



IERAL

Fundación  
Mediterránea

# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 27 - Edición Nº 1.171 – 27 de Diciembre de 2018

## Regional Cuyo

### Editorial Mendoza

Balance 2018 y planteos 2019

#### IERAL Mendoza

Economista Jefe: Gustavo Reyes - greyes\_ieral@speedy.com.ar  
Economista Senior: Jorge A. Day (Editor) - jday\_ieral@speedy.com.ar

#### Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci

#### IERAL Mendoza

(0261) 438-0287  
ieralmza@speedy.com.ar

#### IERAL Córdoba

(0351) 473-6326  
ieralcordoba@ieral.org

#### IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375  
info@ieral.org

#### Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000  
info@fundmediterranea.org.ar



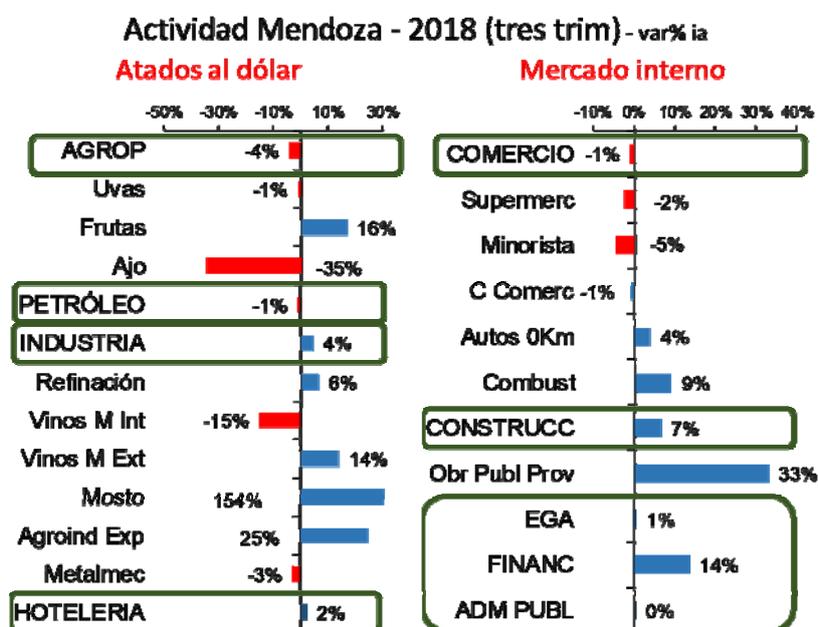
# Editorial

## Balance 2018 y planteos 2019

A punto de concluir este año, haremos un balance del mismo, agregando algunos planteos sobre el próximo. Se podría caracterizar a 2018 como uno malo, con una recesión que se agravó en el segundo semestre. Desde una perspectiva sectorial, el fuerte aumento del dólar a mitad de 2018 generó una contracción en el poder de compra de la población, retrayendo las ventas en el mercado interno, agravadas además con las muy altas tasas de interés. Sin embargo, un dólar más caro favoreció a las actividades exportadoras. Pensando en tiempos, la contracción del mercado interno es más rápida que la recuperación en las ventas externas, especialmente porque en éstas últimas requiere su tiempo volver a recuperar mercados perdidos anteriormente.

En nuestro análisis sectorial, consideraremos dos grupos de negocios, (i) aquellos atados al dólar, en especial el agro, la industria (con sus diversos rubros), el petróleo y el turismo, y (ii) los otros sectores, cuyas ventas apuntan al mercado interno.

Como todavía no ha concluido el año, tomaremos en cuenta lo ocurrido en los tres primeros trimestres del año, y en cada caso indicaremos si ha habido mejora o empeoramiento en los últimos meses.



Estimación IERAL, basado en DEIE, IDR, INV, Bolsa de Comercio Mza, Minem, M. Trabajo, Indec, Acara, AFCP, Ieric, Cammesa, Enargas, BCRA, M. Hacienda Mza, M. Hacienda Nacional

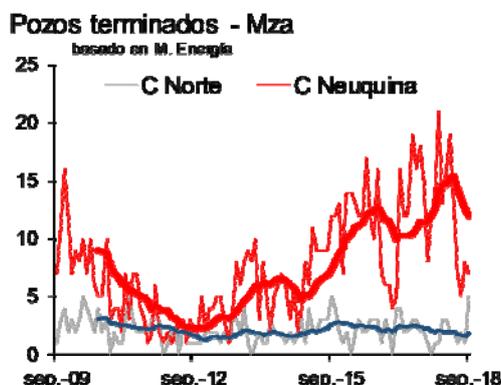
## 1. SECTORES "ATADOS AL DÓLAR"

**Agro:** este es un sector que usualmente precios y cantidades van en sentido contrario. Si la cosecha es buena, sus precios caen (o se rezagan con respecto a la inflación general). Esto es lo que ha ocurrido en la temporada anterior, La clave es si mejoraron los ingresos (netos de inflación) de los productores. Como un todo, en 2018 han caído un 4%, por lo que no ha resultado un buen año.

No ha sido heterogéneo ese resultado en los distintos negocios agrícolas. En uvas, que representa la mitad de sector agrícola, el ingreso total (neto de inflación) se redujo un 1%, con mayores cantidades cosechadas que casi compensaron los menores precios. En fruta, en cambio, los ingresos de los productores aumentaron un 16%, destacándose las mayores cosechas. Y en ajo, la situación fue la inversa, predominando los muy bajos precios, especialmente por la invasión del ajo chino en Brasil.

**Petróleo:** la extracción continúa cayendo, un 1% en este año. Pensando en proyecciones, un indicador interesante es el de los pozos terminados, como señal de inversión y de mayor producción en el futuro. En la Cuenca Norte, viene siendo bajo el número de esos pozos, compatible con la madurez de sus yacimientos, y cuya extracción viene cayendo a un promedio del 5% anual.

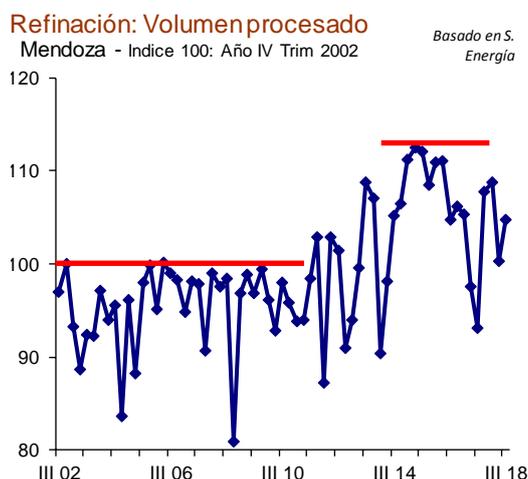
En cambio, la Cuenca neuquina es la que ha venido presentando tendencia creciente, es una zona con mayor potencial. Sin embargo, en 2018 ha presentado una caída en esa tendencia. En este año, a favor ha tenido dos fuerzas: el dólar más caro (que reduce los costos internos en esa moneda) y el mayor precio del crudo, hasta los últimos meses, en que se revirtió su sentido.



Estos puntos son relevantes, no sólo por las regalías que percibe el gobierno provincial, sino también para el sector de servicios petroleros. Los más locales están asentados más en el Cuenca Norte, que es la que se halla en declive.

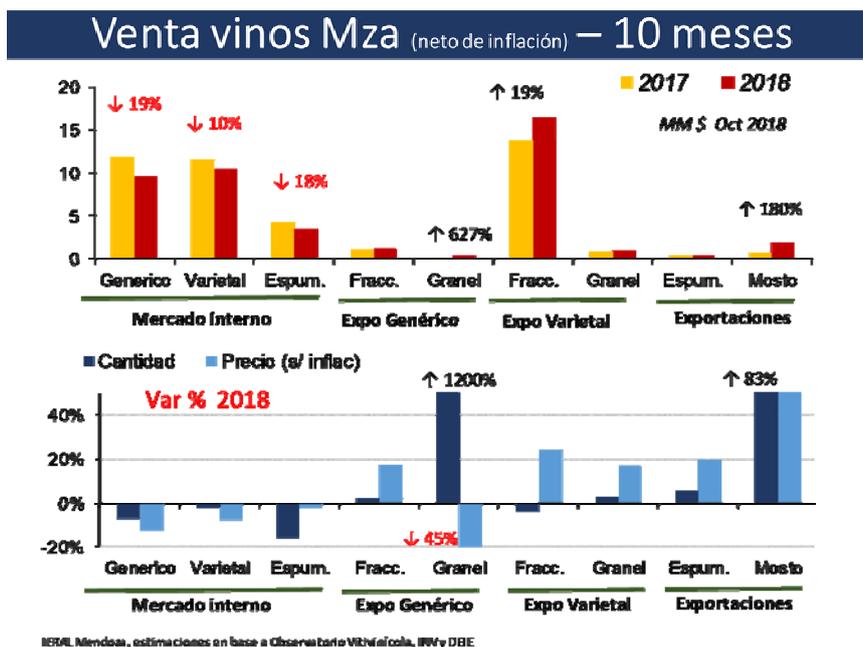
**Industria:** a diferencia del nivel nacional, con importantes caídas, en Mendoza muestra un aumento del 4% interanual, en los primeros nueve meses del año. Analicemos los principales rubros

- **Refinación de petróleo:** es la principal rama, la cual generalmente se halla operando en niveles cercanos a su máxima capacidad. El incremento del 6% durante este año se explica más por la menor actividad temporaria durante el periodo anterior.



- **Industria del vino:** su comportamiento ha seguido la lógica económica: mejoró el negocio de la exportación pero anduvo mal el dedicado al mercado interno. Considerando diez meses del año, los ingresos (netos de inflación) por ventas en el mercado interno cayeron un 15% inter-anual, mientras que aquellos por exportación de vinos mejoraron un 14%. Los ingresos por ventas externas de mostos más que se duplicaron, no sólo por el impacto dólar, sino además porque, al haber mayor cantidad de uva, se destinó mayor porcentaje de esa fruta a la producción de jugos (mostos), contando con más productos para vender.

En el mercado interno, en todos sus negocios hubo caída en cantidades vendidas (menor consumo) con precios que se rezagaron con respecto a la inflación. En exportaciones de vinos varietal fraccionado, cayeron cantidades pero mejoraron precios, y además tuvieron el beneficio del mayor dólar.



- **Otras industrias:** en agroindustria, la vinculada a las exportaciones han tenido una mejora en sus ingresos, especialmente, la olivícola. En metalmecánica, en cambio han tenido un año complicado, con reducción en la cantidad de empleados.

**Turismo:** con un dólar más caro, han llegado más turistas extranjeros y menos argentinos. En este sentido, Mendoza se ve beneficiada al ser un lugar con mayor porcentaje de turistas extranjeros, en comparación a otros lugares conocidos del país. Y por la misma razón (mayor llegada de extranjeros), dentro del rubro hotelero, se ha visto más favorecidos aquellos establecimientos de cuatro y cinco estrellas.

## 2. SECTORES APUNTADOS AL MERCADO INTERNO

Como dijimos al inicio, la fuerte reducción en el poder de compra de la población debería traducirse en menores ventas. Sin embargo, comparando los primeros nueve meses del año, los datos no muestran caída en todos los sectores vinculados al mercado interno. En realidad, en algunos negocios (como autos) tuvieron un buen desempeño en la primera parte del año, para luego empeorar en la segunda

**Comercio:** es el principal sector como aportante en la producción mendocina (PBG). Ante el menor poder de compra de la población, es razonable la caída en las ventas comerciales tradicionales (supermercados, minoristas y centros comerciales). Sorprende que, en los primeros nueve meses del año, haya habido un aumento en autos nuevos, aunque, a partir del segundo trimestre, empieza a disminuir, y en fuerte

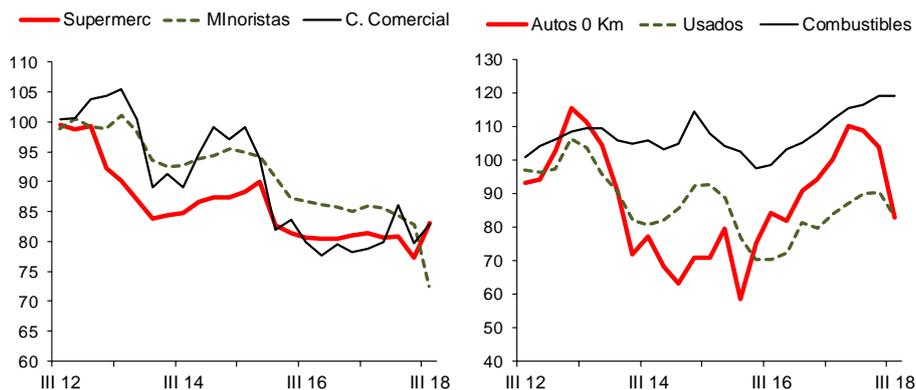
porcentaje, algo que se mantiene en los últimos meses del año. Más llamativo es el incremento en el consumo de los combustibles. Aunque sus precios hayan aumentado menos que en otros países, igualmente lo hicieron más que la inflación y en un contexto de una población con menores ingresos

**Dinámica de ventas (cantidades)**

trimestrales desestacionalizada - base 100: I trim 2012

*Basado en Indec, DEIE, FEM*

*Basado en Acara, DNPA, S Energía*

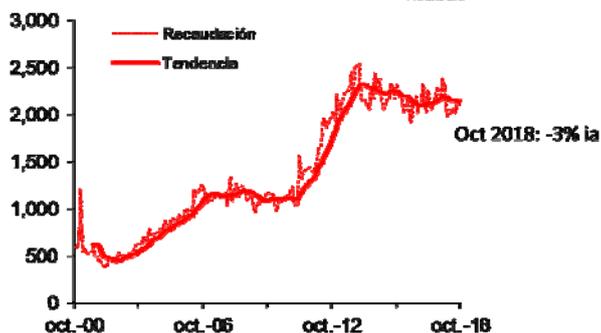


Como un caso especial, también indicador de las ventas en el mercado interno, es la recaudación del impuesto a los ingresos brutos, netos de inflación. La tendencia seguida es la siguiente: (i) boom 2003-2006, (ii) luego se estabiliza, (iii) fuerte suba, por las mayores alícuotas aplicadas en los años 2012 y 2013, (iv) para luego seguir una tendencia decreciente. Algo similar a lo ocurrido con las ventas en el mercado interno.

**Recaudación de Ingresos Brutos**

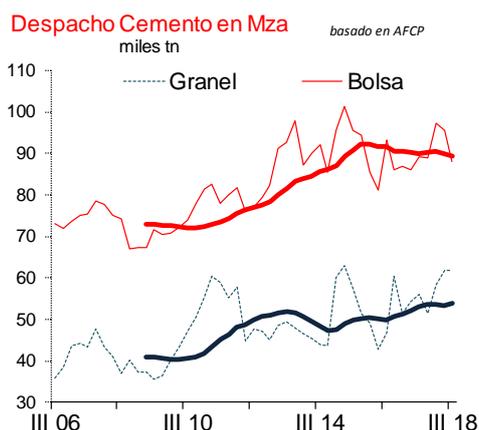
sin inflación - mil \$ de Oct 2018

*basado en IM Hacienda*

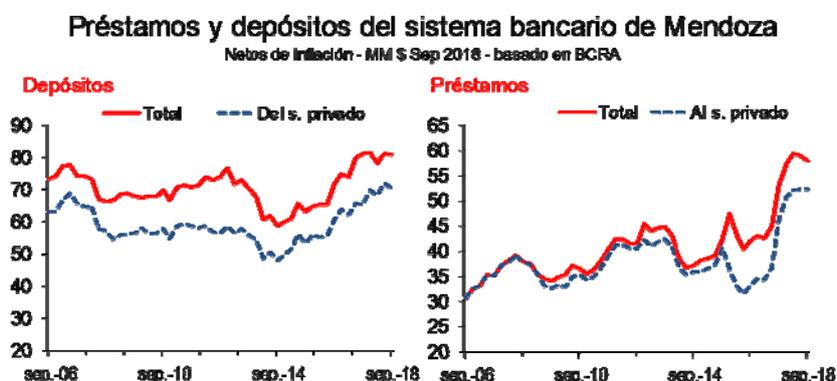


**Construcción:** llama la atención su desempeño positivo, en un año no electoral (con menor presión por obra pública) y con altas tasas de interés. Un indicador interesante es el despacho de cemento, que permite detectar motores del sector. El despacho a granel está más vinculada a la obra pública, mientras que el realizado por bolsas está más asociado a la obra privada.

En este segundo caso (en bolsas), la tendencia fue creciente hasta 2015, y a partir de ahí ha sido decreciente, aun con el impacto de los créditos UVA, y viene cayendo en los últimos meses de 2018. En el despacho a granel, en los últimos años ha mantenido una tendencia creciente. Ha habido más obra pública provincial, a pesar de no ser un año electoral.



**Bancos:** para que su actividad crezca, se requiere contar con más fondos (depósitos, netos de inflación). Aunque hubo una disminución en los años 2014-2015, recuperándose posteriormente, la realidad es que dichos depósitos se han mantenido relativamente estable, creciendo muy poco. Sin embargo, los créditos durante el año anterior aumentaron fuertemente, gracias a los préstamos UVA, y también a aquellos en dólares. A partir de la segunda mitad de este año, debido a las altas tasas de interés, y al mayor porcentaje de encajes (fondos que no puede prestar los bancos), los créditos se han rezagado con respecto a la inflación.



**Electricidad y Gas:** un sector con pocas empresas grandes y con baja participación en el PBG mendocino. Lo relevante es cómo evolucionaron sus ventas. Durante 2018, hubo contracción en el consumo residencial (familias moderándose en su uso) y con fuerte subas en la refinación de petróleo, y en algunas otras industrias.

### 3. PLANTEOS 2019

No hemos tenido un buen 2018, y ha ido empeorando en los últimos trimestres. El impacto del mayor dólar sobre exportaciones no ha compensado la caída en el mercado interno, por menor poder de compra de la población y las altas tasas de interés.

¿Qué esperamos para 2019? En materia global, el gran problema es la enorme incertidumbre sobre el éxito del actual plan económico. El gobierno nacional apunta a reducir la tasa de inflación y a un crecimiento gradual del dólar, pero existe un riesgo, para nada pequeño, de que no se cumpla el plan, con posibilidades de un salto en el dólar y en la inflación. Este sería el caso de un escenario pesimista.

En uno optimista, con un éxito razonable del actual plan económico, podría esperarse una recuperación muy leve del mercado interno (con salarios creciendo un poco por encima de la inflación) y también un repunte leve en las exportaciones, aunque con un gobierno moderado en gasto, lo cual no aportaría en el impulso de la actividad económica (suena raro en pleno periodo electoral, pero la falta de financiamiento los obliga a moderarse).

En materia sectorial, se pueden destacar los siguientes puntos

- **Vinos:** una buena cosecha en cantidad (salvo que el granizo la reduzca significativamente) y récord en stocks vínicos se traduce en gran oferta de estos productos, por lo cual será otro año de precios bajos para uvas y vinos. Es posible que el mercado externo siga favoreciendo al sector
- **Agroindustria:** se espera menor cosecha de frutas (especialmente ciruelas), es decir, menor cantidad de materia prima para el sector. Puede haber mejora de precios para los productores (escasez e impacto dólar).
- **Petróleo:** dólar caro y precios altos del crudo venía favoreciendo a la extracción, especialmente en el Sur mendocino. Actualmente, el precio ha caído significativamente, lo cual quita fuerza para una expansión en su producción.
- **Construcción:** por ahora muchas fuerzas en contra: altas tasas de interés y expectativas de un dólar más caro desalienta el ahorro en "ladrillos", y un

gobierno nacional y también provincial moderados financieramente no favorecen mayor obra pública. El presupuesto provincial establece que los montos en inversión pública se rezagarán con respecto a la inflación. Estará la presión política por más obras, pero no contarán con fondos suficientes.

Resumiendo, está la amenaza de que el plan económico se complique, lo cual el escenario pesimista sería bastante negativo. Si tenemos la suerte de que se encamine la economía argentina, podría esperarse un leve repunte en el mercado interno, con una recuperación en las exportaciones.