



Noviembre de 2015

## **Análisis de Competitividad, Precios y Rentabilidad**

### **Sector Vitivinícola**

#### **1. Atraso Cambiario**

Para medir el nivel de competitividad del país con respecto a una canasta de monedas de los socios comerciales más importantes debe analizarse la evolución del Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM). Un aumento del mismo se traduce en una depreciación real que implica que los bienes argentinos se hacen relativamente más baratos. Una caída refleja una apreciación real indicando que los bienes argentinos se hacen relativamente más caros.

Es importante notar que los precios utilizados en el Índice de Tipo de Cambio Multilateral real oficial (ITCRM) corresponden al cociente entre el IPC de los socios comerciales y el IPC (INDEC) de Argentina, con lo cual es probable que se esté sobreestimando el verdadero valor del índice, y con ello la competitividad del país.

Para analizar la competitividad del sector vitivinícola se construyeron tres indicadores de tipo de cambio real que difieren en los socios comerciales que se incluyen en cada caso, y se los comparó con el ITCRM que calcula el BCRA. Estos indicadores se construyeron teniendo en cuenta los principales destinos de las exportaciones del país y en particular de vinos y mosto. En el caso del ITCR general los socios comerciales considerados son la Zona del Euro, Brasil, Estados Unidos y China. Para el ITCR del vino los socios son Estados Unidos, Canadá, Reino Unido y Brasil y para el ITCR del mosto los socios considerados son Estados Unidos, Japón y Canadá. Estos destinos representan alrededor del 80% de las exportaciones. Otra diferencia importante con el cálculo oficial radica en índice de precio considerado. En particular, estos índices utilizan como medida de los precios domésticos el IPC publicado por el Congreso, del cual se deduce una tasa de variación de precios mayor a la tasa de inflación según IPC.

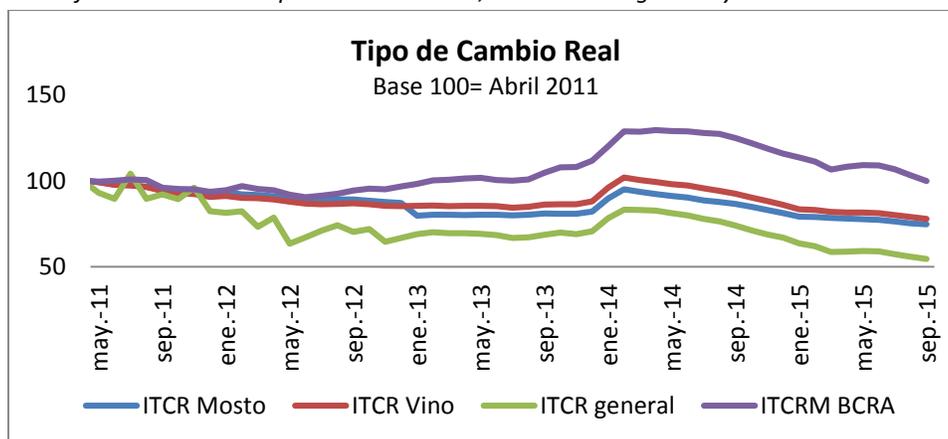
A partir del gráfico se advierte con mayor claridad que Argentina ha perdido paulatinamente competitividad según nuestros índices, ya que los mismos muestran una tendencia decreciente más pronunciada que la exhibida por el ITCRM.<sup>1</sup> Con la importante devaluación producida en enero de 2014, se observa cómo se recupera competitividad al analizar todos los índices, pero se pierde rápidamente si se analizan los índices de tipo de cambio real propios, mientras que de acuerdo al índice de tipo de cambio real multilateral publicado por el Banco Central la pérdida de competitividad desde la devaluación es menor. A septiembre de 2015 se observa que el ITCRM muestra una caída de la competitividad con respecto a principios de año, pero la

---

<sup>1</sup> Según el índice oficial habría una mejora en la competitividad que no es avalada por nuestros índices.

misma es menor a la que presenta el ITCR general propio. Los ITCR vitivinícolas en el mismo período han mostrado pérdidas de competitividad menores a la economía en general a través del índice de tipo de cambio real.

Gráfico 1: Índices de Tipo de Cambio Real, economía en general y sector vitivinícola.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de U.S. Department of Labor, IBGE, Eurostat, Bank of Canada, Office for National Statistics (UK), E-stat, National Bureau of Statistics of China, MECON, Diario Ámbito, BCRA e INV.

Si se analiza la evolución de los índices desde abril de 2011 a septiembre de 2015, se puede observar que el ITCRM publicado por el Banco Central presentó una caída del 0,2%, mientras que en el caso de los índices propios todos presentaron caídas más pronunciadas. El índice general es el que mostró peor desempeño, con una caída del 45,5%. Dentro del ámbito vitivinícola fue el mosto el más perjudicado con una caída del 25,4%, mientras que el ITCR del Vino muestra una caída del 22,2%.

Tabla 1: Crecimiento acumulado de los Índices de Tipo de Cambio Real.

	Crecimiento Acumulado			
	ITCR Mosto	ITCR Vino	ITCR General	ITCRM (BCRA)
Abril 11 / Sep 15	-25.4%	-22.2%	-45.5%	-0.2%
Sep 14 / Sep 15	-13.7%	-15.9%	-26.3%	-20.1%

Fuente: Elaboración propia.

Al analizar qué pasó con estos índices, y por tanto con la competitividad, en cada uno de los casos, se puede observar que desde septiembre de 2014 a septiembre de 2015 muestran todos una caída, es decir una pérdida de competitividad. Los índices vitivinícolas muestran una



Noviembre de 2015

considerable caída de un 13,7% para el mosto y de un 15,9% para el vino. El índice general propio muestra una caída mayor, del 26,3% mientras que el ITCRM muestra una caída del 20,1%.

A continuación se toma en consideración las brechas existentes tanto entre los índices propios y el del Banco Central, como entre los índices propios. Podemos ver si las mismas se han achicado o aumentado en el último año.

Respecto al ITCRM del Banco Central la evolución de las brechas es diversa. La brecha del ITCRM con el ITC Vino disminuyó en un 19,1% en el último año, mientras que respecto del mosto disminuyó un 24% y respecto del ITCR General aumentó un 20,8%. El hecho de que la brecha haya aumentado más en el índice general, implica un empeoramiento relativo de la situación de la economía en general respecto del sector vitivinícola, en términos de competitividad.

*Tabla 2: Brecha del Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral respecto a los otros índices de tipo de cambio real.*

<b>Brechas de Tipo de Cambio Real</b>			
<b>¿Cuánto más grande es el ...</b>			
<b>ITCRM que el...?</b>			
	<b>ITCR Vino</b>	<b>ITCR Mosto</b>	<b>ITCR General</b>
sep-14	35.1%	44.4%	68.9%
sep-15	28.4%	33.8%	83.2%
<b>¿En cuánto cambió la brecha?</b>	-19.1%	-24.0%	20.8%

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a las brechas de los índices propios en el último año, el general presentó un empeoramiento respecto del de vino ya que a brecha aumentó un 49,5%, mientras que respecto al mosto ocurrió lo mismo, pero la brecha aumentó más, un 86,2%. Al comparar la brecha entre el ITCR del vino con el del mosto, se puede apreciar una mejora relativa del mosto, ya que la brecha disminuyó un 39,2% en el último año (esto implica una mejora del mosto respecto al vino debido a que en términos absolutos el índice del vino se encuentra en mejor posición que el del mosto).



Noviembre de 2015

Tabla 3: Brecha del Índice de Tipo de Cambio Real General respecto de los índices de tipo de cambio real del sector vitivinícola, y brecha entre los índices de tipo de cambio real del sector vitivinícola.

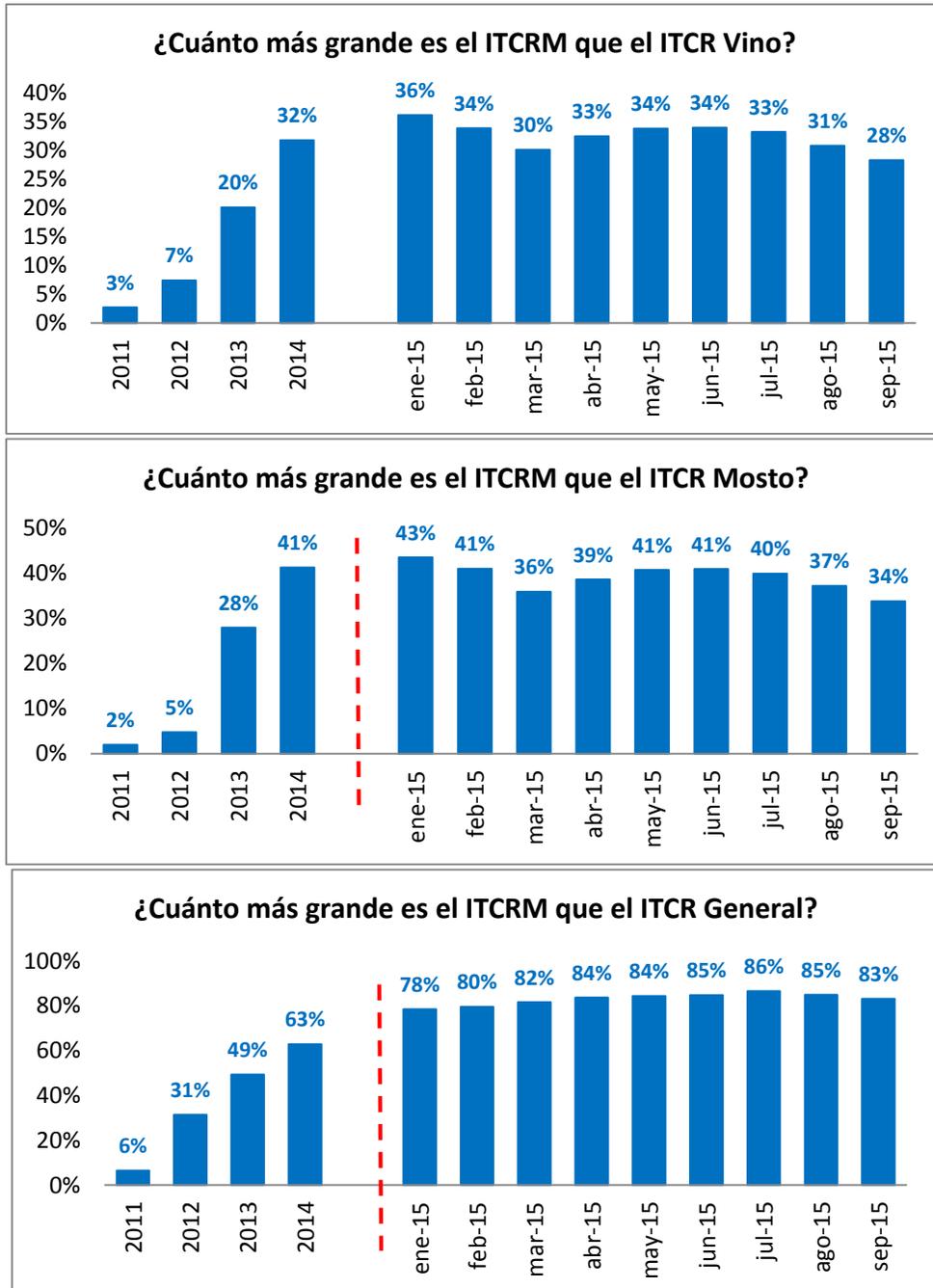
	<b>Brechas de Tipo de Cambio Real</b>		
	¿Cuánto más grande es el ...		
	<b>ITCR General que el...?</b>		<b>ITCR Vino que el...?</b>
	ITCR Vino	ITCR Mosto	ITCR Mosto
sep-14	-20.0%	-14.5%	6.9%
sep-15	-29.9%	-27.0%	4.2%
¿En cuánto cambió la brecha?	49.5%	86.2%	-39.2%

Fuente: Elaboración propia.

A continuación, se puede observar que las brechas de los índices propios respecto al ITCRM han ido creciendo de manera pronunciada desde 2011, siendo los valores obtenidos en septiembre de 2015 levemente inferiores al promedio del año 2014 en el caso del ITCR del vino y el del mosto. En el caso del ITCR general la brecha es considerablemente mayor.

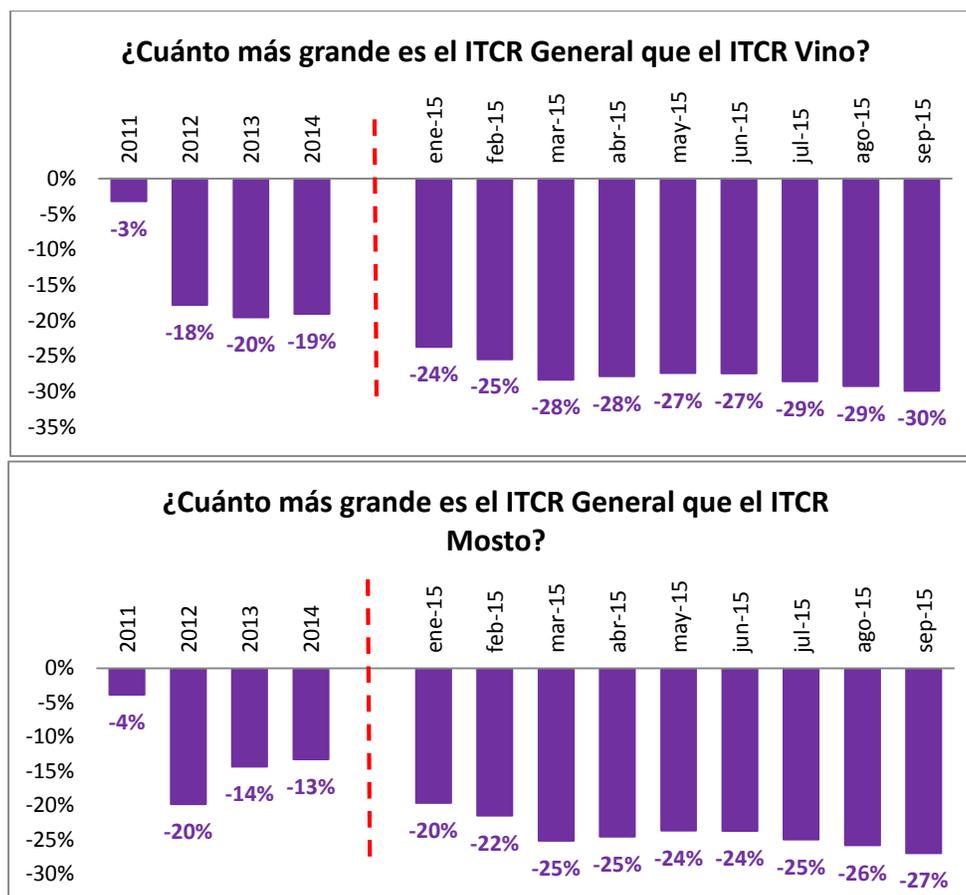
En cuanto a las brechas entre el ITCR general y los índices del sector vitivinícola, han aumentado en lo que va del año, siendo los promedios anuales previos menores a la brecha de septiembre de 2015.

Gráfico 2: Evolución de las brechas del Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral respecto a los otros índices de tipo de cambio real.



Fuente: Elaboración propia.

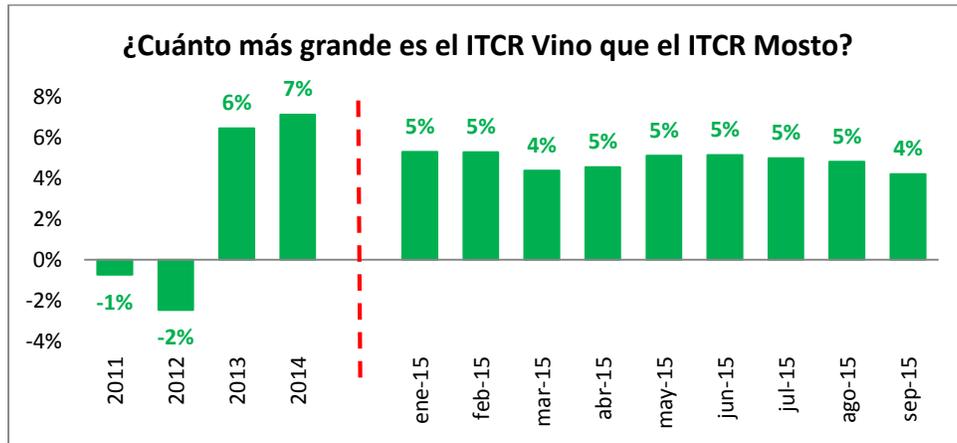
Gráfico 3: Evolución de las brechas del Índice de Tipo de Cambio Real General respecto a los índices de tipo de cambio real del sector vitivinícola.



Fuente: Elaboración propia.

Cuando se analiza el caso del vino y el mosto se puede apreciar claramente que en 2011 y 2012 el mosto gozaba de mayor competitividad otorgada por el tipo de cambio real, situación que cambió en 2013 y se mantuvo en 2014. En lo que va de 2015 la brecha se achicó un poco, implicando una mejora relativa de competitividad del mosto respecto al vino., sin embargo sigue siendo positiva y relativamente estable.

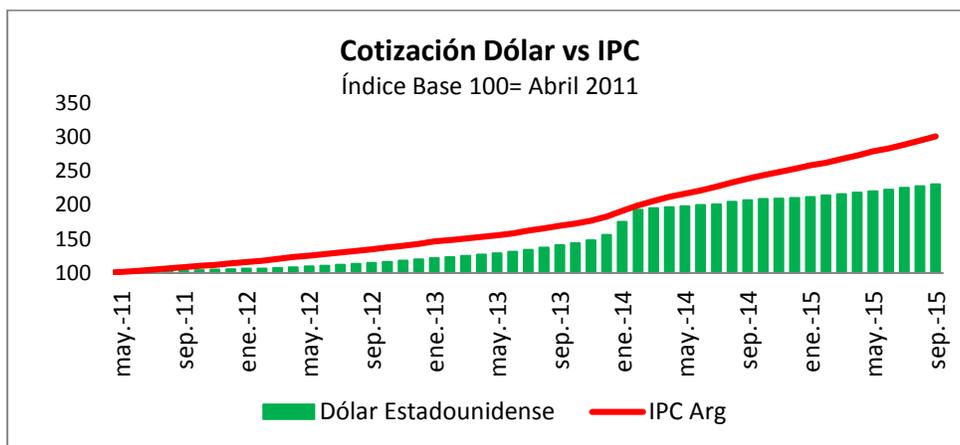
Gráfico 4: Evolución de la brechas entre los índices de tipo de cambio real del sector vitivinícola.



Fuente: Elaboración propia.

Al momento de analizar el índice de tipo de cambio real, se toman varias variables en consideración, entre ellas el tipo de cambio nominal del peso argentino con el dólar estadounidense y la inflación doméstica. A continuación analizaremos más en detalle estas variables.

Gráfico 5: Evolución de la cotización del dólar y del índice de precios al consumidor



Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA y Diario Ámbito.

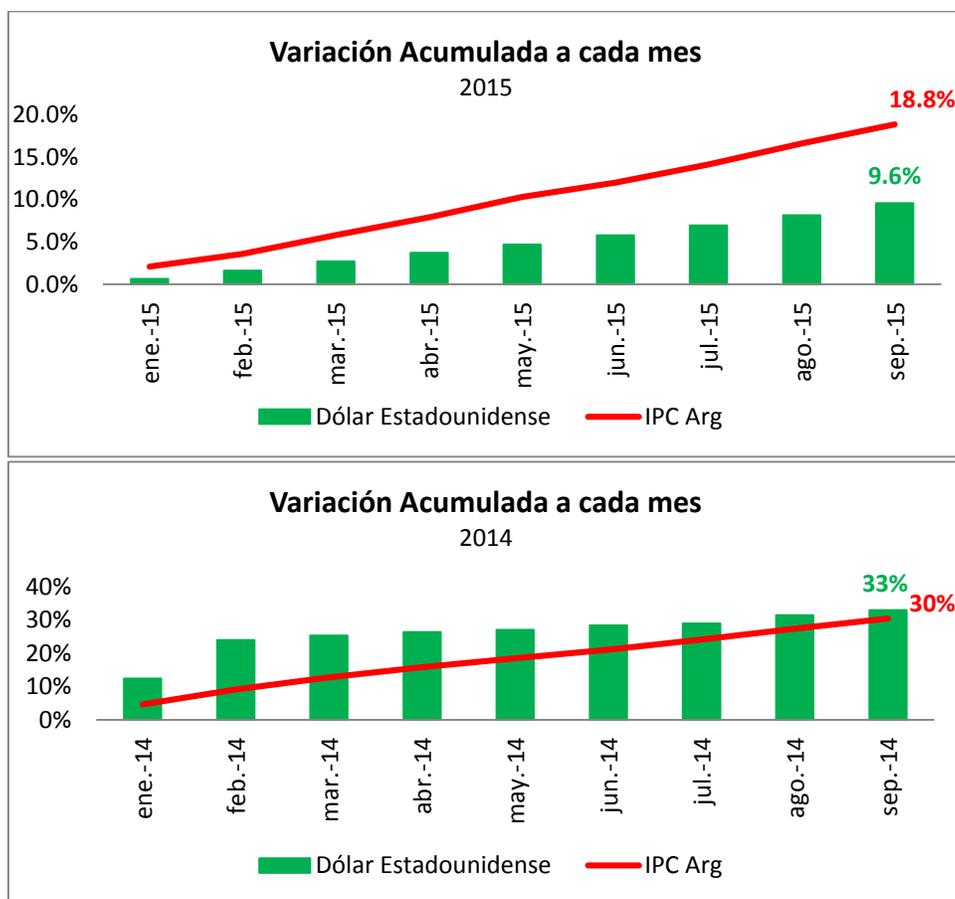
Como se puede observar en el gráfico precedente, desde 2011 a la fecha, el crecimiento del nivel de precios ha superado ampliamente el incremento del tipo de cambio nominal, lo que se traduce en una disminución del tipo de cambio real, es decir, una pérdida de competitividad. A principios de

Noviembre de 2015

2014 la brecha entre estas variables disminuyó considerablemente, sin embargo en los meses siguientes la inflación retomó su camino de crecimiento superior al del tipo de cambio nominal, perdiéndose de esta forma la competitividad ganada en los primeros meses de 2014. La brecha entre las tasas de crecimiento de ambas variables ha ido aumentando con el correr de los meses, manteniéndose a septiembre de 2015.

Cuando se analizan los incrementos acumulados en el año a cada mes, vemos que la situación a septiembre de 2015 es considerablemente distinta a la de septiembre de 2014. Dada la gran devaluación experimentada en enero de 2014, la variación del dólar fue 3 puntos porcentuales superior a la inflación, mientras que en 2015 la variación acumulada a septiembre del dólar fue 9,2 puntos porcentuales menor a la inflación acumulada.

Gráfico 6: Variación Acumulada a cada mes de la cotización de dólar y de índice de precios al consumidor.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA y Diario Ámbito.



Noviembre de 2015

Si se tiene en cuenta los datos del INDEC de precios mayoristas y al productor, el aumento interanual de los precios en comparación con la devaluación del dólar ha sido diverso. Los precios mayoristas y los internos básicos al por mayor han aumentado más que la devaluación del dólar oficial y el informal; mientras que los precios internos básicos del productor han aumentado menos que la devaluación oficial, y más que la devaluación informal.

*Tabla 4: Variación interanual de precios y cotización del dólar.*

	Variación Interanual - Sep '15/ Sep '14
Dólar Oficial	11.3%
Dólar Informal	6.5%
Índice de precios internos al por mayor (IPIM)	13.0%
Índice de precios internos básicos al por mayor (IPIB)	11.9%
Índice de precios básicos del productor (IPP)	11.1%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, INDEC y Diario Ámbito.

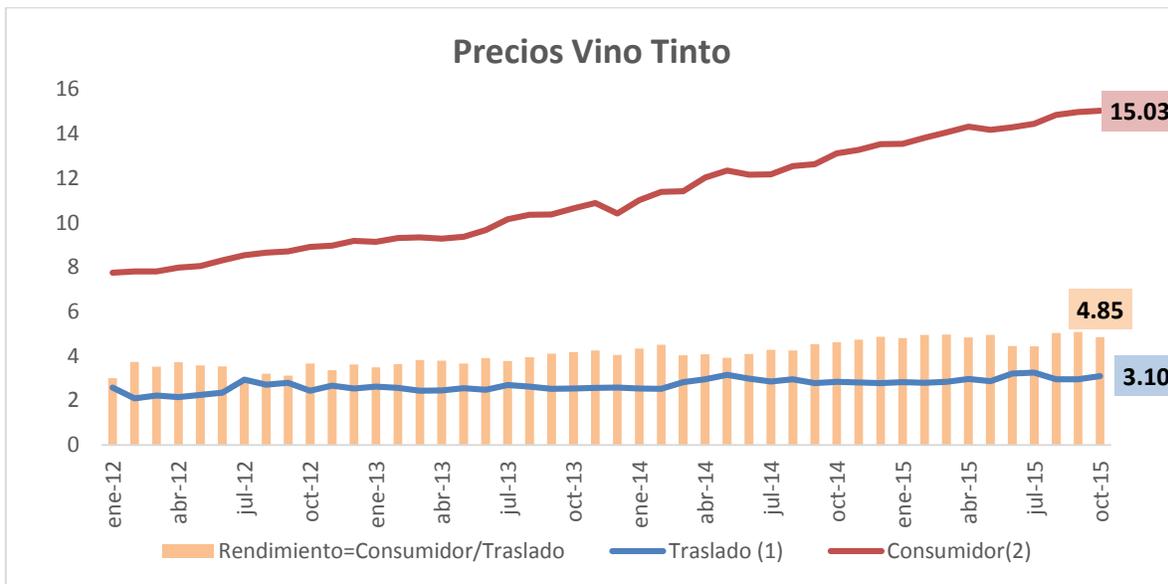
## 2. Precio y Rentabilidad del Vino

- En octubre de 2015, el precio del vino tinto genérico de traslado por litro fue de \$3,10. Esto es un 9,2% más que el mismo mes de 2014. Desde enero de 2012, dicho precio aumentó 20,3% y en lo que va del año 2015 el aumento fue del 11,3%.
- El precio del litro de vino blanco escurrido de traslado, en octubre de 2015, alcanzó \$2,19, lo que representa una caída del 13,3% respecto del mismo mes de 2014. En los primeros diez meses del año, dicho precio cayó un 19,5% y desde enero de 2012, se incrementó un 97,8%.
- El consumidor pagó por un litro de vino tinto común en tetra-brik en octubre de 2015 \$15,03; un 14,6% más que en octubre de 2014. Dicho precio aumentó, desde enero de 2012, 94,2% y en lo que va de 2015 ha subido un 11,1%.
- El precio en góndola de un litro de vino blanco en tetra-brik en octubre de 2015 fue de \$13,68, un 13,6% más que en el mismo mes de 2014. El aumento acumulado de dicho precio durante 2015 es de 10,2% y desde enero de 2012 la suba alcanzó el 124,3%.

Noviembre de 2015

- La rentabilidad<sup>2</sup> del vino tinto común, en octubre de 2015 fue un 4,9% mayor que en octubre de 2014. En lo que va del año, cayó un 0,2%. Desde enero de 2012, la rentabilidad del vino tinto tuvo una suba del 61,5%, esto es debido a que en dicho periodo el precio del consumidor aumentó significativamente (94,2%) y el precio de traslado sólo lo hizo en un 20,3%.
- En octubre de 2015 la rentabilidad del vino blanco común se incrementó en un 31,1% respecto del mismo mes de 2014. Durante los diez primeros meses de 2015, la rentabilidad de éste vino aumentó un 36,9%. Si consideramos la rentabilidad del vino blanco desde enero del 2012, dicha relación aumentó un 13,4%, lo que significa que el precio pagado por el consumidor aumentó más que el precio del vino de traslado (124,3% y 97,8%, respectivamente).

Gráfico 7: Precio del vino tinto común de traslado, precio del vino tinto común del consumidor y rentabilidad. Mendoza.



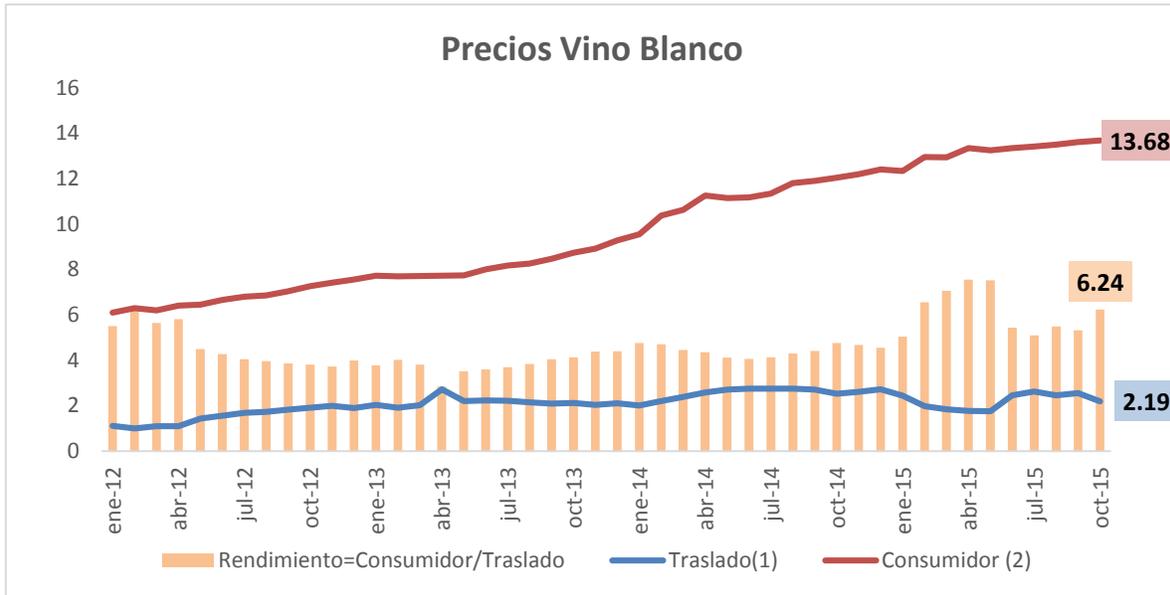
(1)El precio de traslado corresponde a un litro de vino tinto genérico.

(2)El precio del consumidor corresponde a un litro de vino tinto común en tetra-brik.

Fuente: Elaboración propia en base a Bolsa de Comercio de Mendoza y DEIE.

<sup>2</sup> Un indicador de rentabilidad del vino común es la relación entre el precio pagado por el consumidor por el vino común y el precio que pagan las bodegas fraccionadoras a las bodegas trasladistas por el vino genérico.

Gráfico 8: Precio del vino blanco escurrido de traslado, precio del vino blanco común del consumidor y rentabilidad. Mendoza.



(1)El precio de traslado corresponde a un litro de vino blanco escurrido.

(2)El precio del consumidor corresponde a un litro de vino blanco común en tetra-brik.

Fuente: Elaboración propia en base a Bolsa de Comercio de Mendoza y DEIE.

Tabla 5: Variación de precios. Mendoza

Producto	Variación %			
	oct-13/oct-14	oct-14/oct-15	ene-12/oct-15	Acumulado 2015
Tinto Genérico	11.6%	9.2%	20.3%	11.3%
Blanco Escurrido	19.7%	-13.3%	97.8%	-19.5%
Tinto Común	23.4%	14.6%	94.2%	11.1%
Blanco Común	37.9%	13.6%	124.3%	10.2%

Fuente: Elaboración propia en base a Bolsa de Comercio de Mendoza y DEIE.



Noviembre de 2015

*Tabla 6: Variación de rentabilidad (precio consumidor/precio de traslado). Mendoza*

Producto	Variación %			
	oct-13/oct-14	oct-14/oct-15	ene-12/oct-15	Acumulado 2015
<b>Rentabilidad Vino Tinto</b>	10.6%	4.9%	61.5%	-0.2%
<b>Rentabilidad Vino Blanco</b>	15.2%	31.1%	13.4%	36.9%

*Fuente: Elaboración propia en base a Bolsa de Comercio de Mendoza y DEIE.*