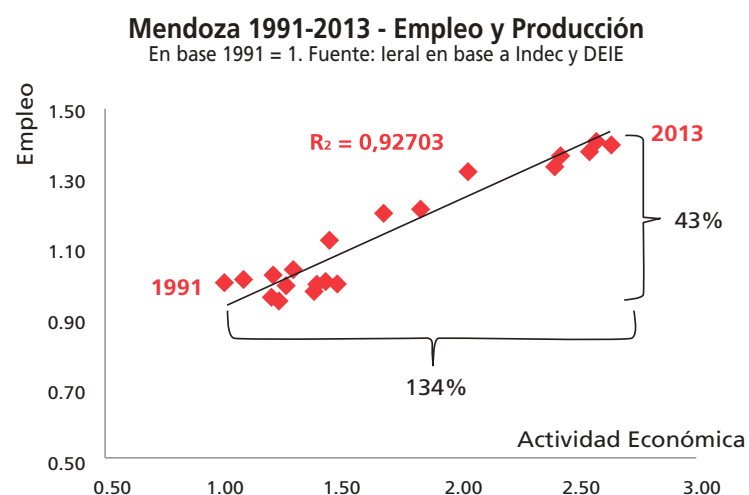




De esta forma, y de acuerdo al simple esquema de análisis propuesto, una parte importante de la pobreza en Mendoza podría ser explicada por los bajos salarios del sector formal en la provincia.

Una de las razones más importantes por la cual las empresas están dispuestas a pagar mejoras salariales a lo largo del tiempo es cuando se producen aumentos de productividad. Este último concepto representa la "ganancia" en términos de producción que tienen las empresas por incorporar más trabajadores, por este motivo mientras mayor es la productividad, las empresas están "más dispuestas" a pagar mejores salarios.

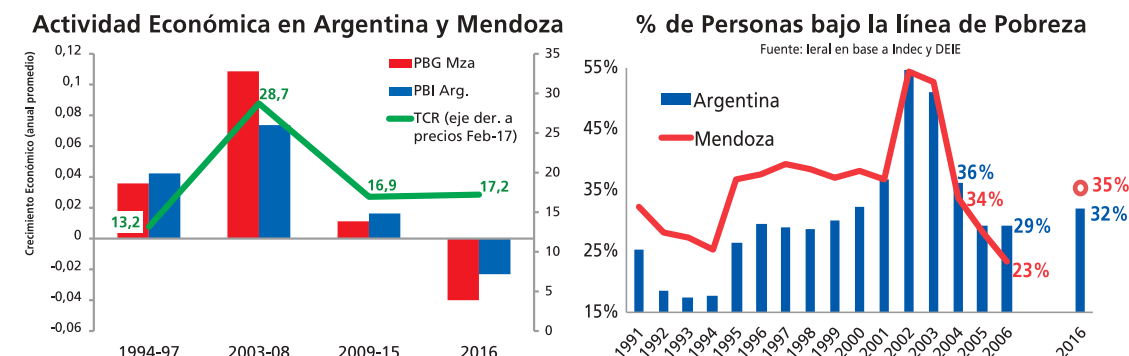
Como se observa en el siguiente cuadro, entre 1991 y 2013 en Mendoza la incorporación de trabajadores ha generado aumentos más que proporcionales sobre el nivel de actividad económica. Estas mejoras en la Productividad son las que han permitido "financiar" el mayor poder adquisitivo de los salarios durante este período.



Como se explicaba anteriormente, la clave para el aumento sostenido del poder adquisitivo de los salarios es el aumento en la productividad, y ésta a su vez crece en la medida que las empresas mejoren su tecnología y aumenten su inversión. Claramente la falta de mejoras tecnológicas y de inversiones en los últimos años en la mayoría de las industrias terminó estancando la productividad de la economía provincial y afectando los niveles de pobreza.

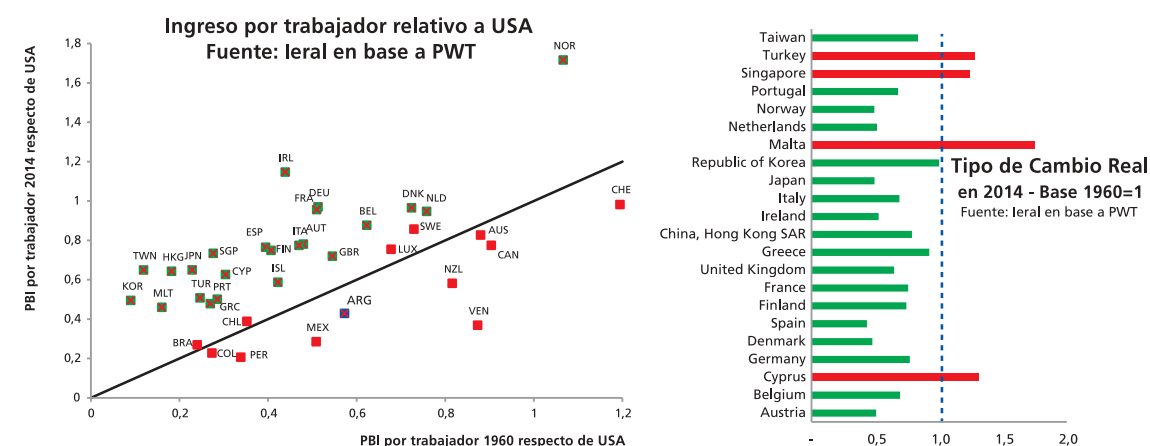
## VI. Dólar: una variable clave para Mendoza

A lo largo de los últimos 25 años, cuando el poder adquisitivo del dólar fue alto, la economía provincial crecía más que el promedio de Argentina (y registraba menores indicadores de pobreza) y al revés, en los períodos cuando el TCR fue bajo<sup>17</sup>.



En los últimos años, el cepo cambiario permitió que el TCR fuera muy bajo lo cual perjudicó la dinámica de la economía mendocina. A fines de 2015, con la eliminación del cepo, el poder adquisitivo del dólar oficial mejoró significativamente. Pero luego, por la dinámica inflacionaria, el TCR comenzó a caer nuevamente y muchas actividades económicas de Mendoza que habían "ganado" competitividad con la mejora cambiaria, empezaron a tener problemas nuevamente.

Este panorama de relativamente bajo TCR que afecta nuevamente a Mendoza (negativamente), podría complicarse aún más mientras mejor le vaya a la economía de Argentina en los próximos años. Este escenario proviene de la simple observación de la evidencia empírica internacional que muestra que las economías que crecieron más que Estados Unidos en los últimos 45 años, también vieron caer el valor de su TCR.



### Lecciones de la experiencia histórica: una vez más la productividad

A diferencia de los países "exitosos" en materia de crecimiento económico, las caídas del TCR en Argentina terminaron abortando los procesos de expansión económica, generaron devaluaciones abruptas y períodos de alta inestabilidad.

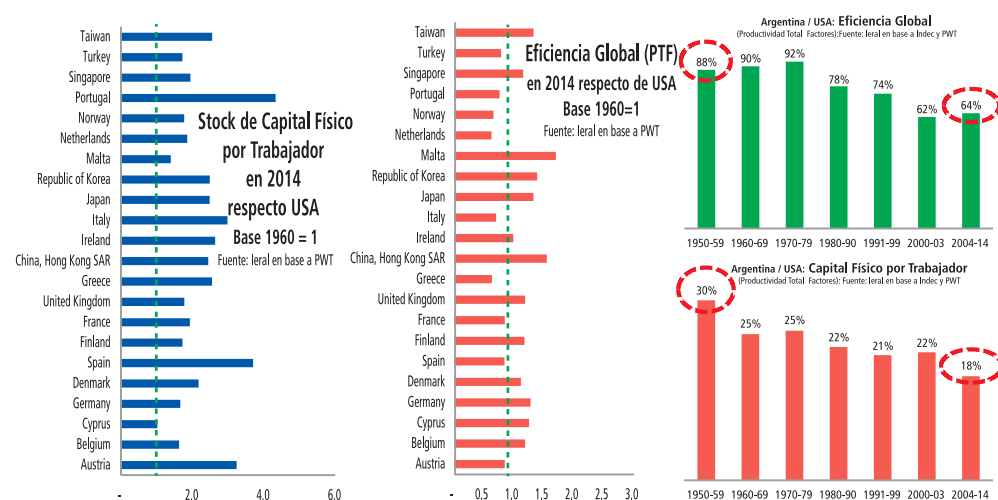
<sup>17</sup> Más detalles pueden encontrarse en los anteriores Informes anuales de la Economía de Mendoza [www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com).



La razón por la cual en Argentina las caídas del TCR no resultaron sostenibles fue que las mismas no se originaron en mejoras de la productividad como sí ocurrió en los países de alto crecimiento sostenido.

La mejora en la productividad es lo que permite que las economías crezcan en forma sostenida y puedan pagar mejores salarios sin perder competitividad respecto del resto del mundo.

La productividad de una economía aumenta básicamente por 2 motivos: mayor inversión (se incrementa el stock de capital por trabajador) y/o mejora de la eficiencia (producir lo mismo con menores costos). A diferencia de los países con mayor crecimiento, en Argentina se produjo una contracción de la productividad en los últimos 45 años (tanto los indicadores de stock de capital por trabajador como de eficiencia cayeron) y es lo que afectó negativamente a su economía e impidió un proceso sostenible de crecimiento con caídas en el TCR.



Las caídas del TCR asociadas a procesos expansivos en la historia de nuestro país se explican (en general) por factores diferentes a la productividad: aumentos temporales en los Precios de Exportaciones, ciclos de Endeudamiento (entradas de capitales) y/o importantes aumentos en el Gasto Público. Todos estos fenómenos también reducen el TCR pero, a diferencia del aumento en la productividad, pueden resultar no sostenibles en el tiempo como, de hecho, sucedió en la Argentina en las últimas décadas.

Las altas necesidades financieras actuales de Argentina (dependencia de entradas de capitales y endeudamiento) junto con la esperanza de un nuevo período expansivo para los años 2017/19 (como el que propone el gobierno nacional en su Presupuesto 2017) pueden afectar negativamente el TCR en nuestro país durante los próximos años.

### El desafío de Mendoza

En el caso que el escenario anterior se concrete, el contexto de TCR relativamente bajo en Argentina podría permanecer a lo largo de los próximos años. Dada la enorme influencia de esta variable sobre gran parte de la economía mendocina,

este marco generaría un gran desafío tanto para las empresas mendocinas como para el diseño de las políticas económicas públicas provinciales.

Las enseñanzas que dejan los países de alto crecimiento sostenido son muy claras y relevantes en este posible contexto: **la única forma de "convivir" exitosamente con un TCR bajo es mediante mayores inversiones y mejoras en la productividad.**

Estas enseñanzas claramente dejan importantes implicancias tanto para el sector privado como público de Mendoza.

Desde el punto de vista de las empresas privadas, este posible escenario debe impulsarlas a realizar inversiones que mejoren la calidad de sus productos y/o reduzcan sus costos de forma tal de poder mantener e incrementar la competitividad con respecto al resto del mundo.

Desde el punto de vista de las políticas económicas públicas, las mismas, más que nunca, deben apuntar también a reducir los costos de producción del sector privado. En este sentido, volver a la presión impositiva histórica (actualmente más de un 70% más alta), con gravámenes que sean lo menos distorsivos posibles y que alienten el proceso inversor en la provincia, resultaría muy importante.

Por otro lado, también debe avanzarse en la eficiencia interna del sector público. Tres políticas son claves para esto:

- En primer lugar, rediseñar todos los trámites públicos relacionados con los negocios de forma tal de lograr la máxima agilidad en los mismos utilizando mecanismos muy comunes en otros países como ventanillas únicas, generalización de trámites por internet, etc.
- En segundo lugar, para mejorar los estándares de los servicios prestados por el estado es muy importante la eficiencia en la labor de los empleados públicos. Este objetivo requiere un marco para las políticas de personal muy diferente del actual. El mismo debe contener pautas explícitas muy claras y objetivas, tanto para la incorporación como para el ascenso del personal, contemplando la capacitación del mismo y evaluaciones de desempeño que "premier" el esfuerzo de los empleados.
- Por último, también es clave poder avanzar en el proceso de toma de decisiones de obras e inversiones públicas. Dada la eterna escasez de fondos para múltiples necesidades, solamente las obras de mayor impacto económico-social deberían ser llevadas a cabo. Para ello, es necesario generar un sistema donde todas las inversiones sean evaluadas cuantitativamente desde el punto de vista económico-social de forma tal de "rankear" las mismas y elegir solamente aquellas que tengan un mayor impacto positivo para la sociedad. Un sistema de este estilo está vigente en Chile desde hace más de 30 años con excelentes resultados.

Claramente llevar a cabo todas estas iniciativas no resulta fácil ni rápido, pero en la medida que se comience con las mismas, se contribuirá a que la provincia, no sólo tenga chances de superar los desafíos de un TCR bajo, sino también de contribuir al tan ansiado proceso de crecimiento sostenido para nuestra economía y reducción de la pobreza.



## VII. Dinámica sectorial

En las secciones anteriores se explica por qué en 2016 hubo recesión, observado desde una perspectiva de los compradores (mundo, país, trabajadores, etc.). En esta parte se analizará el mismo tema, ahora desde una perspectiva de la visión productora (oferta de la economía), considerando la evolución de los principales sectores económicos.

Si 2016 fue un mal año, también lo fue para la mayoría de los sectores ¿A cuáles les fue peor? Para responder, conviene comprender que la performance de cada sector depende esencialmente de dos factores: el **contexto económico** (por ejemplo, la recesión impacta sobre la mayoría de los sectores, mientras que un dólar barato termina perjudicando a las actividades exportadoras, como la vitivinicultura) y las **particularidades sectoriales** (una mala cosecha complica al agro y a la agroindustria). Por eso, comenzaremos analizando el impacto macroeconómico sobre los principales sectores, y luego mencionaremos algunas particularidades sectoriales.

### Impacto macroeconómico sobre principales sectores

De los muchos factores, se destacan tres relevantes para describir en forma simple el contexto 2016: la recesión nacional, la caída en el poder de compra de la población luego de la devaluación, y un gobierno provincial con finanzas complicadas.

En ese contexto, los sectores que deberían verse más afectados serían aquellos muy vinculados al mercado interno (comercio, servicios, proveedores del Estado), y más aquellos que son muy sensibles (la construcción). Por otro lado, aquellos que están atados al dólar enfrentaron fuerzas contradictorias. Les debería haber favorecido un dólar más caro (junto con la quita de retenciones), pero les jugaba en contra Brasil y la recesión argentina.

Con esa visión, primero se realizará un repaso rápido de cuáles fueron los sectores ganadores y perdedores, y luego para algunos sectores claves, se analizarán sus tendencias y particularidades sectoriales.

- **Sectores vinculados al mercado interno**

En general, a este grupo de sectores les debería haber ido mal, por las razones recién mencionadas (recesión argentina, menor poder de compra de la población y ajuste en el sector público provincial), más otras (mayores tasas).

**Comercio:** fue un año bastante malo, en el cual jugaron en contra el menor poder de compra de los asalariados y el ajuste público. Fue tan malo como 2014 (cuando también hubo una importante devaluación).

**Construcción:** también un año malo. Muchos factores jugaron en contra. Del lado público, se redujo la obra pública (periodo no electoral y ajuste para resolver las

finanzas del gobierno provincial). Y del lado privado, influyeron la recesión y las mayores tasas de interés.

**Administración pública:** con un gobierno que heredó unas finanzas muy complicadas, y en un periodo recesivo, este sector resultó contractivo, a tal punto que hubo reducción en la planta de personal (algo no visto hace varios años).

**Sector financiero:** también fue un mal año, en materia de préstamos (netos de inflación), y peor para aquellos destinados al sector privado. La recesión no resulta una buena señal para otorgar créditos. Sin embargo, mejoraron los depósitos, compatible con las mayores tasas de interés.

- **Sectores "atados al dólar"**

Las fuerzas macroeconómicas no impactaron en la misma dirección. A favor, estuvo la devaluación que permitió una mejora en el tipo de cambio real (aunque luego fue perdiendo fuerza al rezagarse con respecto a la inflación). En contra, el mundo creció a menor ritmo, y Brasil continuó recesivo. En precios internacionales, hubo subas y bajas. Por lo tanto, en términos generales no estaba definida la tendencia de estos sectores.

**Agrícola:** un punto sectorial clave ha sido la muy mala cosecha de uvas, siendo una de las más bajas en los últimos cincuenta años. Esta situación generó fuertes subas en los precios de la uva, e impactó en la rentabilidad de la industria vitivinícola. En frutas, el año 2016 fue también dispar; menos ciruelas y más duraznos.

**Industria:** la devaluación no implicó una mejora inmediata del sector. La principal rama mendocina, la **refinación del petróleo**, presentó una leve caída, siendo un sector que trabaja cercano a su capacidad máxima. En materia **vitivinícola**, debido a la fuerte caída de la cosecha de uvas, se elaboró muchos menos vinos y mostos, pero sus ventas no cayeron en dicha proporción, lo cual redujo notoriamente los stocks vínicos. En general los precios aumentaron a mayor ritmo que la inflación general. En la **agroindustria** (muy dependiente de Brasil), hubo un desempeño dispar, puesto que hubo mayores exportaciones en aceitunas en conserva y menores en ciruelas secas y aceite de oliva. En el resto de la industria, las noticias fueron negativas, con caídas en empleo y en exportaciones (en general).

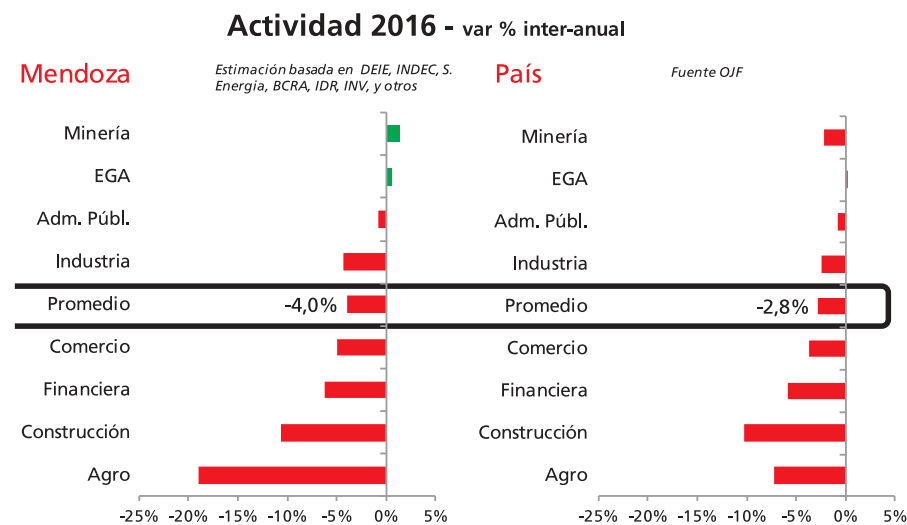
**Turismo:** no fue un mal año, en materia de flujo de turistas alojados en los hoteles. Llamativamente vinieron más argentinos (sorprende, dado su menor poder de compra), y llegaron menos turistas extranjeros, y su caída fue mayor en el periodo Septiembre-Noviembre, cuando se cerró el Aeropuerto por refacciones. Terminó impactando más en los hoteles de 4-5 estrellas, más vinculados con turistas de mayores ingresos (y que viajan por avión).

**Petróleo:** se extrajo mayor cantidad. A pesar del bajo precio internacional del crudo, ha jugado a favor la inversión realizada por la petrolera estatal y el mayor precio interno (superior al internacional).



• **Comparación con el país**

En términos generales, Mendoza tuvo un peor desempeño que el promedio nacional, especialmente en Agro (muy mala cosecha en su principal cultivo), Comercio, Construcción e Industria. Sólo en Minería (extracción de petróleo) presenta mejores indicadores.



Con esa visión macroeconómica, ahora consideremos algunas tendencias y particularidades sectoriales.

**Tendencias y particularidades sectoriales**

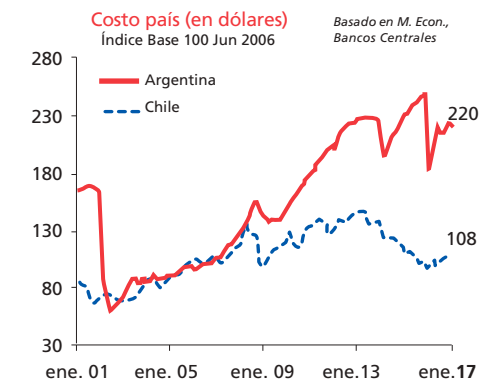
- **Comercio<sup>18</sup>**: esta actividad está vinculada con el Consumo (compras de la población), y por lo tanto, en general sigue el desempeño de la economía provincial (PBG). 2016 no fue una excepción (menor crecimiento, menos ventas comerciales), similar a 2014, pero sorprende la evolución de algunos de sus rubros.

En una recesión, usualmente las ventas que más disminuyen son las vinculadas a bienes de consumo durable (ropa, electrodomésticos, etc.), puesto que es más fácil postergar su consumo hasta que lleguen mejores épocas. Eso es lo que ocurrió, **excepto con autos 0 km**, cuyas ventas aumentaron durante la recesión.

¿Qué explica esa situación? Entre varios factores está la situación de Brasil, que es el principal comprador de autos argentinos exportados. Como se redujo sustancialmente su compra, generó un exceso de oferta, lo cual ha implicado colocar más autos en el mercado interno, a través de promociones (con precios más atractivos). Esta situación no se replicó en autos usados.

Por otro lado, durante el año pasado fueron más fuertes las disminuciones de ventas en supermercados, centros comerciales y comercios minoristas. En estos dos últimos casos, se acentuó la influencia "Chile" (ir a comprar barato). Un interrogante es por qué se acentuaron esas compras en el país trasandino, luego de la devaluación en Argentina. En realidad, su efecto se diluyó en buena parte ya a mediados de año.

18 Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección Comercio, en [www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com).

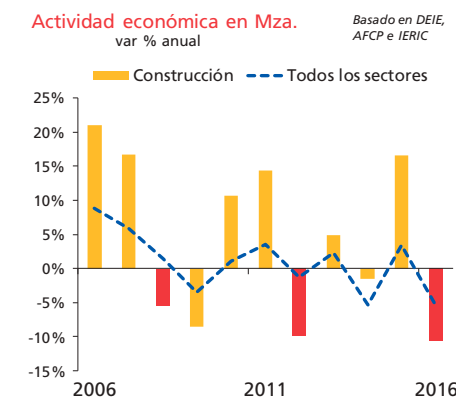


Tomando como base el año 2006, con un dólar no tan barato en nuestro país.

En diez años, los costos en dólares en nuestro país se duplicaron, mientras que en Chile sólo aumentaron menos del 10%.

- **Construcción<sup>19</sup>**: en este sector hay dos grandes ramas: la obra pública y la construcción privada. La primera está muy influenciada por los años electorales, y también por las finanzas de los gobiernos de distintos niveles. La privada generalmente es fuertemente pro-cíclica; crece mucho en los periodos buenos, y cae fuertemente en los periodos malos. En 2016, las fuerzas asociadas a ambas ramas apuntaron todas en la misma dirección (lamentablemente hacia la baja).

Comparando con otros años, los datos indican que fue un año tan malo como otros años post electorales (para gobernador), aunque con mayor intensidad (explicado por los problemas financieros del gobierno provincial).



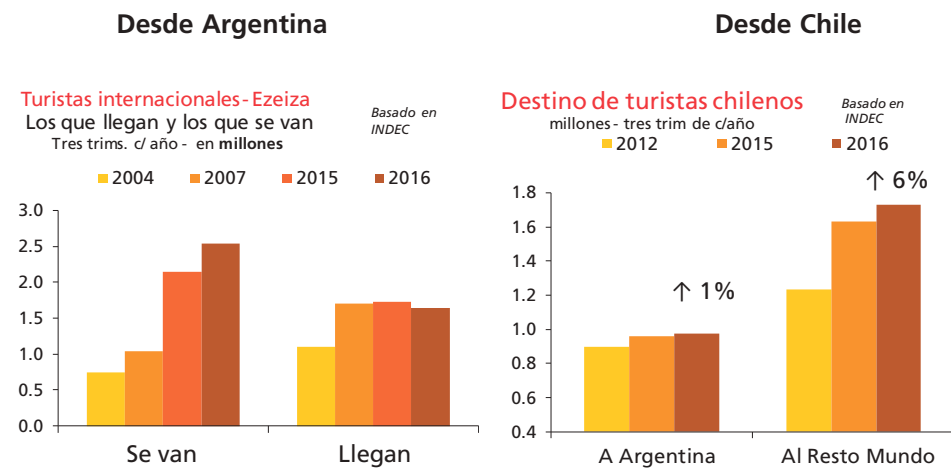
- **Turismo<sup>20</sup>**: a pesar de la devaluación de fines de 2015, el dólar continúa siendo barato, lo cual implica que Argentina sigue siendo cara, especialmente para los turistas.

Esto es claro a nivel nacional, con más turismo emisoro (argentinos que viajan al exterior) y menos del receptivo (menos extranjeros). Similar con una mirada chilena (principal origen de los turistas extranjeros que vienen a Mendoza). La cantidad de chilenos que vienen al país se mantiene casi estable, pero se ha incrementado notoriamente el número de turistas chilenos que viaja a otras partes del resto del mundo.

19 Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección Construcción, en [www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com).

20 Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección Turismo, en [www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com).

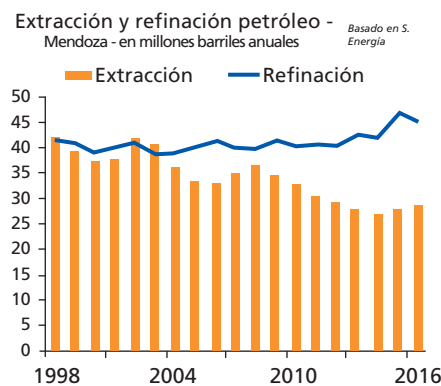




Esto implica que, en el mejor de los casos, seguirán llegando turistas a Mendoza, pero a un ritmo menor que lo que se ve en el promedio del mundo.

- **Petróleo<sup>21</sup>**: en 2015 se había revertido una tendencia decreciente (de varios años) en extracción. Este cambio se explica por mayor impulso de la petrolera estatal, y además el precio interno del crudo pasó a ser mayor que el internacional (se subsidiaba esta actividad). Por otro lado, se había ampliado la capacidad de refinación petrolera (es decir, hubo inversión en la etapa de la industrialización), y así se incrementó el volumen industrializado de este mineral.

En 2016, la extracción aumentó levemente (pero comenzó a perder fuerza la inversión estatal), y a pesar de un mayor precio internacional, va disminuyendo el precio interno. En refinación, hubo una disminución en producción, pero generalmente trabaja a full.



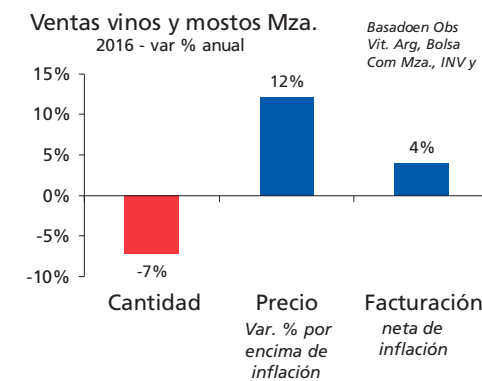
**Industrialización 2016**

Disminuye (aunque con mayor capacidad que en años anteriores)

**Extracción 2016**  
Mayor (estatal) precio subsidiado

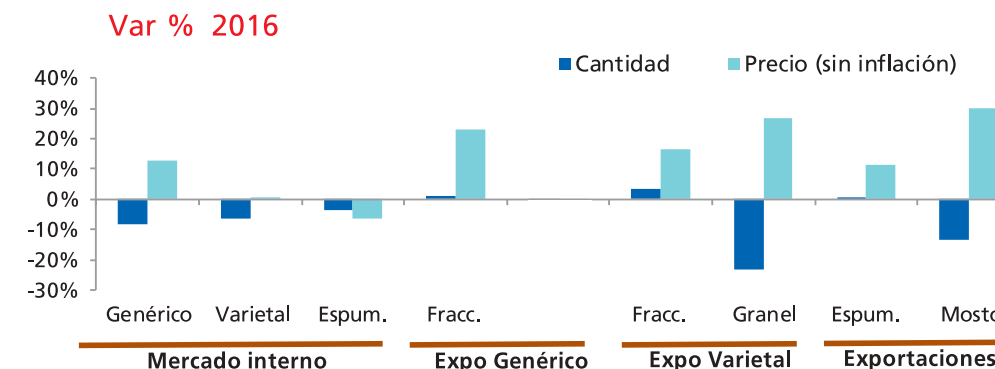
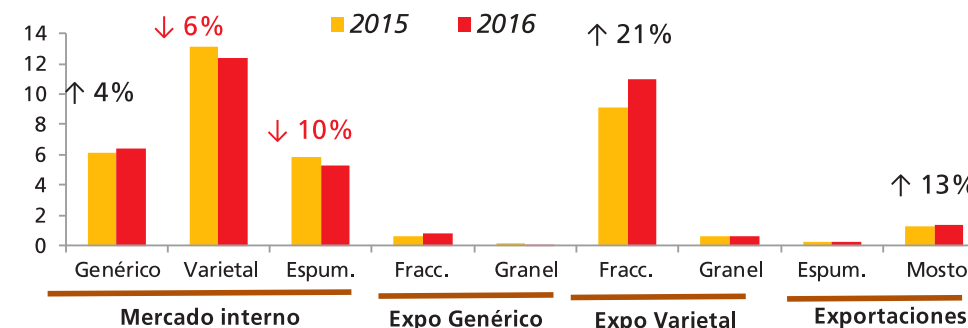
- **Vinos y mostos<sup>22</sup>**: dentro de la etapa industrial, se puede decir que, en términos globales, en 2016 se vendió una menor cantidad, pero como sus precios aumentaron a un ritmo mayor que la inflación en general, la facturación, neta de inflación, de la totalidad de las bodegas mejoró.

<sup>21</sup> Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Petróleo** en [www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com).  
<sup>22</sup> El sector representa 8% del PBG y 59% de las exportaciones mendocinas. Para mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección **Vitivinicultura** en [www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com).



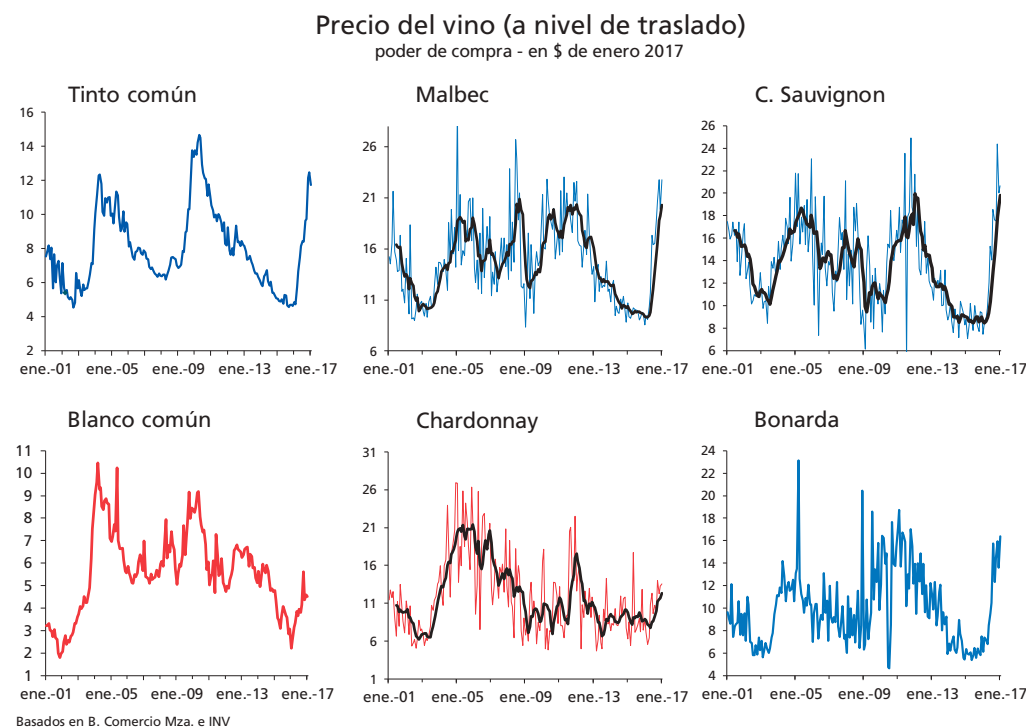
sin embargo, dichos resultados fueron bastante variados por tipo de negocio, dependiendo de qué tuvo más fuerza: si la caída en cantidades vendidas o el aumento en precios. Los que tuvieron mejor desempeño en facturación fueron los vinos genéricos en el mercado interno, y los varietales y los jugos de uva en el mercado externo.

**Ventas vitivinícolas en Mendoza**

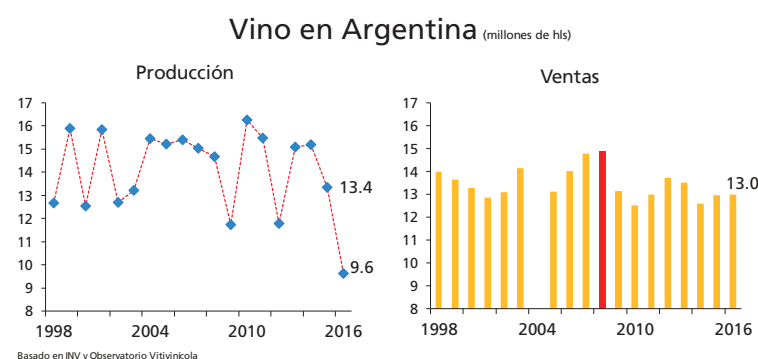


IERAL Mendoza, estimaciones en base a Observatorio Vitivinícola, INV y DEIE

Debe aclararse que aunque se beneficiaron con mayores precios de vinos, dicha ventaja se vio neutralizada por mayores costos de materia prima (uva), ante la abrupta caída de la cosecha. Para los productores de uvas y de vinos de traslado, la situación ha sido ambivalente: mejores precios pero menor cantidad para vender. El faltante de materia prima para elaborar vinos explica el fuerte aumento de sus precios, especialmente en los vinos tintos (tanto genéricos como varietales).

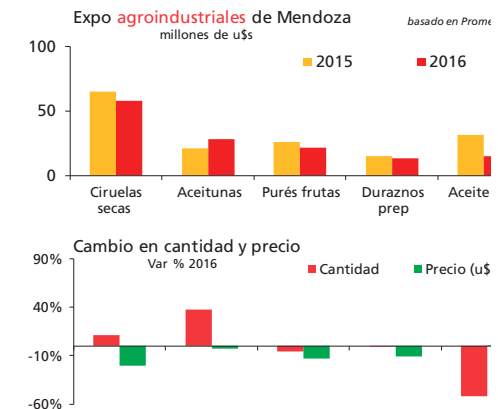


Pensando en el mediano plazo, la tendencia muestra que usualmente la elaboración de vinos supera a las ventas (externas e internas), generando así acumulación de stocks, y tirando los precios hacia la baja. Pero cada tanto hay cosechas pobres, que generan faltantes de uvas, y así reducción de stocks y mejora de precios. Eso fue lo ocurrido durante 2016, considerándose un año atípico.



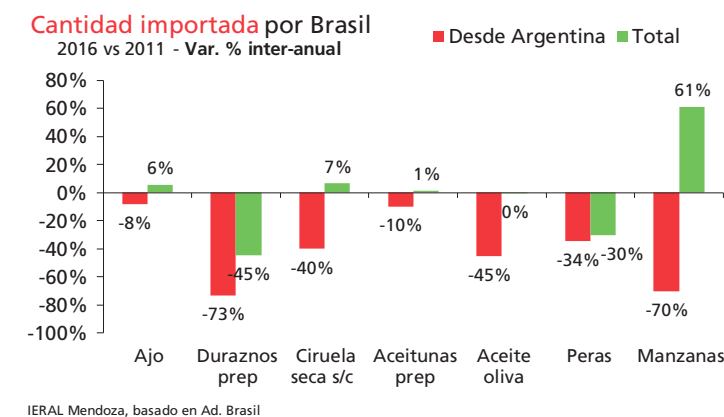
- **Agroindustria<sup>23</sup>**: En 2016 las exportaciones de productos agroindustriales de Mendoza cayeron un 11%, explicado por menores cantidades y menores precios en dólares. Esta situación es compatible con la recesión brasileña, que es el principal comprador de estos productos mendocinos.

23 Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección Agropecuario.



Desagregando en los principales productos, sólo hubo mayores exportaciones de aceitunas en conserva (Brasil). En la mayoría hubo menores precios en dólares (especialmente en ciruela seca), pero sólo en aceite de oliva es donde se exportaron menores cantidades.

Una tendencia es que, independientemente de las cosechas (que proveen la materia prima para la agroindustria), se visualiza una gradual sustitución brasileña, que muestra mayor preferencia por productos importados, no desde Argentina, sino de otros países. Por ejemplo, durante 2016 importaron aceite oliva por un monto similar al de cinco años atrás, pero menos desde nuestro país. Así ha ocurrido con varios de productos muy vinculados a nuestra provincia.

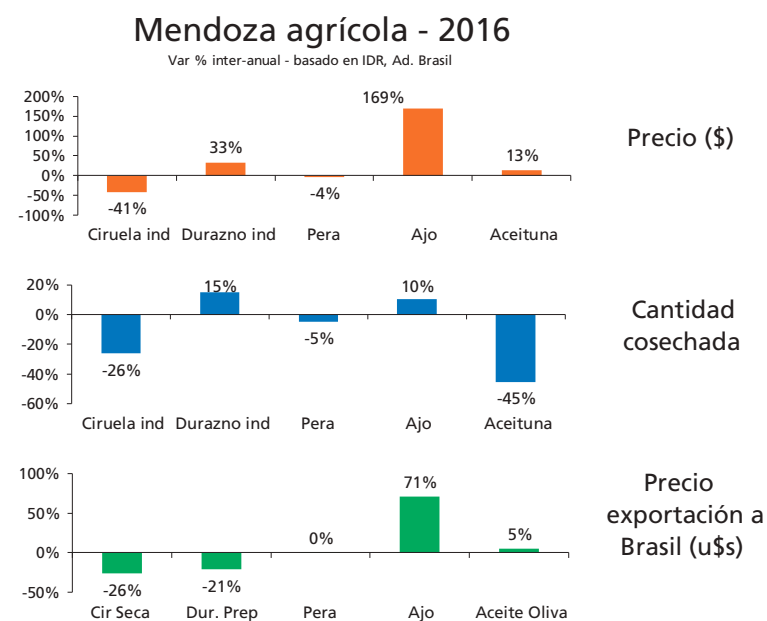


- **Agrícola<sup>24</sup>**: en uvas ya se comentó la muy mala cosecha. En cuanto a los otros productos agrícolas principales de Mendoza, la cosecha en 2016 fue bastante variada, con más ajo y duraznos y menos ciruelas, peras y aceitunas. El ingreso de la totalidad productores agrícolas, neto de inflación, se redujo. Pesaron la menor cosecha de uvas (principal cultivo de la provincia) y los precios bajos para la mayoría de las frutas.

Los bajos precios en algunos productos se explican por la mayor cantidad cosechada (en duraznos y aceitunas) y por los menores precios de exportación (ciruelas, duraznos). En cambio, el alto precio del ajo se explica por los buenos

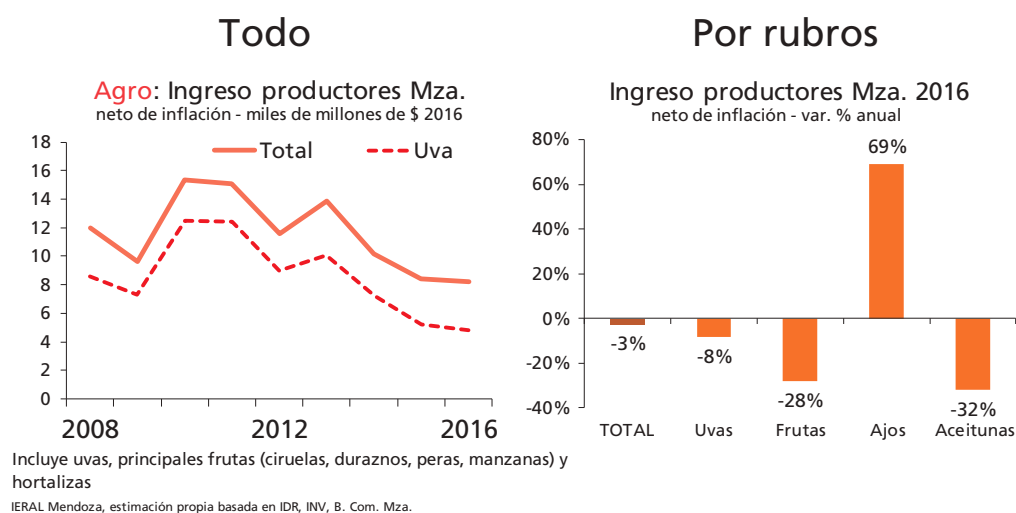
24 Con mayor detalle, ver Apéndice Sectorial, sección Agropecuario en [www.economiademendoza.com](http://www.economiademendoza.com)

precios pagados desde Brasil. Observando los datos, no hubo menos compra brasilera de ajo chino (la competencia); la posible causa debe ser un problema de stocks de ajo en el país carioca.

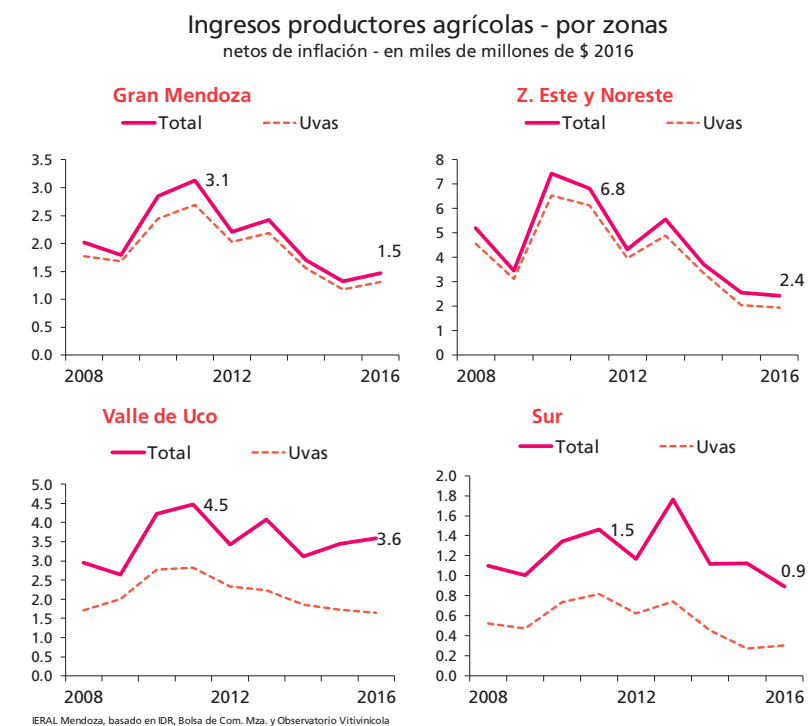


**Incluyendo ahora la uva, los ingresos (netos de inflación) del sector productor continuaron cayendo.** Teniendo en cuenta sólo el año 2016, sólo en ajos hubo mayores ingresos.

Si se observa la tendencia, ya desde 2012 comienza a notarse una pérdida de poder de compra de los productores, especialmente en viñateros. Esto es compatible con las dificultades en el sector vitivinícola. Las cantidades cosechadas pueden variar (y también los precios de las uvas), pero los ingresos siguen en baja.



Desagregando por zonas productivas de Mendoza, las más afectadas vienen siendo la zona Este, muy vinculada a las uvas comunes. Durante 2016 tuvieron buenos precios, pero muy mala cosecha. En cambio, mejoran los ingresos (netos de inflación) del Valle de Uco, no tanto por la uva, sino por el ajo.



### Perspectivas sectoriales 2017

¿Qué esperaríamos para los sectores? Debería tenerse en cuenta el contexto económico y las particularidades sectoriales.

Para 2017 se espera una economía que comienza a recuperarse a un ritmo moderado, con dólar que se mantendría barato (pero perdería poco poder de compra), mejoraría el poder adquisitivo de los asalariados, y un gobierno provincial moderado en gastos, especialmente en Personal, pero teniendo en cuenta que será un año electoral (sólo legislativo).

En ese contexto, en términos generales podría esperarse que aquellas actividades vinculadas al **mercado interno** (comercio, administración pública, servicios) tengan un año mejor, mientras que no es claro con aquellos sectores que **apuntan al mercado externo**, puesto que el mundo ayudaría (incluyendo Brasil), pero el dólar continuaría barato.

Sobre esa base, realizaremos comentarios sobre algunos de los principales sectores:

- **Construcción:** a diferencia de 2016, las fuerzas que movilizan la construcción privada y pública empujan en sentido positivo.
- **Petróleo:** a pesar de expectativas de un mayor precio internacional del crudo, hay dos fuerzas que juegan en contra de la extracción: el menor impulso estatal y un menor precio interno (se reduce el subsidio). Por eso, no resultará un motor para el próximo año. En la parte industrial (refina-

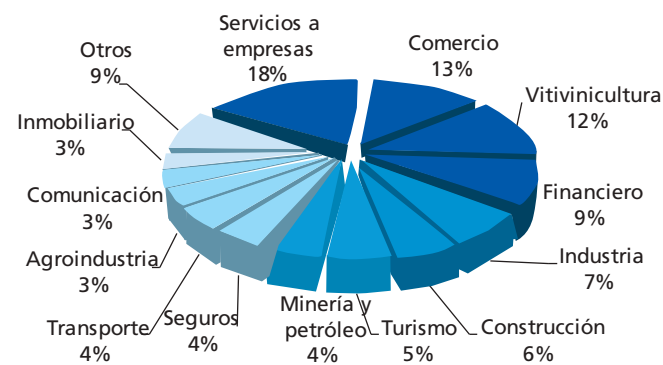


ción), seguiría operando a pleno, en un mercado que todavía no se autoabastece.

- **Agrícola:** se pronostica más uva (aunque bajos promedios comparados con los históricos), por lo que pueden mantenerse altos sus precios. En cambio, se espera menos fruta, que puede repercutir en una recuperación de sus precios, especialmente en ciruelas.
- **Vinos:** una mayor cosecha implicaría más materia prima, aunque todavía con precios altos (especialmente en tintos, con stocks de vinos en el mínimo). En cuanto a los mercados, podría esperarse una leve recuperación del mercado interno, no así tanto del externo, que continúa con el problema de falta de competitividad.

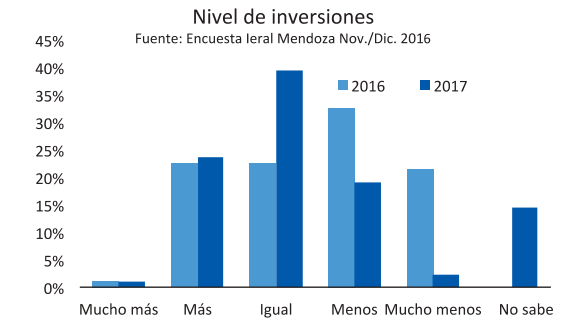
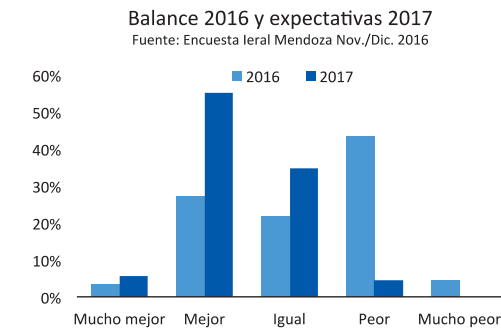
### VIII. ¿Qué esperan los empresarios para 2017?

Al igual que en otros años, el IERAL realizó para el presente Informe, la tradicional encuesta a empresarios de la provincia con el propósito de conocer sus expectativas para el 2017. La misma fue realizada entre los meses de noviembre y diciembre de 2016. El universo de empresas encuestadas cubrió tanto a firmas pequeñas, medianas, como grandes de diversos sectores como puede apreciarse en el siguiente gráfico:

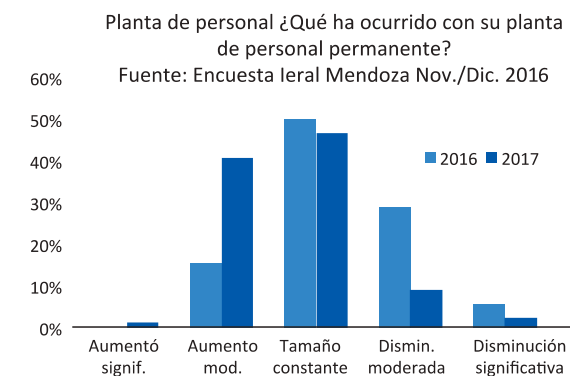


Los principales resultados surgidos de esta encuesta fueron los siguientes:

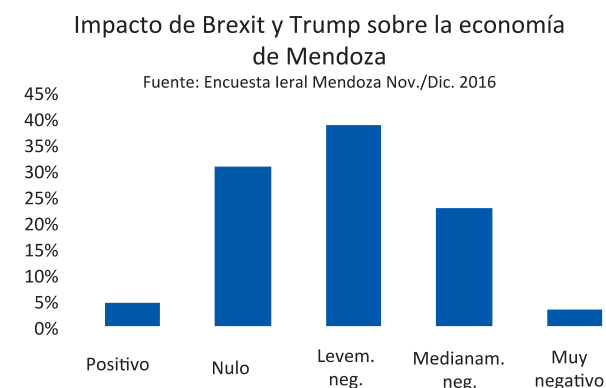
- ✓ **Perspectivas para 2017:** los empresarios mostraron un marcado optimismo para dicho año, ya que respondieron mayoritariamente que esperan que 2017 resulte mejor que 2016. No obstante, los mismos respondieron cautelosos con respecto a las inversiones en 2017 ya que en su gran mayoría contestaron que las mantendrán en los mismos niveles que en el año anterior.



- ✓ **Contratación de Personal:** los empresarios encuestados mayoritariamente contestaron que esperan mantener o aumentar moderadamente la planta de personal durante 2017.



- ✓ **Impacto del Brexit y de Trump sobre la economía mendocina:** de acuerdo a la encuesta realizada, los empresarios respondieron mayoritariamente que no esperan importantes efectos a partir de estos cambios en el escenario internacional.



- ✓ **Sectores productivos con mayores posibilidades de crecer:** Construcción y Desarrollo Inmobiliario, Servicios Financieros y Energía aparecen como los sectores en posibilidades de crecimiento para el 2017.



### IX. ¿Cuál es el escenario más probable para el año 2017?

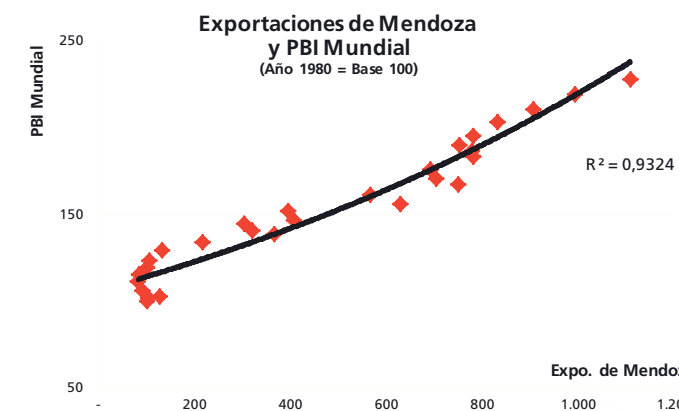
Analizar la posible evolución de la dinámica durante el año 2017 requiere conocer los determinantes del nivel de actividad económica en Mendoza, es decir, predecir lo que sucederá con los principales motores de demanda de la economía provincial representados por los mercados externos, la evolución del empleo y los salarios, la dinámica del sector financiero y la evolución de las cuentas públicas de la provincia.

#### A. Motores Externos

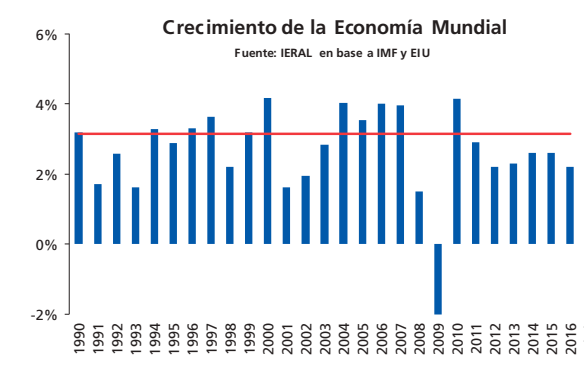
Como se explicó anteriormente, los motores externos se refieren a aquellos mercados con los cuales comercializa la economía mendocina y que están fuera de su territorio. Estos motores son dos: la evolución de la economía mundial y la dinámica del resto de la economía de Argentina.

#### 1. Economía Mundial

La dinámica mundial es doblemente importante para Mendoza. En primer lugar, es clave para las exportaciones de la provincia (un 93% de las mismas entre 1980 y 2016 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.



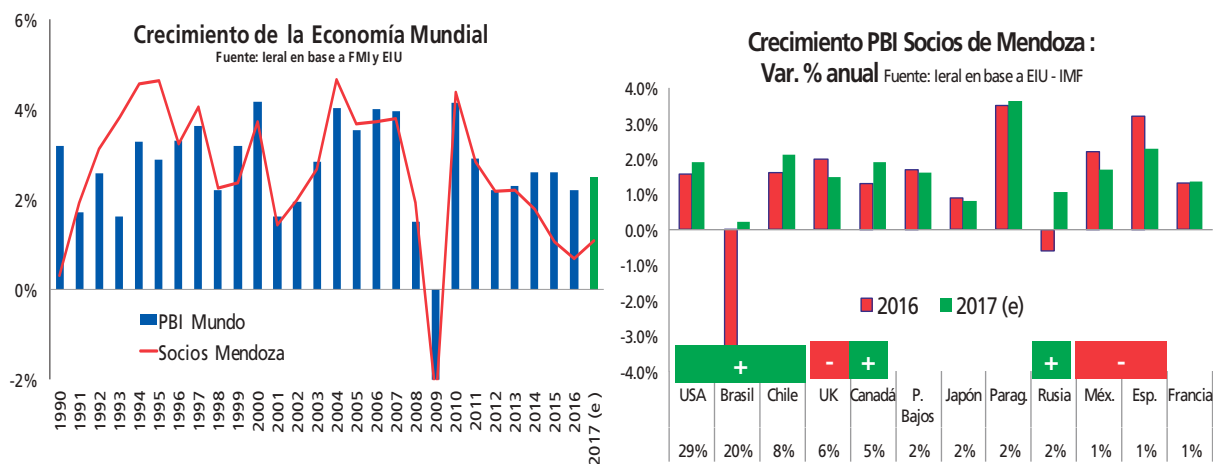
Las proyecciones para 2017 muestran que el mundo aceleraría su crecimiento económico respecto del año anterior pero continúa por debajo con un ritmo de expansión por debajo del promedio histórico.



Otro hecho relevante es que en 2017 se espera que todos los bloques económicos regionales tengan crecimiento positivo. Entre los más relevantes para Mendoza, los bloques que aceleran su expansión son los de América del Norte y Latinoamérica mientras que Europa Occidental y Japón desaceleraría su ritmo de crecimiento.



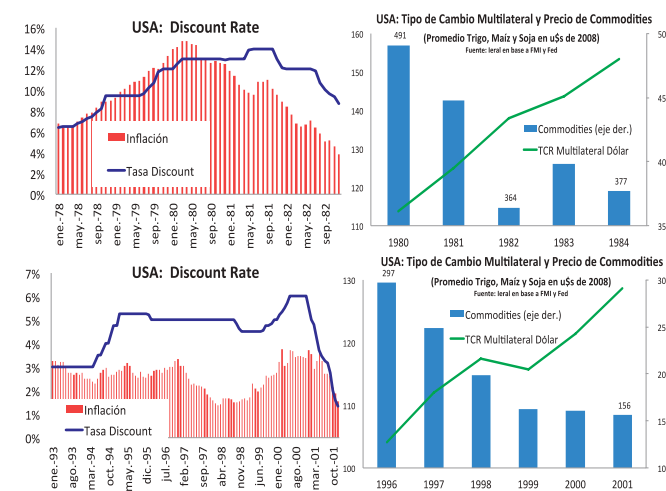
Respecto de los socios comerciales de Mendoza, de la mano de Estados Unidos, Brasil y Chile, se espera que el promedio de estos países compradores de productos mendocinos también aceleren su crecimiento económico. En Estados Unidos, en base al impulso de la política fiscal prometida por Trump (reducciones impositivas y obras de infraestructura), se proyecta que el crecimiento económico se acelere en 2017. Por otro lado, en Brasil, si bien las perspectivas no son expansivas, la mayoría de los analistas de mercado del vecino país espera que en 2017 la economía deje atrás la contracción económica experimentada en 2015 y 2016.



Entre los principales riesgos del escenario internacional se destaca principalmente el comportamiento de la economía americana y las consecuencias para el resto de los mercados. Por un lado, las políticas fiscales de Trump seguramente aumentarán el déficit fiscal del gobierno americano presionando hacia arriba las tasas de interés de largo plazo. Por otro lado, como los indicadores de inflación en Estados Unidos ya se encuentran en su promedio histórico (Core Inflation), esto podría presionar a la Reserva Federal (Banco Central de EE.UU.) a acelerar el ritmo de ascenso de las tasas de interés de corto plazo.

De esta forma, tanto el fenómeno inflacionario como las políticas fiscales prometidas por el nuevo presidente americano aumentan las probabilidades de un escenario de tasas de interés más altas en el mundo.

La historia internacional reciente muestra dos episodios de subas en las tasas de interés americanas: fines de los 80's y mediados de los 90's. En ambos casos, el aumento en las tasas en Estados Unidos provocaron que los capitales emigraran desde los países emergentes hacia la economía del norte. Este cambio en los flujos de capitales terminó fortaleciendo el valor internacional de dólar y reduciendo el precio de las commodities en términos de esa moneda.



A la fecha de escribir el presente informe, sólo una parte de estos riesgos se han comenzado a observar. En los últimos meses, la tasa de interés de los bonos americanos a 10 años ha subido y el dólar se ha apreciado en el mundo. Afortunadamente, este último factor aún no ha tenido efectos negativos sobre el precio (spot y futuro) de las commodities más relevantes para nuestro país.



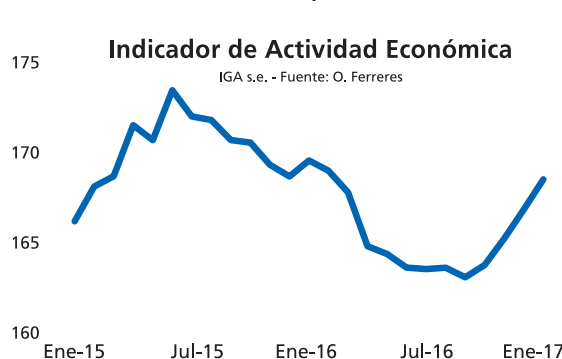
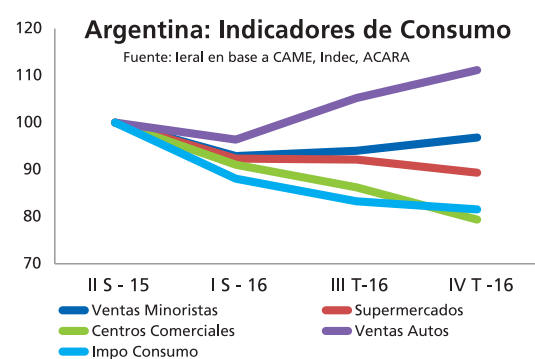
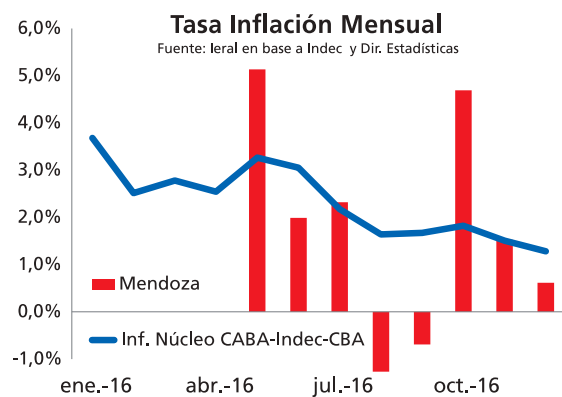
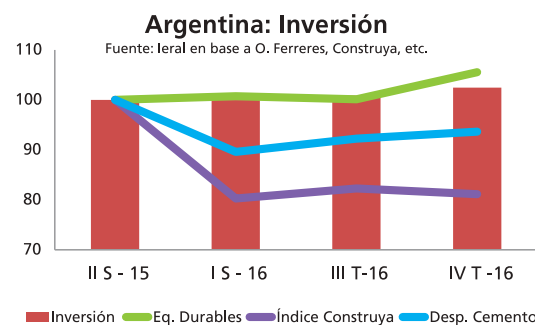
En resumen, en 2017 el panorama internacional relevante para Mendoza presenta buenas y malas noticias. Entre las buenas pueden mencionarse: las mejoras esperadas en el crecimiento económico de economías compradoras de productos mendocinos (Estados Unidos, Brasil y Chile). Entre las malas, se destaca el encarecimiento de las tasas de interés de mediano plazo y el fortalecimiento del dólar en el mundo con su posible efecto negativo sobre el precio internacional de las commodities.

## 2. Economía Argentina

El 2016 terminó con una dinámica mucho mejor a la del promedio del año (recesión y aceleración de la inflación). La tasa de aumento en el nivel general de precios se desaceleró (desde casi un 4% mensual en el primer semestre al 1.8% mensual en el cuarto trimestre) y algunos indicadores de actividad económica comenzaron a mejorar de la mano de una pequeña mejoría en el poder adquisitivo de los salarios, de los préstamos personales, de la confianza de los consumidores y del empleo privado. La economía como un todo mostró una



pequeña recuperación en el cuarto trimestre y volvió a expandirse (respecto del período anterior) luego de 5 trimestres consecutivos de caída.



De esta forma, a pesar de que 2016 fue un año recesivo con fuerte aceleración de la inflación, 2017 comenzó con una incipiente recuperación de la economía y con una inflación cercana a la mitad de la registrada en el año anterior.

Respecto a la actividad económica en 2017, una de las mejoras esperadas estaría basada en el consumo, fruto de una pequeña recuperación en los ingresos de buena parte de la población (poder adquisitivo de las jubilaciones y de los salarios). El impulso de estos factores podría más que compensar las aún elevadas tasas de interés (política anti-inflacionaria del Banco Central) y permitir que el consumo mejorase en 2017 pero con menor intensidad que los rebotes registrados en el pasado luego de los últimos episodios recesivos.

Desde el lado de las inversiones y de las exportaciones aparecen algunas dudas. En el primero de los casos juegan en contra dos factores. Por un lado, a mediados del año pasado las autoridades económicas aumentaron fuertemente la meta de déficit fiscal prometida para el 2017 (de 3.3 puntos del PBI a 4.2 puntos) generando dudas sobre la dinámica de mediano plazo de este desequilibrio. Por otro lado, el escenario externo con la llegada de Trump no sólo ha aumentado el costo del financiamiento de las inversiones sino también ha generado incertidumbre sobre la profundidad de su política proteccionista. Todos estos factores debilitan el proceso de inversión en mercados emergentes incluido nuestro país.

Con respecto a las exportaciones, hay factores a favor y otros en contra. En el primer grupo se encuentran los factores positivos analizados en el punto anterior (la economía de Brasil dejaría de caer en 2017 y Estados Unidos aceleraría su

crecimiento económico). Por el lado negativo, aparecen los problemas de competitividad que comienzan a afectar a algunas economías regionales (encarecimiento de los costos internos), el riesgo del creciente proteccionismo en las economías más avanzadas (Estados Unidos y Europa) y el posible contagio negativo que puede tener el precio de las commodities como consecuencia del fortalecimiento internacional del dólar debido a la suba en las tasas de interés en Estados Unidos.

Por último, en año eleccionario, el gasto público nacional probablemente traccione a favor de la actividad económica. Los canales serían básicamente dos: reparación histórica de jubilados y plan de obras públicas. Dos desafíos emergen desde la dinámica de las cuentas públicas:

- El primero de ellos es poder cumplir la pauta de déficit prevista a nivel oficial (clave para que no se deterioren las expectativas). Para ello, el gobierno, en un año eleccionario, debería reducir drásticamente el ritmo de crecimiento en los gastos primarios desde el 38% anual (2016) al 21% en 2017.
- El segundo riesgo está dado por el financiamiento del desfasaje en las cuentas públicas. Sumando el déficit fiscal más la amortización de deuda, el gobierno debe conseguir cerca de u\$s 50 mil millones. Si bien en los primeros dos meses de 2017 el ministro de Finanzas ha avanzado fuertemente en la obtención de fondos, una mayor tasa de interés internacional podría encarecer y complicar el programa financiero previsto por el gobierno.

En resumen, el escenario esperado es que 2017 sea un año donde la economía comience a recuperarse pero más de la mano del consumo que de las inversiones y de las exportaciones.

En materia inflacionaria, se espera que continúe la tarea que el Banco Central comenzó en 2016. Si bien la inflación seguirá siendo muy alta para los estándares internacionales, probablemente se afiance el proceso de desaceleración del último semestre del año pasado y la inflación termine muy por debajo de lo registrado en 2016.

En este contexto de mejoría cabe preguntarse si el mismo será suficiente o no para que el gobierno pueda alcanzar una buena performance en las elecciones de octubre y de esta forma, poder encarar en 2018 las reformas estructurales tan necesarias para que el proceso de inversiones pueda desarrollarse y asegure un proceso de crecimiento sostenido en el mediano plazo. La otra pregunta a formularse es qué podría suceder con dichas reformas en el caso de que el gobierno no alcance una buena performance en las elecciones de octubre próximo.

## B. Motores Internos

### 1. Mercado Laboral

Teniendo en cuenta el escenario base de Argentina para 2017, las perspectivas del mercado laboral para dicho año también son alentadoras. Por un lado, es probable que en 2017 los salarios puedan recuperar parte del poder adquisitivo perdido durante 2016 (de hecho en los últimos meses del 2016 ya habían comenzado a recuperarse). Por otro lado, si bien no se espera una importante recuperación del empleo, tampoco es probable que el mismo se contraiga como en el último año.

De esta forma, en un escenario donde los salarios podrían recuperar al menos parte de su poder adquisitivo y donde el empleo dejaría de caer o tendría un leve crecimiento, el mercado laboral probablemente termine afectando positivamente el nivel de actividad económica de la provincia.

### 2. Mercado Financiero

Dado que las actuales expectativas de inflación para el 2017 (21%) se encuentran por encima del rango de metas del Banco Central (12% y 17%), es esperable que la autoridad monetaria continúe manteniendo las tasas de interés por encima de las expectativas inflacionarias.

El mantenimiento de tasas de interés positivas en términos de la inflación es uno de los requisitos más importantes para que los ahorros privados sean canalizados a los bancos a través de depósitos, insumo vital de la dinámica crediticia.

Por otro lado, es esperable que, de mantenerse las actuales condiciones en los mercados financieros internacionales, fondos provenientes del exterior (blanqueo, etc.) continúen entrando al sistema financiero y aumentando su liquidez. Esta situación sumada al hecho de que las tasas de interés de las Lebac ya no resultan tan atractivas como en el pasado, seguramente impulsará a los bancos a tener una política crediticia más agresiva para recuperar así los montos crediticios perdidos en 2016. De esta forma, es probable esperar que el mercado financiero vuelva a traccionar positivamente como motor de la economía mendocina durante 2017.

### 3. Sector Público

De acuerdo al Presupuesto 2017, las cuentas públicas de la provincia terminarían con un déficit fiscal muy cercano al de 2016 en términos nominales pero en términos del tamaño de la economía podría reducirse hasta igualar al promedio de las provincias (efecto inflación y crecimiento esperado de la economía). Lograr este objetivo no parece tarea fácil ya que implica que el total de las erogaciones debería crecer nuevamente a un ritmo levemente inferior a la inflación en un año con fuertes presiones por el escenario electoral.

Si bien el gobierno ha mostrado un fuerte compromiso en reducir los desequilibrios fiscales durante 2016, las necesidades electorales quizás puedan complicarle este objetivo en el corto plazo. El balance de estas dos fuerzas seguramente es lo que determinará si el sector público termina siendo un motor a favor o en contra de la actividad económica de la provincia en 2017.

## X. Conclusiones y Perspectivas

Acorde al escenario previsto en el Informe Anual 2015, el nivel de actividad económica en Mendoza durante el primer semestre de 2016 se resintió fuertemente como producto de la caída en el poder adquisitivo de los salarios (devaluación y ajuste de tarifas públicas) y del brusco ascenso en las tasas de interés. En el segundo semestre, luego de la desaceleración en la emisión monetaria, la inflación comenzó a descender e indujo no solamente a una caída en las tasas de interés sino también, a una pequeña recomposición en el poder adquisitivo de los salarios. Ambos factores sumados a la recuperación en los indicadores de confianza de los consumidores, permitieron que algunos sectores comenzaran a mejorar hacia fines del 2016.

Aunque algunos sectores hayan evidenciado una recuperación a fin de año, la economía de Mendoza durante el promedio de 2016 se contrajo por tercera vez en los últimos 8 años y el nivel de actividad económica en la provincia terminó en un nivel similar al de 2011.

El escenario base del IERAL para el 2017 presenta un panorama internacional con buenas y malas noticias para Mendoza. Entre las buenas pueden mencionarse: las mejoras esperadas en el crecimiento económico de economías compradoras de productos mendocinos (Estados Unidos, Brasil y Chile). Entre las malas, se destaca el encarecimiento de las tasas de interés de mediano plazo y el fortalecimiento del dólar en el mundo con su posible efecto negativo sobre el precio internacional de las commodities.

Para el contexto interno, el escenario base del IERAL en 2017 es que sea un año donde la economía comience a recuperarse y termine con un crecimiento cercano al promedio histórico. Los motores de esta recuperación parecerían ir más de la mano del consumo que de las inversiones y de las exportaciones. En materia inflacionaria, el Banco Central probablemente continuará la tarea que comenzó en 2016 y consolidará el proceso de desaceleración del último semestre del año pasado. En este contexto, la inflación terminaría el año en niveles altos en términos internacionales, pero cercanos a la mitad de los registrados en 2016.

Más allá de lo sucedido en 2016, mirando el mediano plazo, la dinámica de la actividad económica en la provincia también resulta preocupante. En 2016, por 7mo. año consecutivo, Mendoza mostró una performance económica peor que la economía nacional. Esta relativa pobre dinámica de la economía de Mendoza durante los últimos años se manifiesta también en los indicadores de la cantidad de personas que se encuentran por debajo de la línea de Pobreza. De acuerdo a



cifras oficiales, el número de personas pobres en la provincia supera en casi 3 puntos porcentuales al promedio nacional, cuando hace 10 años atrás Mendoza mostraba indicadores de pobreza 6 puntos por debajo de Argentina.

Teniendo en cuenta esta visión de mediano plazo, Mendoza debería mejorar sustancialmente su productividad para reducir los indicadores de pobreza y volver a mostrar una dinámica económica más pujante que la nacional. Esto genera un gran desafío tanto para las empresas mendocinas como para el diseño de las políticas económicas públicas provinciales.

Entre los desafíos que enfrentan las empresas mendocinas se encuentra con el de poder lidiar con el actual panorama del tipo de cambio real bajo. Para ello el sector privado debería impulsar inversiones que mejoren la calidad de sus productos y/o reduzcan sus costos de forma tal de poder mantener e incrementar la competitividad de sus productos con respecto al resto del mundo.

Desde el punto de vista de las políticas económicas públicas, las mismas también deben apuntar más que nunca a reducir los costos de producción del sector privado. En este sentido, en el informe se proponen distintas políticas tendientes a este objetivo.

Llevar a cabo todas estas iniciativas no va a resultar fácil ni rápido pero en la medida que se comience con las mismas, se contribuirá a que la provincia no sólo tenga chances de superar los desafíos de un Tipo de Cambio Real bajo, sino también de contribuir al tan ansiado proceso de crecimiento sostenido para nuestra economía y de reducción de la pobreza.



Se terminó de imprimir  
el 3 de marzo de 2017,  
en los Talleres Gráficos de Inca Editorial  
Cooperativa de Trabajo Ltda.  
José Federico Moreno 2164 / 2188  
(5500) Mendoza - República Argentina.  
Telefax 0261 4290409 / 4259161  
e-mail: [incasterio@incaeditorial.com](mailto:incasterio@incaeditorial.com)  
[www.incaeditorial.com](http://www.incaeditorial.com)