

# **¿A quién beneficia que suba el dólar?**

## **Competitividad cambiaria y estructura sectorial de la economía de Mendoza**

Alejandro Trapé  
Prof Titular de Política Económica Argentina  
y Economía Internacional Monetaria

### **Introducción**

El presente informe tiene por objeto analizar la importancia que la competitividad cambiaria ha tenido y tiene sobre el crecimiento de la economía provincial y sobre su estructura sectorial.

Se iniciará la presentación con evidencia empírica acerca del crecimiento económico experimentado por Argentina y por Mendoza en los últimos 48 años, de manera de observar similitudes y diferencias.

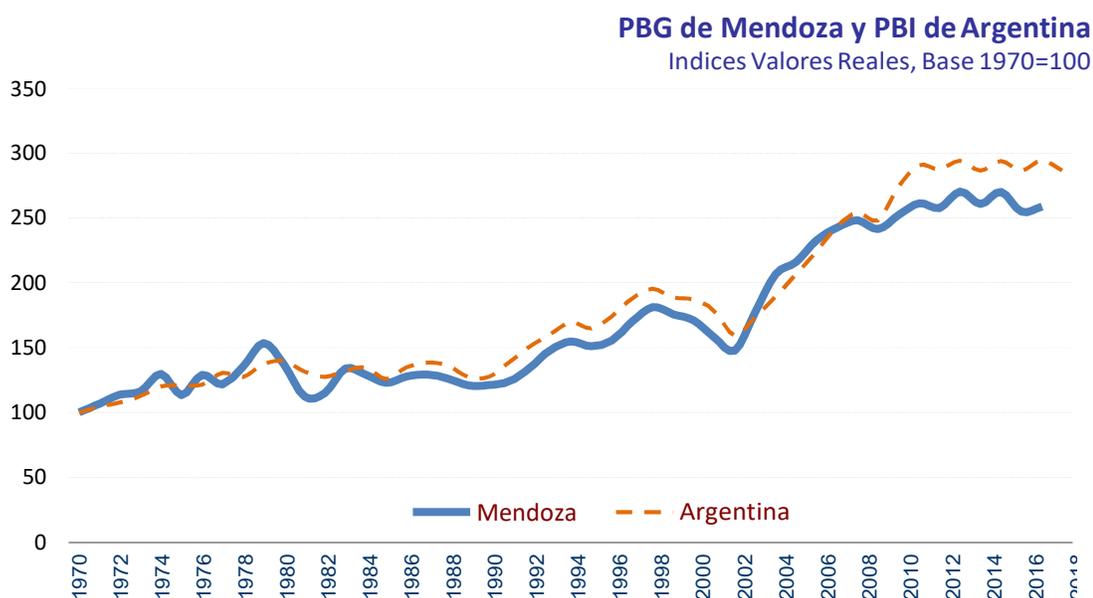
A continuación se analiza el grado de apertura económica de la Argentina y de Mendoza, a fin de determinar cuál de las dos economías es más abierta y por ello, más “vinculada” a lo que sucede en el mundo y en particular más sensible a lo que sucede con la competitividad cambiaria.

En tercer lugar se analiza la evolución del tipo de cambio real multilateral como medida importante (aunque no única) de competitividad externa, de tal forma de relacionarlo con el punto anterior y verificar cómo sus vaivenes afectan a la economía nacional y provincial en función de sus grados de apertura.

Finalmente, sobre la base de lo concluido para el tipo de cambio real se observa el impacto que su evolución ha tenido sobre la composición sectorial de la economía de Mendoza en las últimas décadas y la importancia que ha mantenido sobre el diferencial de crecimiento entre la economía de Argentina y de Mendoza.

### **1. Crecimiento económico en Argentina y Mendoza**

Como se señaló, se inicia el análisis observando el crecimiento económico de Argentina y de Mendoza. En primer lugar se presenta un número índice del Producto Bruto Interno (PBI) de Argentina en comparación con uno del Producto Bruto Geográfico (PBG) de Mendoza.



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía de la nación Argentina, Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza y Orlando J. Ferreres.

Puede observarse que si bien la pauta de crecimiento es similar a largo plazo, existen momentos en que Argentina ha aventajado a Mendoza y viceversa. Puede apreciarse que en términos generales, hasta fines de los años 80 el comportamiento es similar, luego en los años 90 Argentina queda por encima de Mendoza, entre 2001 y 2008 la Provincia acelera su crecimiento y logra emparejar los registros y a partir de allí nuevamente Argentina obtiene ventaja. En el análisis “punta a punta” el país crece más que la provincia.

## 2. Apertura de la economía provincial y nacional

### 2.1 Vínculos de una economía con el resto del mundo

Todas las economías del mundo son “abiertas”, ya que, en mayor o menor medida, mantienen relaciones económicas con el resto del mundo. Estas relaciones se mantienen a través de tres “puertas” de comunicación con el exterior:

- la “puerta comercial”, compuesta por exportaciones e importaciones de bienes y servicios y resumida a través del Balance Comercial del país,
- la “puerta de transferencias”, compuesta por los rubros de Utilidades empresariales, intereses y remesas, pagados y cobrados al resto del mundo, resumida a través del Balance de Transferencias del país y

- la “puerta financiera o de capitales”, compuesta por entradas y salidas de capitales (para la compra de activos reales y/o financieros en el país o en el resto del mundo, resumida a través del Cuenta Capitales del país.

Las dos primeras se resumen en la Cuenta Corriente del país que al reunirse con la Cuenta Capitales da origen al Saldo de las Cuentas Externas del país, que puede ser positivo, nulo o negativo en cada período de tiempo considerado. El resultado final de estas cuentas externas tendrá implicancias claras y directas sobre el mercado cambiario del país y sobre el precio que allí se determina, el tipo de cambio.

Para comprender (y para anticipar) sus movimientos debe conocerse también la política cambiaria del gobierno, esto es, el marco de funcionamiento del mercado cambiario, que puede variar desde tipos de cambio completamente libre (cuando el Gobierno no interviene y deja que el tipo de cambio sea determinado por las “puertas”), hasta completamente fijo (cuando interviene activamente para que el tipo de cambio no se aparte de un valor que se desea mantener por diversas razones), pasando por numerosas alternativas de “tipo de cambio administrado” tales como flotación sucia, bandas cambiarias, tipos de cambio reptantes (activo o pasivo), devaluaciones pre-pautadas, mercados cambiarios duales o múltiples, etc..

Una de las discusiones más extensas entre los macroeconomistas se refiere al “deber ser” de estos aspectos. ¿Es preferible que estas tres “puertas” estén abiertas o cerradas?

Esta discusión, que se inicia formalmente con la corriente mercantilista (informalmente, por supuesto mucho antes) en el siglo XVI, se extiende hasta nuestros días, sin que haya una postura decididamente prevaleciente sobre la otra. El mundo ha oscilado entre ambos extremos (y zonas intermedias) y en particular la historia argentina lo ha hecho a lo largo de los últimos dos siglos, luego de que en 1778 Carlos III de España promulgara el “Reglamento de Libre Comercio” para terminar con el monopolio de comercio en las colonias de Hispanoamérica.

Lo cierto es que hoy, avanzado el siglo XXI la discusión sobre el “deber ser” continúa (y continuará) y en los hechos los países evidencian diferentes grados de apertura económica.

## 2.2 Mediciones de apertura

Existen diversas formas de medir la apertura económica de un país o de una región, entre las cuales las más conocidas son dos: el coeficiente de apertura tradicional y el índice Chinn-Ito<sup>1</sup>.

Estos indicadores se calculan para países. Sin embargo cuando se desea medir el grado de apertura de una economía subnacional (en Argentina, de una Provincia), son complicados de evaluar pues para un gobierno

---

<sup>1</sup> El Coeficiente de Apertura tradicional se calcula como el cociente entre el Volumen de comercio del país (exportaciones más importaciones) y el PBI. En tal sentido es un indicador “de salida” o “de resultado” que muestra (ex post) qué tanto pesa la suma de lo exportado e importado sobre la producción global de bienes y servicios finales en el año. En tal sentido sólo contempla la “puerta comercial. El segundo, desarrollado por Menzie Chinn e Hiro Ito es un indicador de apertura financiera y contempla la presencia (o ausencia) de restricciones a las transacciones financieras del país con el resto del mundo. En tal sentido es un indicador “de entrada” que analiza tales restricciones ex ante y se refiere a la “puerta de capitales”.

subnacional una parte muy importante del “resto del mundo” es el “resto del país”. Al no existir, como en el caso de Argentina, aduanas interiores que registren los movimientos de mercaderías, capitales o transferencias desde y hacia el “resto del país”, no se cuenta con la información necesaria para construirlos desde el ámbito subnacional. En el caso de Argentina, al no existir registros de exportaciones, importaciones, movimientos de capitales y transferencias desde Mendoza a otras provincias es muy difícil calcularlos para Mendoza.

Por ello para estimar el grado de apertura de una economía subnacional a menudo se acude a un tercer coeficiente que relaciona los sectores productivos de bienes y servicios transables con los de no transables, denominado “coeficiente sectorial de apertura” (CSA). Este coeficiente tiene la siguiente estructura:

$$\text{CSA} = \text{PBG sectores transables}^2 / \text{PBG sectores no transables}$$

Entendiendo que a mayor valor de CSA es mayor la apertura, ya que van cobrando importancia en la estructura productiva los sectores vinculados al resto del mundo. Este es un indicador “de salida” o “de resultados” que permite comparar (ex post) el grado de apertura de distintas regiones subnacionales, por ejemplo, diferentes Provincias en el caso de Argentina.

Es claro que el CSA puede calcularse también para un país. Esto que permite entonces comparar el grado de apertura de una región subnacional con el del país en su conjunto.

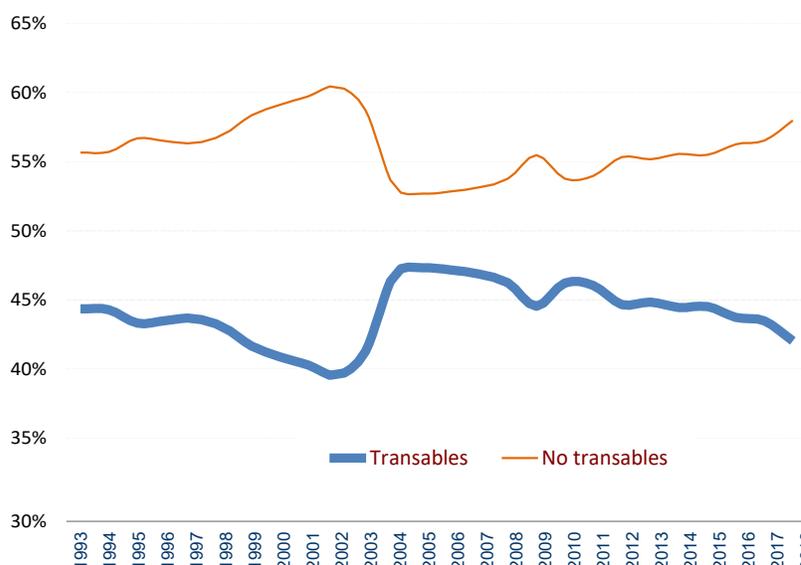
### **2.3 Grado de apertura de Argentina y Mendoza**

Sobre la base de la estructura sectorial de la economía de Argentina y de Mendoza y utilizando la formulación del CSA es posible estimar el grado de apertura de ambas y construir el indicador a lo largo del tiempo, a fin de observar similitudes y diferencias en su evolución.

---

<sup>2</sup> Los sectores “transables” de una economía incluyen sectores que producen bienes exportables, sectores que producen bienes sustitutos de importaciones y sectores directamente vinculados a estos. Los sectores “no transables” incorporan al resto de los sectores de la economía. Se entiende que los primeros tienen un vínculo más fuerte con el resto del mundo y dependen en mayor medida de su evolución y vicisitudes. Este vínculo, como se dijo, se establece por las tres “puertas” por lo que también resulta esencial para estos sectores lo que sucede con el tipo de cambio. En tanto los sectores “no transables” tienen un vínculo más débil o nulo.

### Argentina - Participación Transables y No transables en PBG



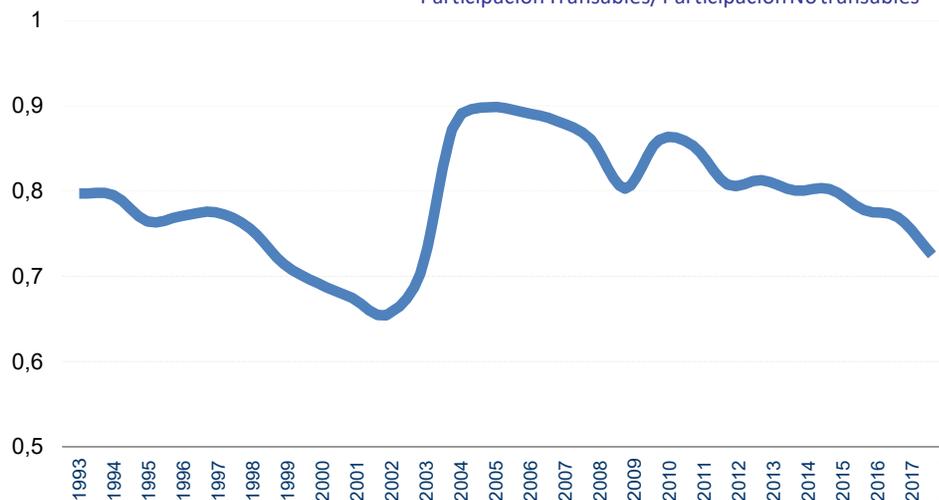
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía de la nación Argentina y Orlando J. Ferreres

Se observa en el gráfico que a lo largo de toda la serie la participación de los sectores no transables es superior a la de los transables. Sin embargo las diferencias se acortaron luego de la fuerte devaluación de 2002, situación que fue revirtiéndose gradualmente hasta que en 2018 los valores eran similares a los del inicio de la serie.

Este comportamiento se traduce en el gráfico que sigue, donde se estima el CSA para el país en su conjunto:

### Argentina - Coeficiente de apertura

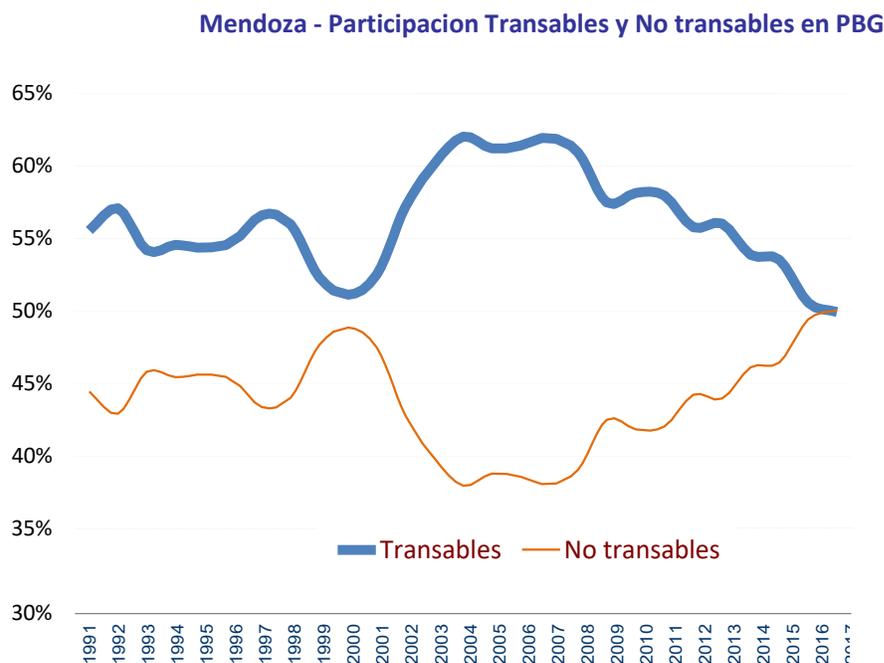
Participación Transables/ Participación No transables



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía de la nación Argentina y Orlando J. Ferreres

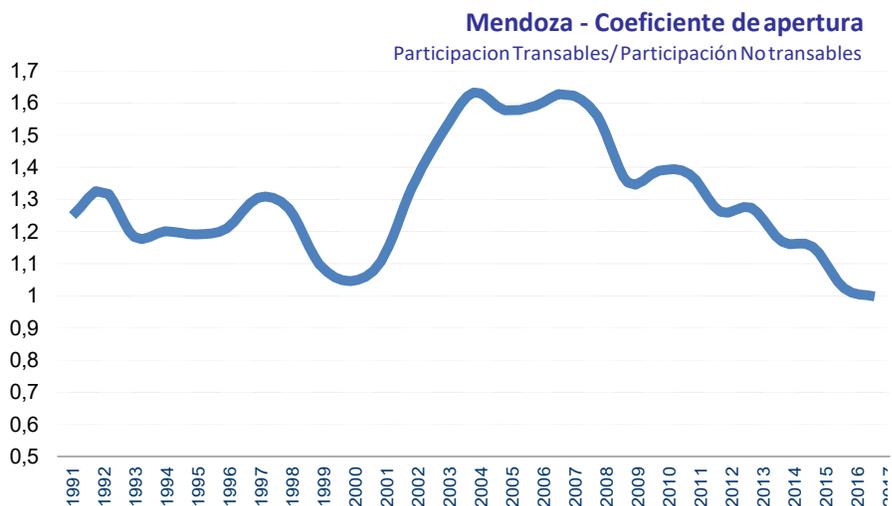
Aun cuando siempre se ha mantenido por debajo de la unidad, el CSA de Argentina ha tenido oscilaciones de importancia, con una fuerte caída en los años 90 por el retroceso relativo de los sectores transables, la recuperación post devaluación 2002 y el gradual deterioro desde 2004 a 2018.

En el caso de Mendoza la situación presenta algunas diferencias importantes:



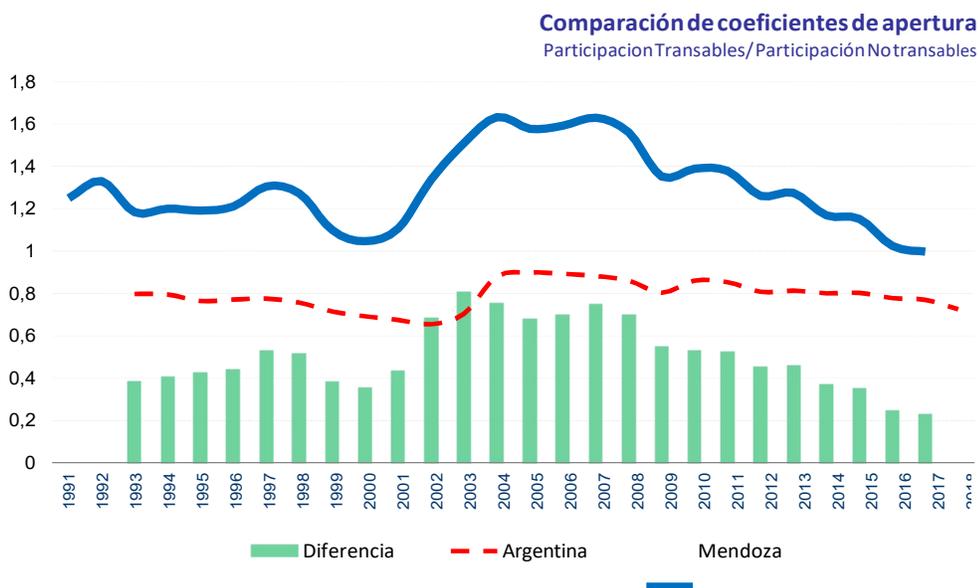
Fuente: Elaboración propia en base Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza.

En este caso, a diferencia de Argentina, la participación de los sectores transables es preponderante a lo largo de todo el período, aunque deja de serlo en 2016 y 2017, momento en que se iguala su participación con los sectores no transables. Este comportamiento da lugar al siguiente CSA:



Fuente: Elaboración propia en base Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza.

En este caso el valor de CSA se ha mantenido por encima de la unidad hasta 2016 y también ha tenido oscilaciones de importancia, con una caída en los años 90 por el retroceso relativo de los sectores transables, fuerte recuperación post devaluación 2002 y posterior gradual deterioro desde 2004 a 2017. Reuniendo ambos CSA pueden obtenerse conclusiones adicionales:



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía de la Nación Argentina y Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza.

Dadas las estructuras sectoriales antes presentadas, el CSA de Mendoza se presenta siempre superior al de Argentina. Esto significa que la economía provincial es “más abierta” que la nacional a lo largo de todo el período considerado.

Por otra parte, si bien la evolución de ambos es similar, el de Mendoza muestra variaciones más amplias (esto es normal, al ser Mendoza parte de la Argentina) con una suba más pronunciada en 2002 y un deterioro más marcado luego de 2004. Esto se refleja claramente en las barras que reflejan la “diferencia” entre ambos CSA, que se amplían entre 2001 y 2002 y encuentran su mínima expresión al final de la serie. Esto significa que lo que sucede en la economía afecta a ambas pautas de apertura, pero más notablemente a la de Mendoza.

### 3. Tipo de cambio real, apertura y crecimiento

#### 3.1 Tipo de cambio real multilateral para Mendoza

La competitividad es un concepto complejo, que abarca numerosas variables asociadas a la macroeconomía y a la microeconomía. En el primer caso se trata de variables que las empresas “reciben” del entorno macroeconómico de la provincia o del país en que desarrollan sus actividades y que en su mayoría no pueden alterar por sí mismas, deben adaptar a ellas su comportamiento y sus estrategias de subsistencia y expansión. Tales son por ejemplo el tipo de cambio, la inflación, las tasas de interés, los

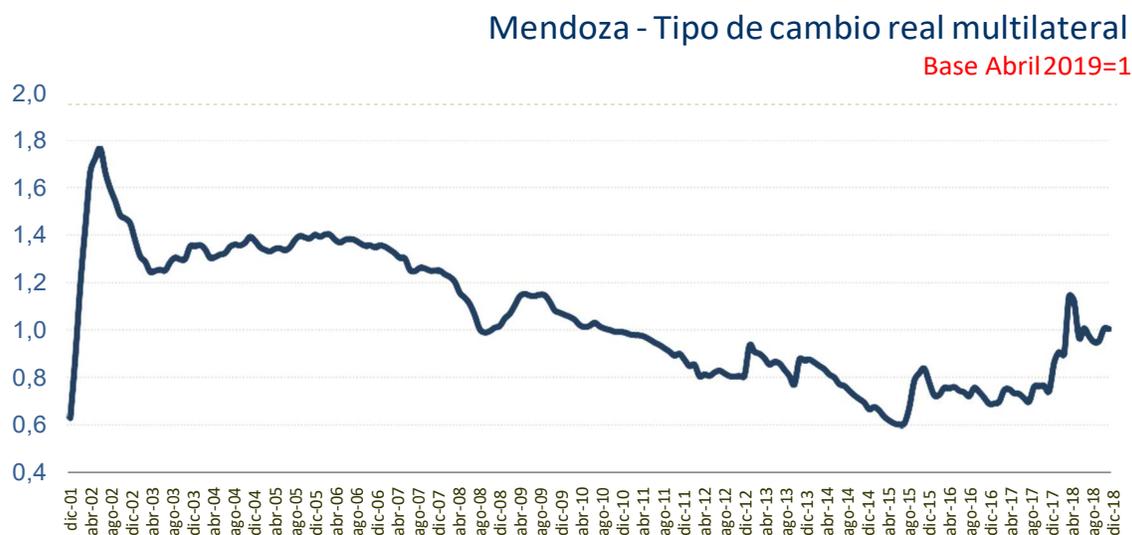
impuestos, los salarios de convenio, etc. Con frecuencia se las denomina “variables exógenas de competitividad”.

En el segundo caso se trata de variables que las empresas pueden manejar y en las cuales pueden obtener progresos con sus acciones. Tales son por ejemplo la capacitación de los recursos humanos, las inversiones en tecnología dura y blanda, la reingeniería de procesos, los procesos de mejora continua, etc. Con frecuencia se las denomina “variables endógenas de competitividad”.

Dentro del primer grupo se destacan dos, que suelen tener gran importancia en países con menor grado de desarrollo y dinámicas inflacionarias y devaluatorias más “intensas”: la inflación comparada (interna vs externa) y el tipo de cambio. Estas dos variables son resumidas por un indicador muy relevante en economías abiertas: el tipo de cambio real multilateral (TCRM).

El tipo de cambio multilateral real refleja la relación entre el costo (de adquisición) de dos canastas de bienes: una en el país y otra en el exterior. De tal forma muestra si el país es más “caro” o más “barato” a los ojos de los consumidores locales y externos. En tanto la canasta sea más cara en el país, los consumidores locales preferirán comprarla fuera (mayores importaciones) y los extranjeros desistirán de comprársela al país (menores exportaciones) y de tal forma la balanza comercial se reducirá, volviéndose el país “menos competitivo”. Y viceversa si el país se vuelve más caro o “menos competitivo”<sup>3</sup>.

A continuación se presenta la estimación del TCRM para Mendoza desde 2001 hasta la fecha, en valores mensuales y anualizados:

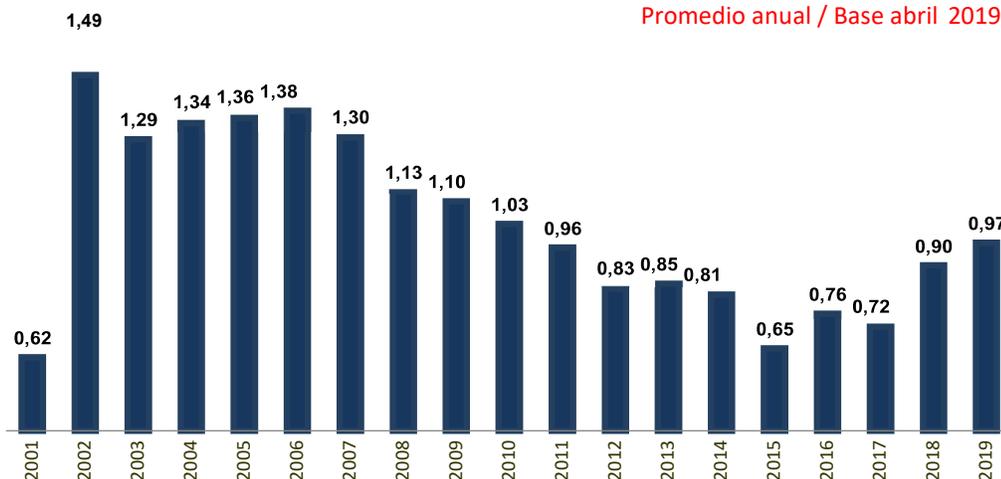


Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía de la Nación Argentina, INDEC y Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza.

<sup>3</sup> La formulación del TCRM recoge esta comparación a través de un cociente entre el costo de una canasta de bienes en el exterior (en rigor, un promedio de su costo en los países socios comerciales, ponderado por la participación de cada uno en las exportaciones del país) y el costo de una canasta de bienes en el país. El primer elemento se coloca en el numerador y el segundo en el denominador, de manera que cuando el TCRM sube el país se está volviendo más competitivo y viceversa.

## Mendoza - Tipo de cambio real multilateral

Promedio anual / Base abril 2019=1



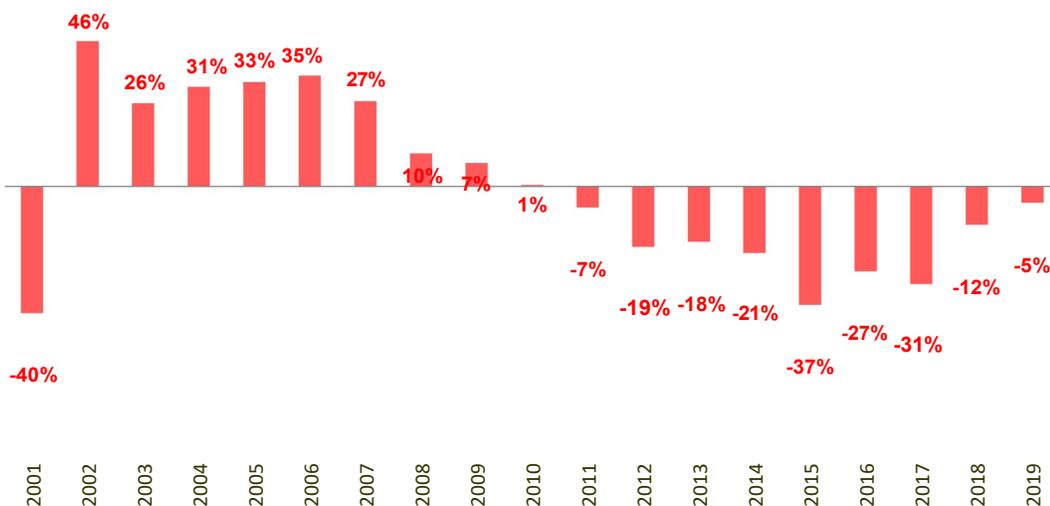
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía de la Nación Argentina, INDEC y Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza.

En ambos casos se visualiza claramente su evolución, con la fuerte suba luego de la devaluación del peso en 2002, su deterioro gradual hasta 2015 en virtud de la mayor inflación local respecto de la de los demás países (sin correlato suficiente en el aumento de los tipos de cambio nominales) y la recuperación oscilante posterior, que se fortalece en 2018 y 2019 con las devaluaciones de la moneda nacional más recientes con un deficiente traslado a precios internos.

Si se toma como referencia la media del período considerado, puede realizarse un análisis de brechas para reflejar situaciones de adelanto o atraso relativo del tipo de cambio respecto de la evolución de los precios internos:

## Mendoza - Tipo de cambio real multilateral

Brechas al promedio LP



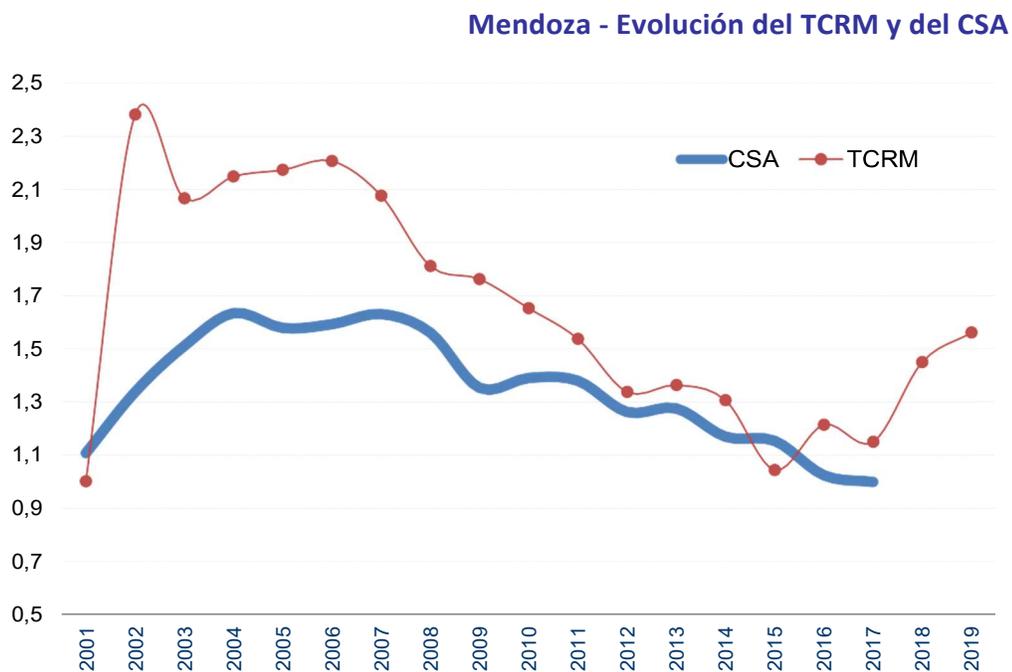
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía de la Nación Argentina, INDEC y Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza.

### 3.2 Tipo de cambio real y estructura sectorial

Es normal que los cambios tan marcados en el TCRM de una provincia o un país dejen su huella en la estructura productiva.

Así, cuando el TCRM aumenta se ven favorecidos los sectores que producen bienes transables ya que la economía se vuelve más competitiva y precisamente “dirige sus recursos” hacia los sectores que compiten con el exterior: exportables y sustitutos de importaciones. En tales casos el CSA debería mejorar al compás del TCRM. Por el contrario cuando el TCRM disminuye se ven favorecidos los sectores que producen bienes no transables ya que la economía se vuelve menos competitiva y “dirige sus recursos” hacia los sectores que no compiten con el exterior. En tales casos el CSA debería moverse también al compás del TCRM, en este caso desmejorando.

De tal forma, desde lo conceptual, debería esperarse que la estructura productiva se amoldara a las condiciones competitivas que refleja el TCRM, ampliando la participación de sectores transables cuando éste aumenta y viceversa. La economía de Mendoza no ha sido ajena a esta relación:

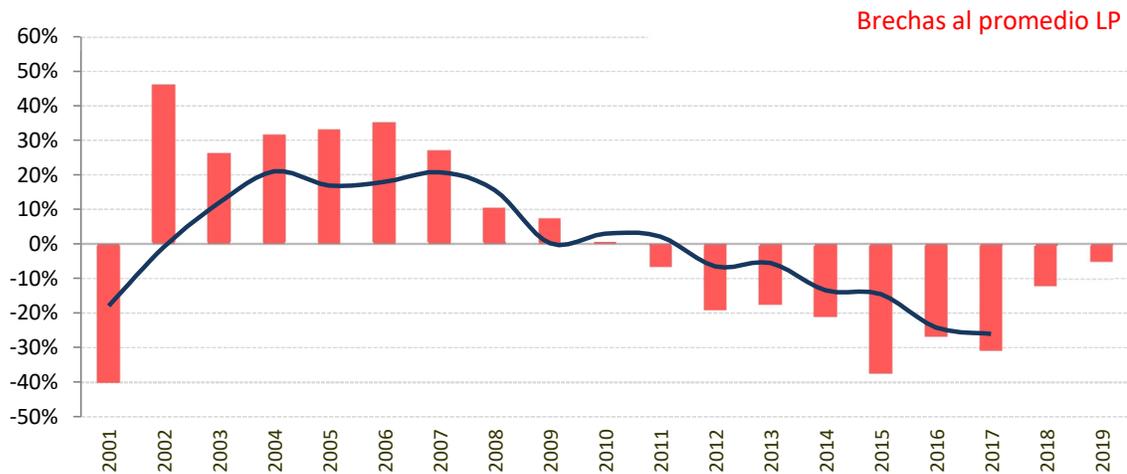


Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía de la Nación Argentina, INDEC y Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza.

Puede observarse cómo ambos indicadores se mueven en consonancia, aunque es posible observar también algún rezago que puede situarse entre doce y dieciocho meses en promedio: primero se modifica el TCRM y luego, cuando sus señales son “capturadas” por los sectores de la economía real, se modifican los pesos relativos y en consecuencia el CSA.

El análisis de “brechas al promedio” de ambos indicadores muestra con similar (o incluso mayor) nitidez la relación entre ambos:

## Mendoza - Brechas TCRM y CSA

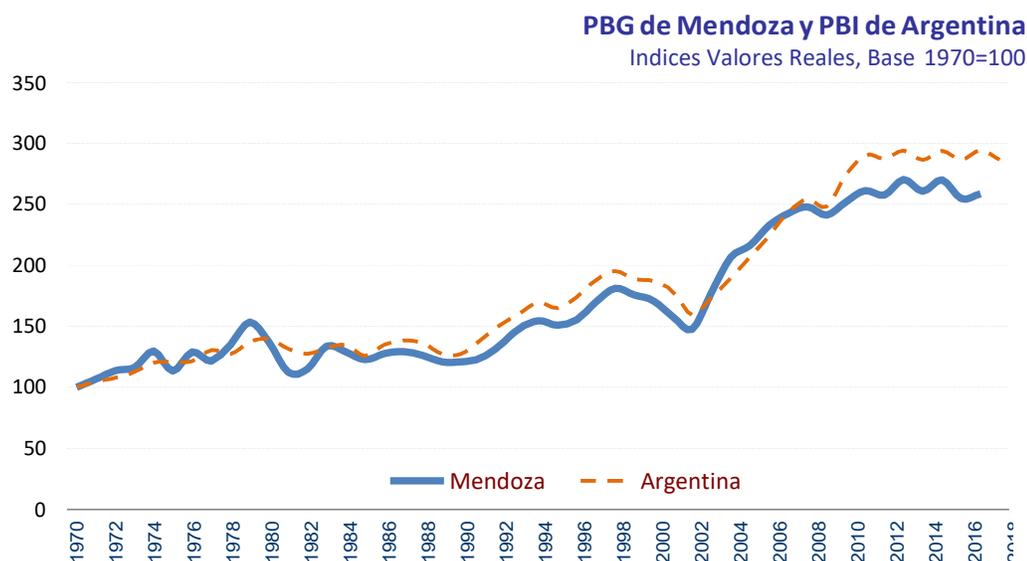


Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía de la Nación Argentina, INDEC y Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza.

*En base a este comportamiento, puede inferirse que en 2019 el CSA aumentará su valor (y con ello reducirá la brecha al promedio), a partir de lo ya ocurrido con el TCRM en 2018 y 2019. Esto implica una mejora en el posicionamiento de los sectores transables respecto de los no transables en la economía provincial, que ya se está verificando a partir de otros indicadores sectoriales (agropecuarios, turismo y comercio minorista).*

### 3.3 Tipo de cambio real multilateral y crecimiento comparado

Finalmente y retomando la información presentada en el primer apartado de este informe, es posible analizar la relación entre la competitividad cambiaria (medida con el TCRM) y el crecimiento comparado de la provincia y el país.



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía de la nación Argentina, Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de Mendoza y Orlando J. Ferreres.

Puede observarse que desde inicios de los años 90 la Argentina comienza a superar a Mendoza, situación que se hace más notable a mediados de la década. Esos fueron años de deterioro en la competitividad cambiaria derivados del Plan de Convertibilidad, donde el tipo de cambio se mantuvo estable y la inflación fue cediendo poco a poco (en ese proceso se lesionó el TCRM). Si se piensa que la de Mendoza es una economía más abierta que la de Argentina, con mayor peso de sectores transables, es claro que las señales débiles que a esos sectores envía una competitividad cambiaria deprimida tuvieron influencia en el menor crecimiento de la economía provincial en ese período.

Como se vio en apartados anteriores, la competitividad cambiaria sufrió una brusca mejora a partir de 2002 con la fuerte devaluación. Esto posicionó al TCRM en valores muy superiores y superiores al promedio de largo plazo durante 2002 a 2008. En esta etapa puede observarse que Mendoza recupera terreno respecto de Argentina. Esos fueron años de mayor competitividad cambiaria derivados del salto cambiario, su imperfecto traslado a precios y la revaluación del real brasileño. Nuevamente, al ser Mendoza una economía más abierta que la de Argentina, con mayor peso de sectores transables, las señales potentes que envió una competitividad cambiaria alta a esos sectores tuvieron peso en el mayor crecimiento de la economía provincial en ese período.

Sin embargo, el deterioro gradual de la competitividad cambiaria se profundizó desde 2008, en virtud de la aceleración de la inflación interna y el infructuoso expediente de detenerla mediante controles cambiarios por parte del gobierno. Contribuyó a ello la depreciación del real brasileño y el fortalecimiento del dólar a nivel internacional. Así, a partir de 2010 el TCRM cayó por debajo de su promedio de largo plazo y esto tuvo su correlato en el debilitamiento de la economía provincial respecto de la nacional.

Hacia el futuro, la recuperación que se ha observado en el TCRM en 2018 y 2019 hace prever no sólo una mejora en el CSA de Mendoza sino en su crecimiento comparado con el de Argentina. Es de esperar que como entre 2002 y 2018, las señales potentes envió una competitividad cambiaria alta a los sectores transables los motorice y permita que lideren un proceso de crecimiento mayor al nacional, aunque aún muy bajo.

## 4. Conclusiones

A continuación se presentan las conclusiones del presente informe, referidas a la importancia que la competitividad cambiaria ha tenido y tiene sobre el crecimiento de la economía provincial y sobre su estructura sectorial:

- Si bien la pauta de crecimiento del PBI es similar a largo plazo, existen momentos en que Argentina ha aventajado a Mendoza y viceversa. Puede apreciarse que en términos generales, hasta fines de los años 80 el comportamiento es similar, luego en los años 90 Argentina queda por encima de Mendoza, entre 2001 y 2008 la Provincia acelera su crecimiento y logra emparejar los registros y a partir de allí nuevamente Argentina obtiene ventaja.
- Para estimar el grado de apertura de una economía subnacional a menudo se utiliza el “coeficiente sectorial de apertura” (CSA). En Argentina a lo largo del período considerado la participación de los sectores no transables es superior a la de los transables. En Mendoza sucede lo contrario, resultando entonces un CSA provincial mayor que el nacional, lo que significa que la economía provincial es “más abierta” que la nacional.
- Adicionalmente, se puede concluir que ambos CSA muestran una evolución similar, aunque los registros provinciales tienen oscilaciones de mayor amplitud en cada subperíodo.
- La competitividad es un concepto complejo, que abarca numerosas variables asociadas a la macroeconomía y a la microeconomía. Dentro del primer grupo se destacan la inflación comparada (interna vs externa) y el tipo de cambio, que son por un indicador muy relevante en economías abiertas: el tipo de cambio real multilateral (TCRM). La estimación de este indicador para la economía de Mendoza muestra un fuerte aumento luego de la devaluación del peso en 2002, su deterioro gradual hasta 2015 en virtud de la mayor inflación local respecto de la de los demás países (sin correlato suficiente en el aumento de los tipos de cambio nominales) y la recuperación oscilante posterior, que se fortalece en 2018 y 2019 con las devaluaciones de la moneda nacional más recientes con un deficiente traslado a precios internos.
- Normalmente cambios tan marcados en el TCRM de una provincia o un país dejen su huella en la estructura productiva. Esto se observa con claridad en el caso de Mendoza, donde el CSA se mueve en consonancia con el TCRM, aunque con un rezago que oscila entre doce y dieciocho meses en promedio. De tal forma, en virtud de la recuperación del TCRM en 2018 puede inferirse que en 2019 el CSA aumentará su valor, lo que implicará una mejora en el posicionamiento de los sectores transables respecto de los no transables en la economía provincial.
- Finalmente, dado que se observa también una relación clara entre la evolución del TCRM y el crecimiento de la economía provincial en comparación con el nacional (al ser Mendoza una economía “más abierta” que Argentina), es posible pensar que la recuperación que se ha observado en el TCRM desde 2018 y 2019 hace prever no sólo una mejora en el CSA de Mendoza sino en su crecimiento comparado con el de Argentina, motorizada por los sectores transables.

## Bibliografía

- Dirección de Estadísticas e Investigaciones económicas de la Provincia de Mendoza, <http://www.deie.mendoza.gov.ar/#/>
- Argandoña A., Gamez C. Y Mochón F., Macroeconomía avanzada I, McGraw Hill, 1996.
- Banco Central de la República Argentina, <http://www.bcra.gov.ar/>
- Banco Mundial, *website*.
- Braun, M. y Llach, L., Macroeconomía argentina, Alfaomega Editorial, 2006.
- CEPAL, *website*.
- Dornbusch, R., Macroeconomía de Economías Abiertas, Antoni Bosch editor.
- Ferreres, Orlando, Dos siglos de economía argentina, 2005.
- Fondo Monetario Internacional, *website*
- Maddison, A., The World Economy: A Millennial Perspective, Paris, OECD, 2001.
- Ministerio de Economía de la Nación, Información estadística al día, *website* [www.mecon.gov.ar](http://www.mecon.gov.ar)
- Organización Mundial del Comercio, *website*.
- The Economist, Economist Intelligence Unit (EIU), *Database*.
- Trapé, A., Notas sobre el proceso lógico de diseño de la política económica, Serie Cuadernos Nro 270, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Cuyo (2000).