



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 26 - Edición Nº 1035 – 4 de Abril de 2017

Regional Cuyo

-Correspondiente al mes de Marzo-

Editorial Mendoza
Panorama vitivinícola

Además, en este informe
Mendoza Global y Sectorial en Detalle

IERAL Mendoza

Economista Jefe: Gustavo Reyes - greyes_ieral@speedy.com.ar
Economista Senior: Jorge A. Day (Editor) - jday_ieral@speedy.com.ar

IERAL Mendoza

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

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci

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

Panorama vitivinícola

Síntesis: en 2016 hubo una abrupta caída de la cosecha de uvas (-40%), pero los volúmenes de ventas de vinos disminuyeron en menor proporción, y en general con precios que aumentaron más que la inflación promedio. A nivel global hubo mayor facturación, neta de inflación, aunque no fue homogéneo por tipo de mercados. Se incrementó en vinos genéricos colocados en el mercado interno y también para vinos varietales fraccionados colocados en el exterior (beneficiados con un dólar más caro, producto de la devaluación).

Si la elaboración cayó fuertemente y no así las ventas, implica que los stocks vínicos disminuyeron, aumentaron los precios de los vinos, y también se importaron vinos. En este último caso, se ha importado la materia prima (vinos de traslado), para luego fraccionarlos en el país. La mayor disminución de stocks se ha dado en vinos tintos, en los que más han aumentado los precios.

En mostos ocurrió algo similar, menor cantidad exportada y mejores precios.

En cuanto a los viñateros, tuvieron la menor cosecha (especialmente en el Este mendocino) pero con precios más altos de uvas y de vinos de traslado. Los mayores incrementos de precios se dieron en las uvas tintas. Los stocks vínicos pasaron a ser menores en los tintos.

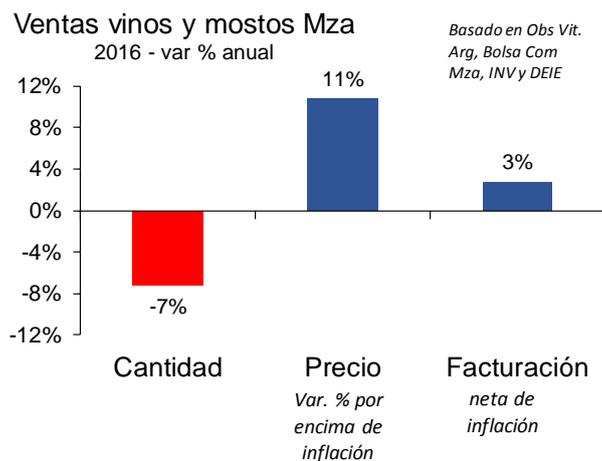
En ese sentido, para 2017, la situación se complica para las bodegas, especialmente las que exportan. Se mantiene la problemática de los altos costos en dólares, y aunque habrá más uva, es posible que no sea lo suficiente para cubrir la demanda "normal" de vinos (salvo que se importen más). Los precios de las uvas pueden mantenerse alto, dependiendo de esas importaciones. Jugaría a favor la recuperación de la economía nacional, que favorece las ventas en el mercado interno.

Editorial

Es la actividad emblemática de nuestra provincia. Dentro de la misma, se incluyen dos etapas: la cosecha de uvas (actividad que se califica como “agropecuaria”) y la elaboración de vinos y mostos (considerada como “industrial”). Dado que Mendoza representa el 70% de la producción vitivinícola del país, en general se hablará del panorama nacional, haciendo menciones específicas sobre la provincia cuando corresponda.

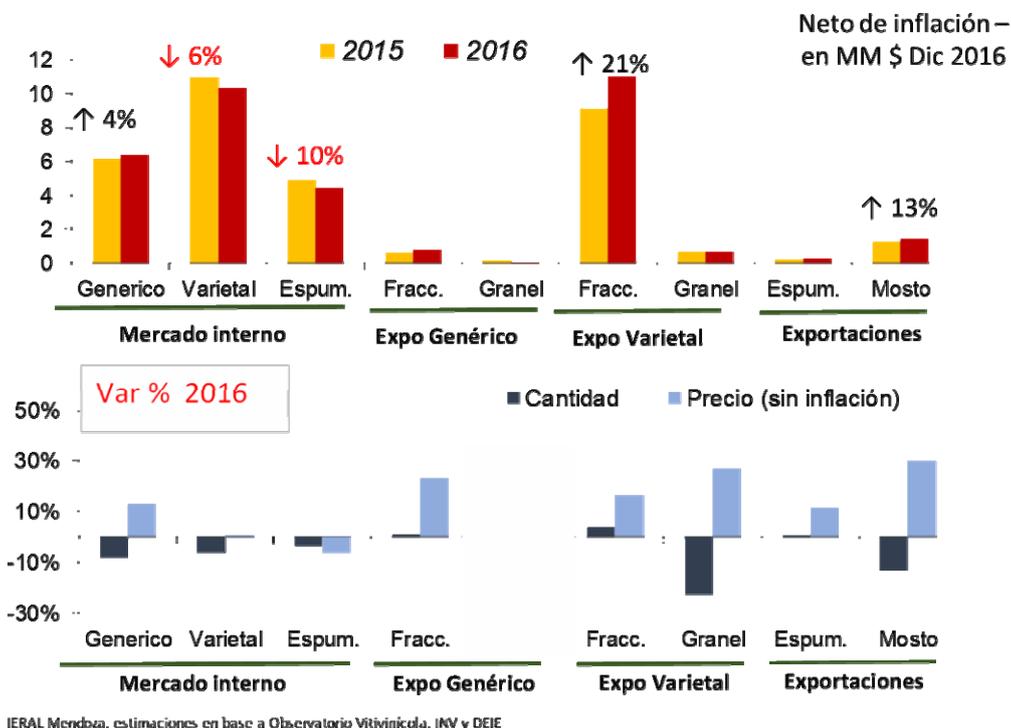
1. ¿Cómo le fue en 2016?

A nivel de bodegas, en términos globales, se vendió menor cantidad de vinos (-7%), pero como sus precios aumentaron más que la inflación, la facturación de las bodegas, neta de inflación, mejoró.



Esta mayor facturación, neta de inflación, no fue homogénea. Hubo mejoras en las ventas de vinos genéricos en el mercado interno (tetra en especial), en vinos varietales fraccionados en el mercado externo y en mostos. En general hubo caída de volúmenes y mayores precios.

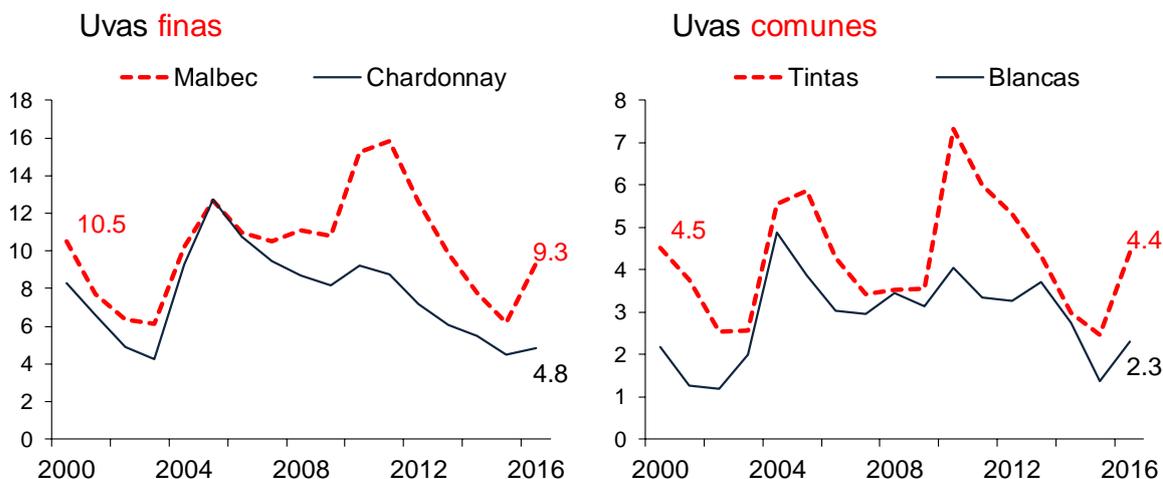
Ventas en Mendoza: por tipo de mercado



Para los productores, la situación fue especial, con menor producción pero precios más altos de las uvas. Por ejemplo, la tinta común se incrementó un 150%. A nivel global, sus ventas, netas de inflación, presentaron una leve disminución. Los que pudieron cosechar deben haber tenido un muy buen año.

Dinámica del precio de la uva

neto de inflación - en \$ 2016 por kg - basado en Bolsa de Comercio de Mza y Obs. Vit. Arg.

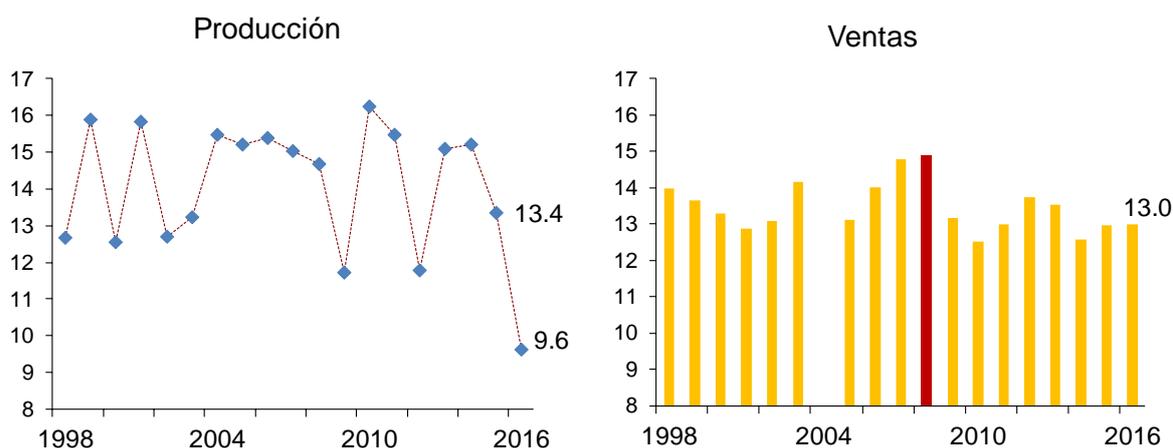


Como la producción cayó más fuerte que los volúmenes de ventas, ha generado una disminución de los stocks vínicos, especialmente en los tintos. Y así terminó impactando sobre sus precios.

2. ¿Por qué le fue así?

Comencemos con los **altos precios pagados** a los productores. Observando las tendencias, se puede considerar como una situación excepcional, coyuntural. En general, la elaboración de vinos en Argentina supera sus ventas (que gradualmente viene en baja), por lo que se acumula stocks, y genera caída de precios. El año 2016 fue diferente, con una cosecha que fue una de las más bajas en cincuenta años, lo cual terminó generando una escasez de vinos.

Vino en Argentina (millones de hls)

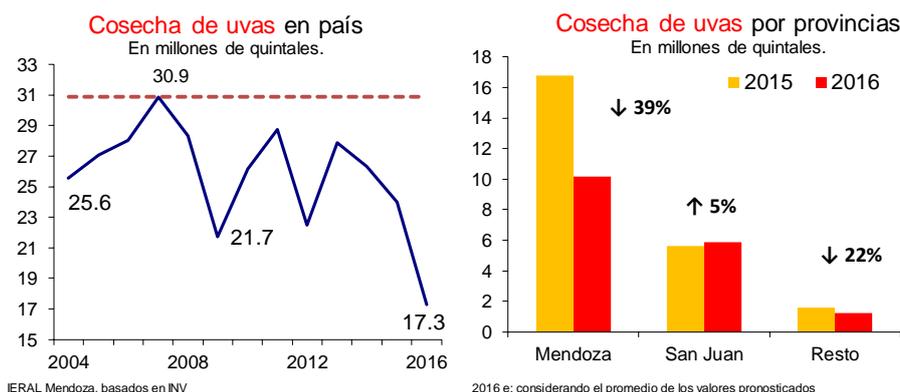


Basado en INV y Observatorio Vitivinícola

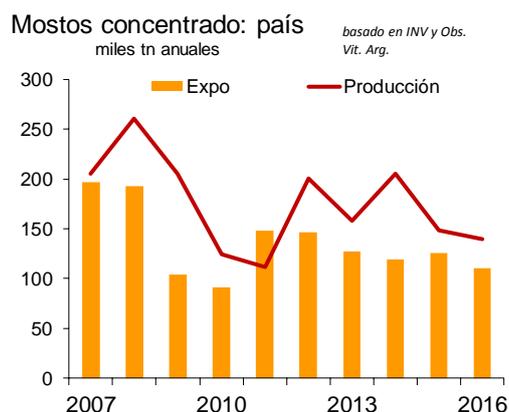
Debe resaltarse que ha sido una situación coyuntural. Mientras no haya cambios en las tendencias, y se vuelva a las cosechas normales, los problemas estructurales (con bajos precios) volverán a surgir en el futuro.

Tendencia en producción

La superficie en viñedos aumenta levemente, por lo que la cosecha de uvas varía por razones de rendimiento (clima, etc.). En 2016, la cosecha nacional fue un 30% inferior (-39% en Mendoza).



De esa cosecha, por política vitivinícola, se destina un porcentaje a la elaboración de jugos (mostos). El objetivo de dicha política es reducir los excedentes de vinos, elaborando otro tipo de producto. Siendo así, en un año tan malo en cosecha, era lógico esperar una menor elaboración de mostos. Así fue, pero no cayó tanto (-12% en mostos vs un -30% en uvas a nivel nacional). En un contexto de escasez de uvas, se destinó mayor porcentaje a la elaboración de jugos. En parte porque no cayó la cosecha en San Juan, provincia que se destina un alto porcentaje a mostos¹.



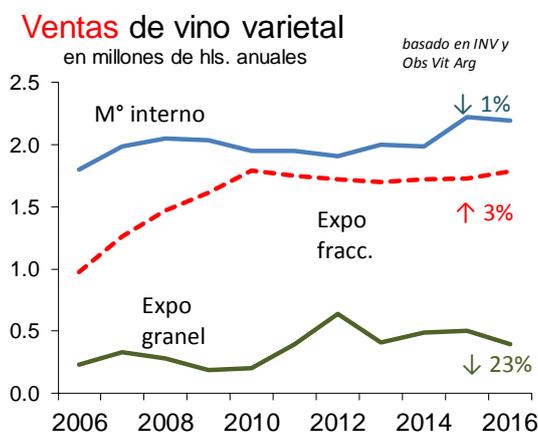
Menores ventas: en este sentido, es conveniente separar los mercados.

- **Vinos varietales** (Malbec y otros): se caracterizan, no sólo por ser de mejor calidad, sino además porque hay una gran variedad de estos vinos (que se distinguen por calidad, varietales, origen, etc.), que permite una importante diferenciación de precios. Es decir, no son considerados como commodities.

¹ En 2015, se destinó un 25% de la uva a mostos, mientras que en 2016 pasó a 26% en un contexto de falta de uvas. Ese porcentaje sí cayó en Mendoza (de 20% a 13%), pero aumentó en San Juan (de 44% a 51%). Sorprende que se haya destinado mayor porcentaje de uvas a jugos, cuando faltaba para vinos.

La tendencia en estos vinos es que sus ventas en el mercado interno se habían estancado desde el año 2008, mientras que las exportaciones de vino fraccionado lo hicieron a partir de 2011. Posteriormente, hubo un repunte en las ventas externas a granel, pero luego se estabilizaron.

¿Qué ocurrió en 2016? Con la devaluación y la recesión, terminó impactando negativamente en el mercado interno (menor consumo) y positivamente en el externo (recuperación en las exportaciones de vino fraccionado). Sorprende las menores ventas externas a granel. Se debe tener en cuenta que con la menor cosecha, hubo mayores precios, que los hizo poco competitivos en el mundo. Ese es uno de los argumentos esgrimidos en el sector.



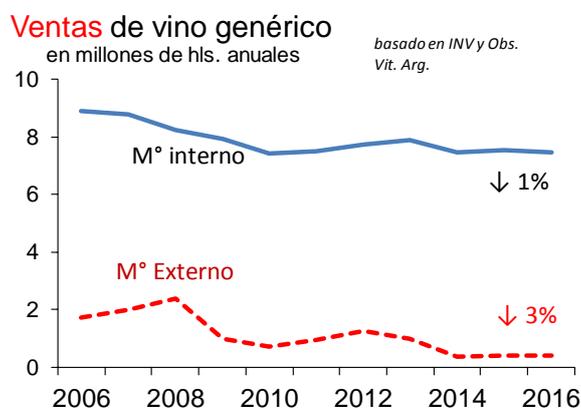
En general, la rentabilidad bodeguera se vio afectada por los mayores costos de la materia prima (uvas), pero se compensó con una disminución en el gasto en personal (los costos salariales aumentaron menos que la inflación) y con un mayor precio de exportación gracias a la devaluación.

Este es un punto importante para el 2017. Se espera un dólar que se rezague levemente respecto a la inflación, y precios de exportación estables o más bajos (es decir, menores ingresos netos de inflación), mientras que se elevarían algo los costos salariales y podrían seguir altos los costos de las uvas (salvo que haya mayor importación). Es decir, no sería un buen año para estas bodegas.

- **Vinos genéricos** (representan el 70% de la venta total de vinos argentinos): éstos son más difíciles de diferenciarse, y tienden a comportarse más como un commodity.

Su tendencia ha sido una caída permanente en el consumo (desde hace varias décadas), y se ha estancado desde hace unos pocos años. Y en exportaciones, fueron

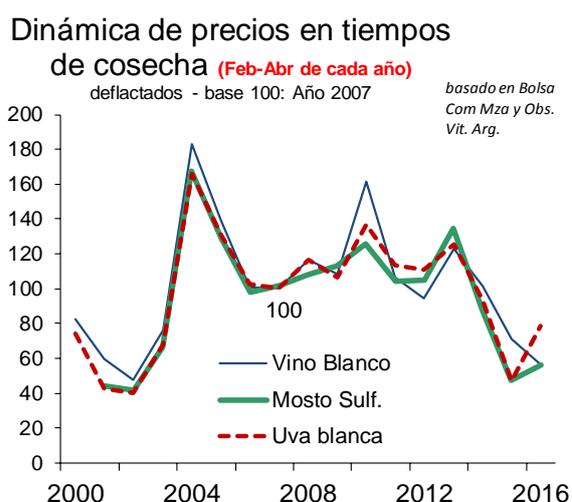
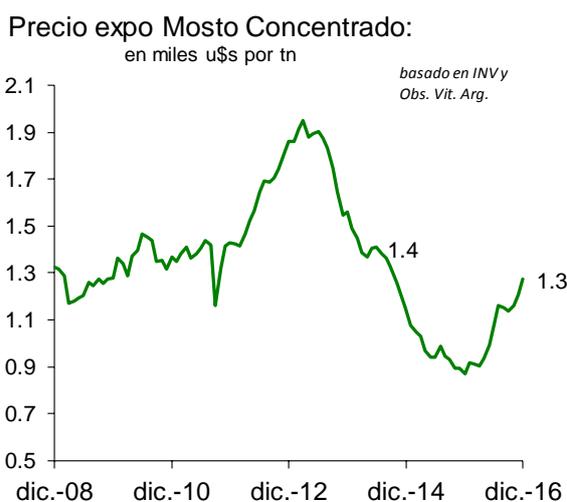
altas a mediados de la década anterior, y ahora vienen en caída. En 2016, volvieron a caer sus cantidades vendidas.



En rentabilidad, hubo una disminución. En el mercado local, el precio del tetra aumentó más que la inflación pero menos que los costos de la materia prima.

- **Mostos:** en 2016 se elaboró y se exportó una menor cantidad. Aunque mejoraron los precios de exportación, cayeron los montos exportados.

Un comentario sobre **uvas comunes (blancas y rosadas)**, que una buena parte son destinadas para elaborar vinos comunes y también mostos. Por ende los mercados de estos dos productos están vinculados. Tomando el periodo de cosecha (febrero – abril) se nota una fuerte correlación entre el precio de la uva común y sus derivados (mosto sulfitado y el vino genérico de traslado).



Con esta correlación, se puede comprender lo ocurrido últimamente. En 2016, se recuperó el precio internacional del mosto concentrado, y a eso se agrega la mayor

cotización del dólar y la baja cosecha. Todo eso ayudó a empujar hacia arriba el precio de las uvas.

Rentabilidad

En general, cuando más se vende, más se gana, pero no siempre es así. A continuación se presenta una grilla sobre la evolución de la rentabilidad de distintos negocios del vino, especialmente cómo varió en 2016, y por qué.

Una aclaración: lo ideal sería contar con datos de capital invertido, para así obtener un ratio de rendimiento (ROE). Como no están disponibles dichos datos, se recurre a un indicador aproximado, que es la rentabilidad como % de la facturación (o ventas). Por varias razones, no nos permite la comparación entre rubros, pero sí observar su dinámica.

Se presentan varios negocios de la vitivinicultura mendocina. La mayor en cantidad es la de vinos genéricos vendidos en el mercado interno, y en facturación son más relevantes las ventas de vinos varietales fraccionados, en los mercados internos y externos.

A continuación los números, dejando en claro que son estimaciones propias. ¿Qué se rescata de los mismos?

- Mejoraron aquellos vinos vendidos en forma fraccionada (botella) en el exterior. Se pudo vender más y los precios en pesos aumentaron más que la inflación, gracias a la devaluación.
- No tuvieron similar suerte las ventas externas de vinos a granel. Aunque la devaluación debería haberlos ayudado en precios, la escasez de materia prima hizo que sus precios no fuesen competitivos.
- Mal año en las ventas internas. Mientras mayor fue el incremento en precios, mayor fue la caída en las cantidades vendidas.
- En los vinos genéricos, la rentabilidad se vio más afectada porque los precios de la materia prima aumentaron mucho más que los otros productos. En cambio, en espumantes, los precios de sus uvas tuvieron incrementos menores.

Rentabilidad (*) 2016 en vinos - estimación

Var. % en puntos porcentuales

Mercado - producto	Renta- bilidad	Precios	Cantidad	Precio M. Prima	Otros Costos
	Var en pp		Var. % anual - 2016		
Int - genérico		62%	-8%	116%	30%
Int - varietal		42%	-6%	96%	36%
Int - espumante		34%	-4%	48%	34%
ext - granel - varietal		81%	-23%	96%	36%
ext - fracc - genérico		70%	1%	116%	36%
ext - fracc - varietal		65%	4%	96%	36%
ext - espumante		59%	1%	48%	34%
ext - jugos de uva		84%	-13%	118%	36%

Mercados: int: interno, y ext: externo

Fracc: fraccionado

(*) Rentabilidad fue estimada como % de las ventas de cada rubro

Estimación basada en INV, Obs. Vit. Arg, Bolsa Com. Mza, Indec, M. Trabajo y otros

Este análisis es relevante para el futuro. Para 2017 no se espera una devaluación fuerte, por lo cual se pierde una ventaja para colocar productos en el exterior. Por otra parte, la cosecha se incrementaría, aunque quizá no lo suficiente para satisfacer la actual demanda de vinos argentinos. Y no se cuenta con stocks vínicos para ayudar. Por lo tanto, es posible que los precios de la materia prima (uvas y vinos de traslado) continúen altos (salvo que se importen vinos a granel en mayor magnitud). Menos ingresos y costos altos, no es la mejor ecuación para las bodegas.

3. ¿Qué esperamos para 2017?

A corto plazo

En 2017 se espera una mayor cosecha de uvas, pero bastante debajo del promedio de los años 2010-2015. Señal que no será un año abundante. Si se decide hacer poco jugo de uva (oficialmente se ha acordado destinar un 14% de la uva a ese producto), la cantidad a elaborar de vinos apenas alcanzarían a satisfacer la demanda normal de vinos argentinos (consumo y exportación). Además, los stocks son bajos comparados con años atrás, y más en ciertos vinos (tintos). Es decir, puede haber escasez de materia prima para vinos, salvo que se incremente sus importaciones.

A eso se agrega que el tipo de cambio real no mejorará (salvo algún shock externo), señal que los costos en dólares continuarán alto en nuestro país, lo cual complica a la

hora de competir con otros países productores (ejemplo, Chile). Esta demanda estancada pondría un límite en los incrementos de precios de las uvas.

A favor estaría una leve recuperación de la actividad económica en el país, que puede ayudar a empujar el consumo interno de vinos.

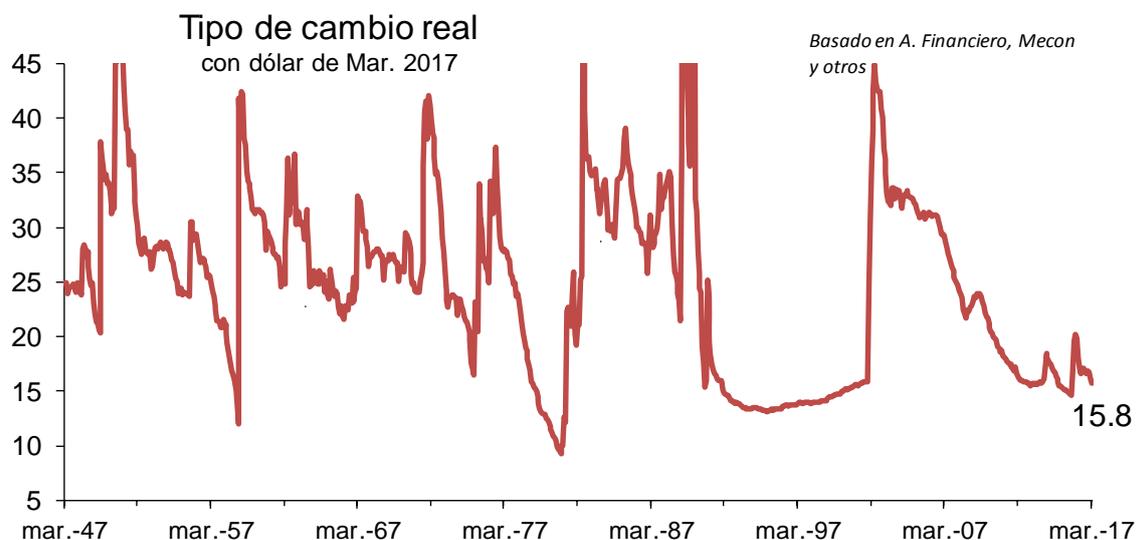
Resumiendo, no sería un año sencillo para el sector, con costos altos y dificultades para colocar productos en el exterior.

A mediano plazo

La clave es cuáles son las perspectivas de la economía argentina, especialmente sobre el valor de dólar. Actualmente se halla en valores muy bajos (en comparación al promedio histórico, y es claro que Argentina está cara). Se mantiene barato debido a la gran entrada de dólares, en parte por el blanqueo, y principalmente por el fuerte endeudamiento, dado el importante rojo financiero que presenta el gobierno nacional.

Se puede mencionar dos escenarios posibles, que son muy diferentes, lo cual complica los pronósticos.

- **Escenario típico:** en algún momento, al gobierno se le haría más difícil hacer frente al pago de sus obligaciones financieras. Siendo así, comenzaría una salida de capitales, con el consecuente repunte en la cotización del dólar. La historia argentina, que no necesariamente deba repetirse, muestra varios casos de devaluaciones violentas (con pesos de Marzo de este año, al momento de esas devaluaciones el tipo de cambio real tiende a duplicarse).



- **Escenario alternativo:** supone que la actividad económica comenzaría a recuperarse, y mejorarían las finanzas del gobierno nacional. No habría una devaluación violenta. En estos casos, el tipo de cambio real podría mantenerse bajo por muchos años.

La historia y el escepticismo argentinos le asignan una cierta probabilidad al **primer escenario**. En dicho caso, mejorarían los precios para los sectores exportadores, incluido el vino. Habría que ver cómo sería el proceso de dicha devaluación (si es muy conflictiva o no), por lo cual generalmente puede haber una retracción de las exportaciones, para luego recuperarse. Como también muestra la historia, luego el tipo de cambio real iría perdiendo fuerza. El negocio de los vinos varietales sería el que quedaría mejor posicionado.

En el **segundo escenario**, con un dólar barato estable, la vitivinicultura continuaría en problemas, si no se observan cambios. Las estrategias a seguir por las bodegas podrían concentrarse en dos: reducir costos medios y lograr mayores precios de sus vinos.

Para reducir costos, las acciones a seguir podrían ser las siguientes: (i) reducir la participación de la mano de obra en la producción, especialmente a nivel agrícola (viñedos); eso ya se está observando con la incorporación de cosechadoras mecánicas y el riego presurizados, y (ii) aumentar las economías de escala, que implica una mayor concentración de la industria, tanto en viñedos como en bodegas. También puede mencionarse la opción de aumentar los envíos de vinos a granel, para reducir el costo de logística, pero con la desventaja de menor precio final.

Para mejorar los precios, las tareas deberán concentrarse más en mejorar la calidad del producto y en realizar campañas de publicidad eficientes. Lo más probable es que ambas estrategias terminen con una mayor concentración del sector.