Informe de Coyuntura del IERAL

Año 27 - Edición Nº 1130 – 29 de Junio de 2018

Regional Cuyo

Por Gustavo Reyes y Jorge Day

Editorial Mendoza

Dólar más caro: posible impacto sobre los sectores productivos de Mendoza

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

Dólar más caro:
posible impacto sobre los sectores productivos de Mendoza

En estos dos últimos meses el dólar se ha encarecido, y así festejan unos y maldicen otros. En este informe nos preguntamos cómo quedan posicionados los sectores productivos mendocinos en este nuevo contexto nacional. Para responder hay que tener varios puntos clave.

1. ¿Cuánto tiempo se mantendrá caro el dólar?

En las dos últimas devaluaciones (inicios 2014 y fin 2015), el efecto devaluatorio se diluyó rápidamente con la mayor inflación. En esas situaciones, favoreció a los exportadores, pero no hubo cambios sustanciales en las decisiones de aumentar sus ventas al exterior. Los cambios en el agro pampeano a partir de 2016 se debieron más por la reducción de retenciones.

A la fecha el dólar actual es uno similar al de hace ocho años atrás, más competitivo. El impacto ha sido más fuerte que en las dos anteriores devaluaciones. Ahora sólo resta saber si la inflación diluirá rápidamente ese efecto.

Para este año, la sensación es que el mercado interno se ha complicado bastante, lo cual puede causar que el mayor dólar no se traslade tan rápidamente a los precios, en comparación a las devaluaciones anteriores.

2. Experiencias de las dos últimas devaluaciones

Mercado externo

Las dos devaluaciones anteriores no impactaron en los montos exportados desde Mendoza. Las exportaciones continuaron cayendo en 2014; y luego en 2016 hubo un aumento gracias al excepcional precio del ajo pagado por Brasil.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL) de Fundación Mediterránea. Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley Nº 11723 - Nº 2328, Registro de Propiedad Intelectual Nº 5353928. ISSN Nº 1667-4790 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610, 2º piso (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001) Córdoba, Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org.

En materia de actividad los sectores atados al dólar tampoco tuvieron una buena performance en las dos anteriores devaluaciones. Consideremos dos tipos de actividades. Por un lado, las netamente agrícolas. Los ingresos, netos de inflación, percibidos por productores cayeron en 2014, en buena parte explicado por bajas cosechas, mientras que en 2016 sólo hubo una recuperación en el ajo por los buenos precios pagados por Brasil.

Por otro lado, hay otras actividades "atadas al dólar", puesto que los bienes producidos o comercializados pueden exportarse o importarse. En 2014 casi todas tuvieron un mal desempeño (caída en producción o ventas), salvo el mosto exportado; hubo una fuerte caída en agroindustria explicado por menor exportaciones, al haber menos materia prima. También el año 2016 fue un mal año para todas esas actividades, con una leve excepción en petróleo.

Resumiendo, dado que el efecto devaluatorio se diluyó rápidamente con la inflación en los casos mencionados, las dos devaluaciones anteriores no generaron impactos relevantes sobre exportaciones ni sobre las actividades "atadas al dólar".

Mercado interno

Un indicador clave es el poder de compra de la masa salarial. Mirando retrospectivamente, podemos distinguir dos periodos: uno muy expansivo entre 2004 y 2011, con fuerte crecimiento en el empleo y en el poder de compra de los salarios (a tal punto que la masa salarial crecía un ritmo superior a la producción mendocina), y otro posterior, en el cual la economía mendocina y argentina comenzó estancarse, con una seguidilla de un año bueno y el siguiente malo. La masa salarial, neta de inflación, tuvo un comportamiento similar.

En el periodo expansivo hubo una devaluación en 2009, con un dólar que aumentó más que la inflación, y aun así la masa salarial continuó aumentando (por mayor empleo). En cambio, en el periodo de estancamiento, cada vez que hubo una devaluación, repercutió seriamente en el poder de compra de la población. Con la devaluación de 2014 el tipo de cambio real aumentó un 6% mientras que la masa salarial de Mendoza, neta de inflación cayó un 8%. En 2016 el tipo de cambio real se recuperó un 19% y la masa salarial cayó otro 9%. Para 2018 no tenemos todavía una idea de cuánto se va a recuperar el dólar, pero si la suba resulta significativamente, terminará impactando sobre el poder de compra de la población.

La dinámica de la masa salarial determina el nivel de ventas. En el período de estancamiento, las ventas en los comercios tradicionales (en supermercados,

comercios minoristas y centros comerciales) no sólo se estancaron, sino que también han ido sufriendo caídas, y éstas fueron mayores cuando hubo devaluaciones. Además, motivó a la población a buscar otros lugares con menores precios (como comprar en comercios mayoristas), a comprar más de segundas marcas, y a adquirir productos en Chile (cuando el dólar estaba barato).

A los sectores del mercado interno los podemos clasificar en dos. Por un lado, están aquellos que son muy pro-cíclicos; significa que cuando el ciclo económico es positivo las ventas aumentan mucho más, por ejemplo, las ventas de autos, las ventas en centros comerciales y también la actividad de la construcción. Lamentablemente, cuando la actividad económica se resiente, esas ventas caen más fuertemente.

Por otro lado, están las actividades poco pro-cíclicas, con oscilaciones menores en sus ventas (por ejemplo, en supermercados).

Siendo así, en una devaluación con caída en el poder de compra de la población, las actividades pro-cíclicas deberían presentar mayores caídas en su actividad, y así se notó en el año 2014, con disminución de un 29% en las ventas de autos 0 km. En 2016 también se repitió ese comportamiento, con un par de excepciones. Una fue en bancos, con mayores préstamos, asociados a unos otorgados al gobierno provincial a fines de 2015, que terminó incluyendo en el promedio de préstamos del año siguiente. Y la otra excepción fue las mayores ventas de autos nuevos, en parte explicado por la recesión brasilera, principal cliente de la industria automotriz argentina, y que debió colocar más autos en el mercado interno, a través de descuento y bonificaciones.

3. Perspectivas

Para 2018, la experiencia muestra que el sector exportador reacciona lentamente, y más en una economía más rígida como la mendocina. Por ejemplo, si los vinos vuelven a ser una buena opción de inversión, se podrá invertir en viñedos nuevos, pero los resultados aparecerán luego de varios años. En cambio, los cultivos en la región pampeana pueden extenderse más rápidamente.

En cambio, la caída en el poder de compra de la población debido a la devaluación es inmediata. Y como las ventas en el mercado interno tienen mayor peso, el impacto global en la economía mendocina resultará negativo en los primeros tiempos.

Posteriormente, si el efecto devaluatorio no se diluye totalmente con la inflación, puede haber un empuje por el lado de las exportaciones. Además de ser más lento, un punto que no ayuda es la guerra comercial a nivel mundial, que puede generar mayor proteccionismo y complicar colocar los productos en el exterior.

En materia de sectores, claramente un dólar más alto beneficia a los exportadores, y más a aquellos que tienen bajos costos dolarizados, como varias de las denominadas "economías regionales" (frutas). Un punto relevante es si a la fecha todavía no han exportado su actual producción. Quienes ya lo han hecho (como las frutas) no podrían aprovechar a pleno la actual devaluación (salvo que todavía no le hayan pagado los dólares acordados).

Otro grupo ganador serían el turismo receptivo, especialmente si es más intensivo en turistas extranjeros, que generalmente están más vinculados a hoteles de más estrellas.

No es tan clara la situación de los productores de sustitutos de importaciones (por ej. Metalmecánica). Se benefician al reducirles la competencia, consiguiendo mejores precios, pero les juega en contra una caída en el poder de compra de asalariados, lo cual achica el mercado interno.

Los sectores peor posicionados son aquellos que tienen altos costos dolarizados (insumos, equipos) y vende servicios (por ejemplo, salud que hace uso intensivo de equipamiento, transporte urbano, gráfica, etc.). Se ven mucho más afectados si venden bienes de consumo durable, cuyas ventas se resienten más ante el menor poder de compra de la población. Muchas pymes se hallarían en esa situación.