



Argentine Petroleum Section

**VII SEMINARIO ESTRATÉGICO:
EVALUACIÓN DE LAS PERSPECTIVAS
ENERGÉTICAS DE LA ARGENTINA**

16 y 17 de junio de 2015

Hotel Sheraton Libertador, Av. Córdoba 690 Buenos Aires

Correcciones Macroeconómicas sin Autoabastecimiento de Energía

Buenos Aires, 16 de junio de 2015

Oscar A. De Leo

odeleo@cema.edu.ar

La cuestión:

¿Cómo se enfrenta el atraso cambiario y se reducen los subsidios cuando se importa energía?

El problema:

- **Si se corrige la paridad cambiaria, se encarece la energía que se importa y aumenta el tamaño de los subsidios o el de la corrección tarifaria que se necesita para reducirlos o eliminarlos.**

¿Por qué esta cuestión no apareció en el 2002?

Año: 2002

Producción de
Gas Natural

Excedentaria
Exportaciones

Efecto de la
Depreciación
Cambiaria

Por volúmenes
exportados
aumenta Ingresos
a Productores y a
Fiscos

Passthrough a
precios
domésticos

Se regula
mediante
retenciones a la
exportaciones

Año: 2015

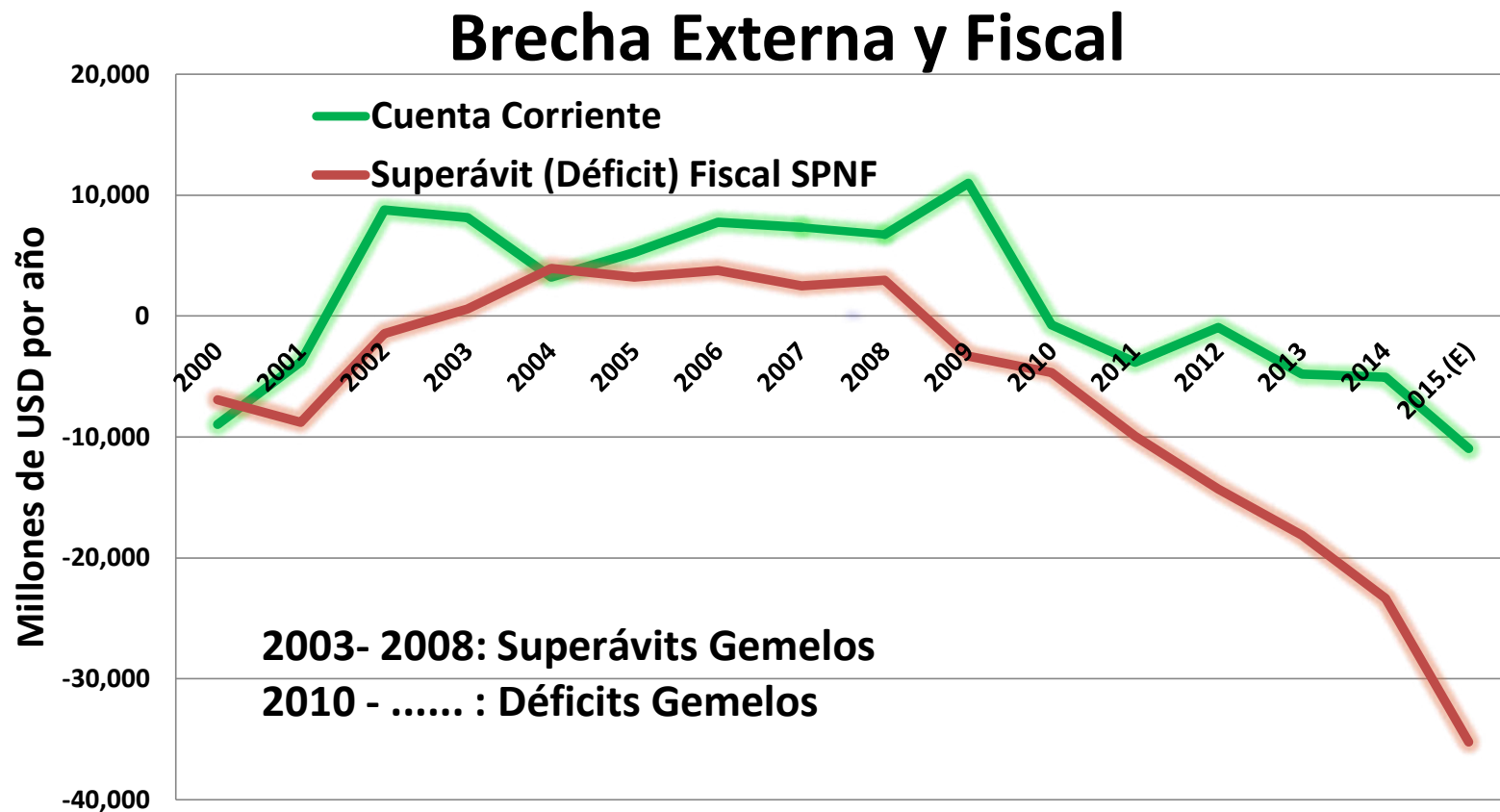
Insuficiente.
Importaciones 1/3 de
la Producción Neta

Aumenta costos
fiscales (subsidios) o
costos a
consumidores

No puede regularse
o lo absorbe el fisco
vía subsidios y
déficit fiscal o se
traslada a los
usuarios

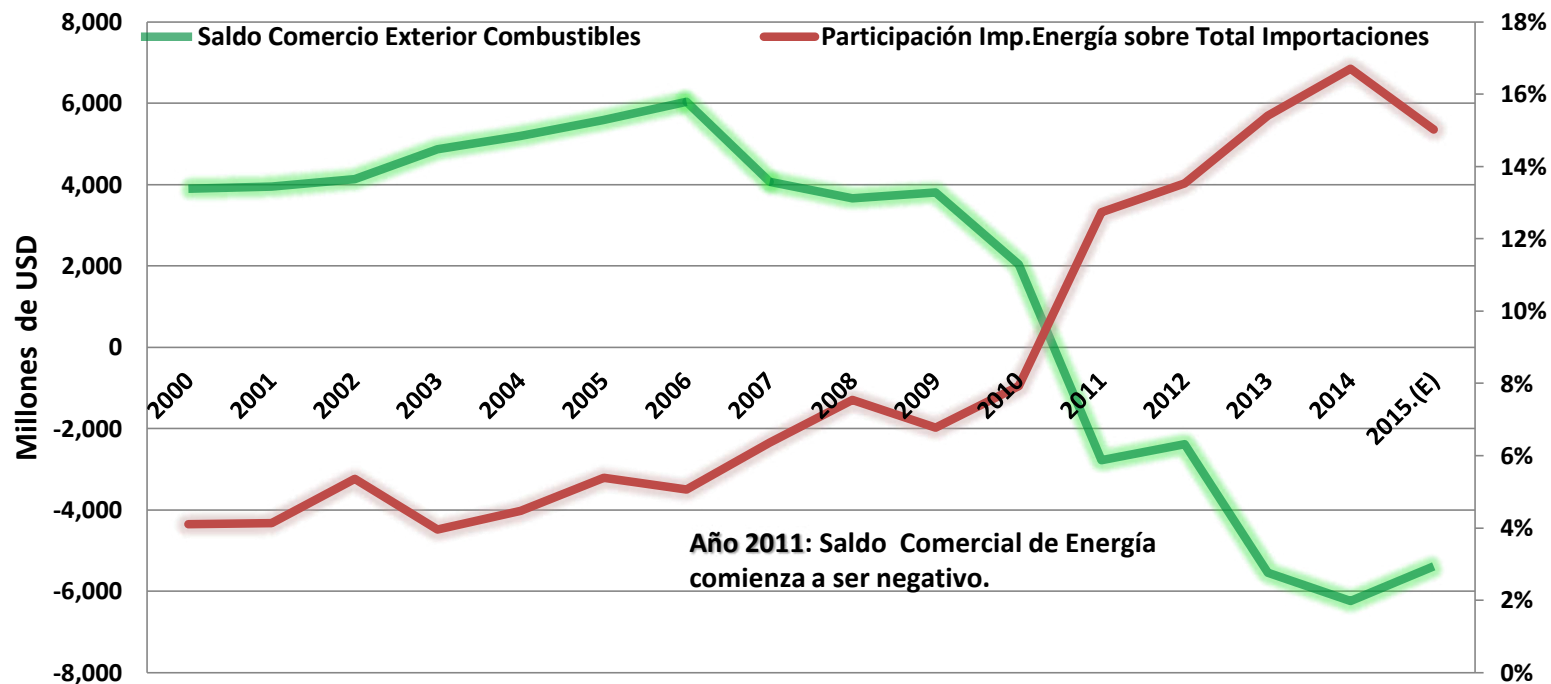
Foco de Análisis en GAS NATURAL y electricidad : Concentra la gran parte de los subsidios al ser su precio doméstico muy inferior a su paridad de importación. Este problema no se presenta hoy para el Gas Oil y el Petróleo.

Interrelación entre brecha externa y brecha fiscal



Las importaciones de energía refuerzan la interrelación entre el déficit externo y el déficit fiscal; entre el atraso cambiario y los subsidios.

Exportaciones - Importaciones Energía



El déficit comercial de la energía absorbe casi la mitad del superávit comercial externo generado por el resto de la economía.

Por el lado fiscal: los subsidios por energía

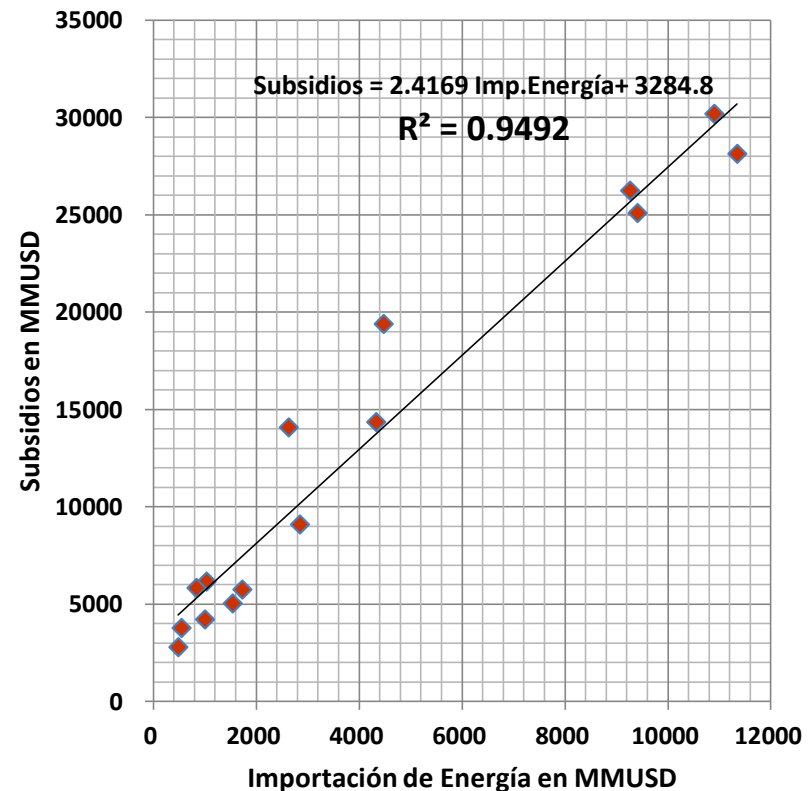
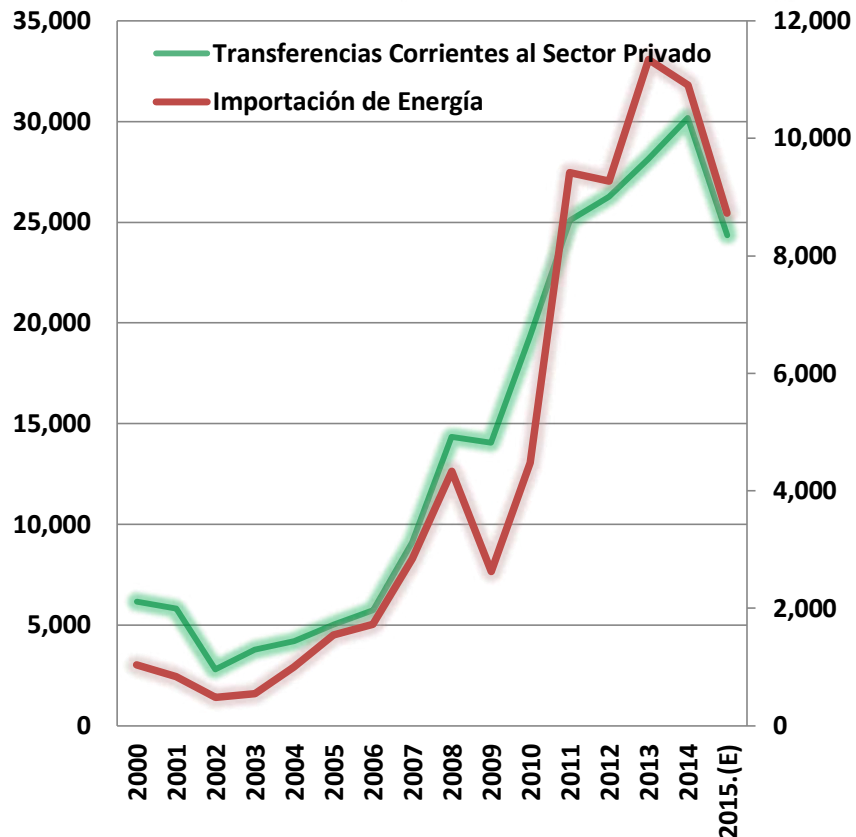
Presupuesto Nacional 2015			
Transferencias Corrientes al Sector Privado en % sobre PBI			
Energía			2.8%
Cammesa			1.4%
Enarsa			0.8%
Plan Gas			0.4%
Resto Energía			0.1%
Transporte (Automotor, trenes y aéreo)			0.8%
Otras Empresas Públicas			0.1%
Agroalimentario, Rural, Forestal e Industrial			0.1%
Sociales			1.8%
Total			5.6%
<i>Fuente: Documento ASAP Transferencia al Sector Económico Privado 2015 y Premisas Presupuesto Nacional 2015 Sector Público</i>			
PBI 2015 Presupuesto Nacional	4,962,709	MMAr\$	Corrientes
Tipo de cambio promedio 2015	9.45	Ar\$/USD	

Los subsidios a la Energía alcanzan hasta casi 3 puntos del producto

La mitad del total de los subsidios al sector privado se concentra en los subsidios por Energía

La importación de energía y su poder explicativo en los subsidios

Subsidios e Importación de Energía:



Fuente: Secretaría de Hacienda Ministerio de Economía e Indec, elaboración propia del autor.

Existe una estrecha correlación positiva entre las series de “valor de las importaciones de energía” y el “Total de Subsidios Corrientes” del Estado Nacional al Sector Privado.

Los subsidios por energía barata concentrados en ENARSA y CAMMESA

SUBSIDIOS CORRIENTES POR ENERGÍA

PARTIDAS PRESUPUESTADAS AÑO 2015 (Expresadas en USD al TC Prom. Pautado Presupuesto Nacional 9,45 Ar\$/USD)					MM USD	% s/PBI
					14.754	2,8%
CAMMESA					7.609	1,4%
Compra de Combustibles para centrales térmicas						
Importación de energía eléctrica						
Pago de deudas a los agentes del mercado eléctrico						
ENARSA					4.233	0,8%
Diferencias importación gas (GNL y Bolivia) y el precio de venta al mercado interno						
Importación de crudo liviano						
PLAN GAS: Programa de Estímulo a la Inyección Excedente					2.276	0,4%
Subsidio consumo Propano - Butano en Garrafas					238	0,0%
Yac. Carboníferas de Río Turbio					201	0,0%
Ente Binacional Yaciretá por anticipos por la cesión a Argentina de energía					107	0,0%
Fondo Fiduciario para Subsidios de Consumo Residenciales Región Patagónica					44	0,0%
Otros beneficiarios					46	0,0%

El costo del gas comprado esta dolarizado paga 5 usd/MMBtu por 35% del Gas Consumido y 2.6/MMBtu por el 65% restante.

El costo por generar y transportar electricidad equivale aprox. a 69.3 usd/MWh y los demandantes pagan 11.6 usd/MWh

Cuenta totalmente dolarizada: Importando 33 MMm3/d a un promedio de 11,3 usd/MMbtu y vendiéndolo a 3.2 usd/Mmbtu.

Cuenta totalmente dolarizada: En términos de la producción total el subsidio termina siendo de aprox. de 1.20 usd/MMbtu (4.40 usd/Mmbtu estaría siendo hoy el precio promedio de la producción total reconocido por el Fisco menos lo que el productor recibe de sus clientes aprox. 3.20

usd/Mmbtu)

Algunas reflexiones sobre el mapa de los subsidios

- ✓ CAMMESA, ENARSA y el Plan Gas: **concentran el 95% de los subsidios por Energía** y éstos a su vez representan la mitad del total de los subsidios corrientes del Estado Nacional.
- ✓ **En los tres rubros aparece el Gas.** Comprando y vendiendo en el caso de ENARSA, el Plan Gas compensando a los productores y como insumo en costos de CAMMESA.
- ✓ **Para el caso del Plan Gas**, si los clientes de los productores se acercaran al precio promedio resultante que indirectamente reconoce el Programa por la producción total (hoy aprox.4.40usd/Mmbtu), **este subsidio sería absorbido por los consumidores.**
- ✓ Para **el caso del Gas Importado**, la brecha es más importante, el precio al que vende ENARSA **es menos de la mitad del precio al que lo importa** con todos sus costos. Problema adicional, la mayoría del Gas Importado es vendido a CAMMESA, ***“el ajuste entraría en un bolsillo pero al mismo tiempo que saldría del otro”***.
- ✓ La distorsión para CAMMESA entre ingresos y costos por la electricidad despachada es de 6 veces. Aquí ya no significa nada hablar de % de aumento, para incorporar la idea de sinceramiento hay que hablar de valores de factura mensuales que cada consumidor debería hacer frente.
- ✓ Todos los combustibles fósiles de CAMMESA y por supuesto el Gas están dolarizados o directamente son importados.

¿Qué pasaría si encima de todas estas brechas entra a jugar una corrección cambiaria?

Corrección Atraso Cambiario vs. Corrección Atraso Tarifario

Los efectos de ambas correcciones se neutralizan:

- *Cuando se reducen subsidios aumentan los costos privados y (en su efecto inmediato) baja el tipo de cambio real, aunque si no se reducen el mismo efecto lo provoca la inflación.*
- *Con energía importada, cuando se deprecia el tipo de cambio aumenta la brecha tarifaria.*

¿Qué priorizar entonces?

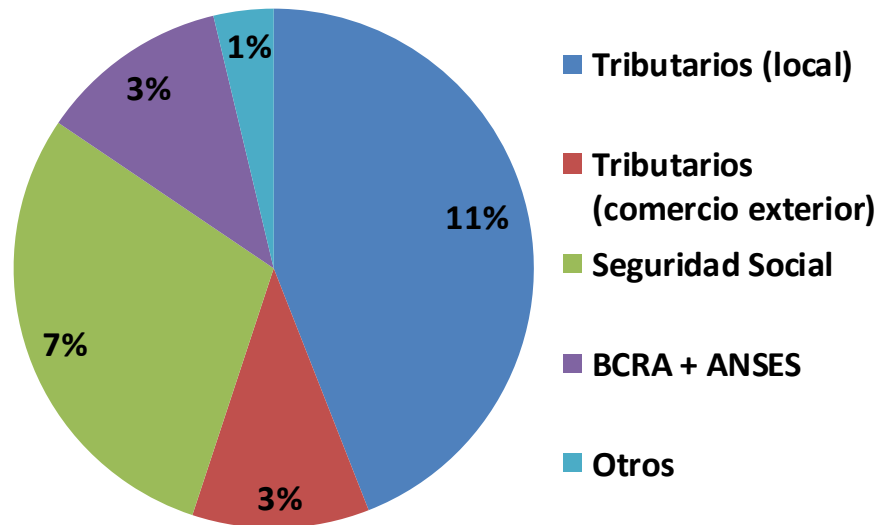
La corrección del tipo de cambio *por sobre* el atraso tarifario

O

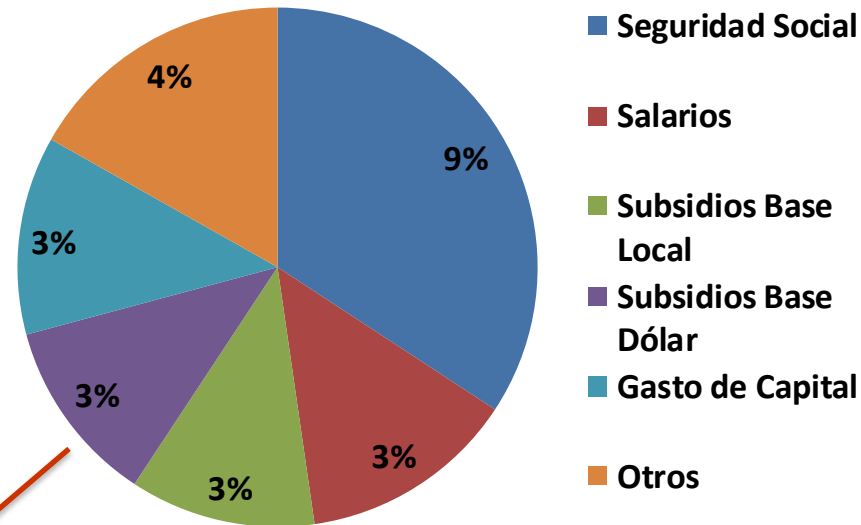
La corrección del atraso tarifario *por sobre* el atraso cambiario

Para intuir los efectos sobre los ingresos y egresos fiscales

Ingresos SPNF (%PBI)



Gasto Primario SPNF (%PBI)



Fuente Ingresos y Egresos SPNF Año 2014 (Secretaría de Hacienda) Año 2014

En caso de un ajuste cambiario:

Lo que se gana fiscalmente con los ingresos por derechos de exportación e importación se pierde con los subsidios en Energía.

En cambio:

Un ajuste con base en las tarifas actuaría sobre los subsidios, los tributos al comercio exterior se mantienen y fiscalmente la brecha se reduce

Los principales argumentos de la corrección cambiaria

Los argumentos a favor de priorizar la corrección cambiaria:

- . Recuperar la competitividad de los sectores productores de bienes transables.
- . Cerrar la brecha cambiaria para fomentar el ingreso de capitales (un mismo tipo de cambio para entrar que para salir).

- ***Passthrough a precios*** de una corrección cambiaria se sospecha **alto**. La ganancia fiscal por esta acción no sería significativa. Argentina transita un período de recesión larga pero suave, hay puja distributiva, las condiciones no son las del 2001.
- Unificar los tipo de cambios existentes en el mercado ayudaría a dar certidumbre y a potenciar el ingreso de capitales sobre todo en el desarrollo de los recursos energéticos.

El tema crucial es la magnitud de la corrección. **Unificar los tipos de cambio a un nivel bajo sería lo conveniente.** Achicar primero la brecha fiscal ayudaría a capturar los beneficios de la unificación cambiaria a un costo bajo en términos de estabilidad macroeconómica.

Los argumentos de la corrección en los subsidios energéticos

La reducción en los subsidios actuaría directamente en lograr achicar la brecha fiscal o en su caso, **reducir gravámenes (p.e. disminuir impuestos a las exportaciones)**

- Los ajustes deberían concentrarse sobre la ecuación económica de CAMMESA. Dada la magnitud del ajuste que se necesita, **difícilmente pueda hacerse de una sola vez.**
- El costo fiscal del Plan Gas podría llevarse a cero una vez que los precios que paguen los usuarios se iguale con el que reconoce el gobierno por la "inyección base ajustada y la excedente".
- Reducir el costo total por importación de LNG, planificar las compras y contar con capacidad de almacenaje **para no competir con el gas de producción nacional. El importado debiera funcionar como un proveedor de último recurso y de mayor precio.**

– El ajuste de los subsidios en una primera etapa **difícilmente podría llevar a cero los tres puntos del producto que agrega al déficit fiscal hoy.**

– Siempre una corrección tarifaria **implica un aumento de costos al sector privado,** sin embargo el costo ya se esta pagando vía inflación. La corrección implica dirigir el costo a quienes y por lo que se consume.

El énfasis en la reducción de subsidios se sustenta en la idea de asegurar la sustentabilidad fiscal macro y atraer el influjo de capitales a plazos, tasas y en el caudal que se necesita para las inversiones de larga maduración.

1. En el 2002, producido un salto cambiario extraordinario se pudo reprimir la adecuación del precio de la energía, especialmente el gas **porque Argentina era exportadora. Hoy la situación es diferente.**
2. **La pérdida del autoabastecimiento** no habiéndose resuelto el atraso de los precios de la energía, **impone restricciones a los ajustes de precios relativos de equilibrio.**
3. **La energía que se importa esta dolarizada** por definición cualquier corrección cambiaria, se traduce en mayores subsidios o un ajuste igual de los precios.
4. **Una corrección cambiaria, difícilmente redunde en una mejora fiscal significativa.** Para que así sea debiera verificarse un muy bajo *passthrough* de salarios y precios.
5. La economía Argentina transita una recesión larga pero de poca profundidad, **la puja distributiva es alta.**
6. **Unificar los tipos de cambio, sería beneficioso, para atraer inversiones.** El tema es lograrla al menor tipo de cambio posible.
7. La agenda pasaría entonces por **recrear condiciones de ingreso de capitales y correcciones fiscales que permitan pautar una política monetaria con metas decrecientes de inflación.**

No perder de vista, que para recuperar el autoabastecimiento con fuertes inversiones, primero hay que atravesar exitosamente esta coyuntura y no al revés. Nadie presta cuando la estabilidad macroeconómica está comprometida.