



**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

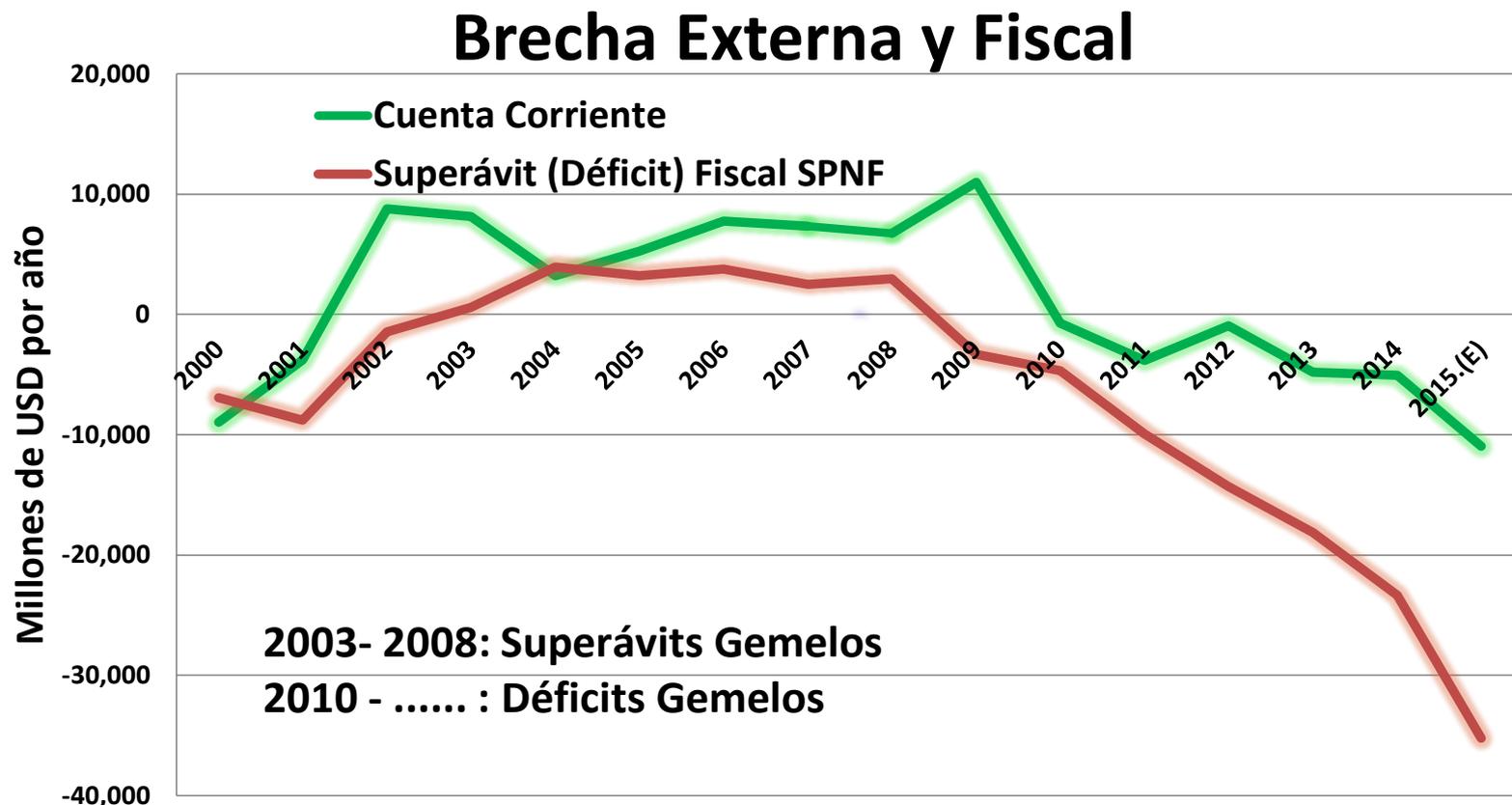
Insuficiente.
Importaciones 1/3 de la Producción Neta

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

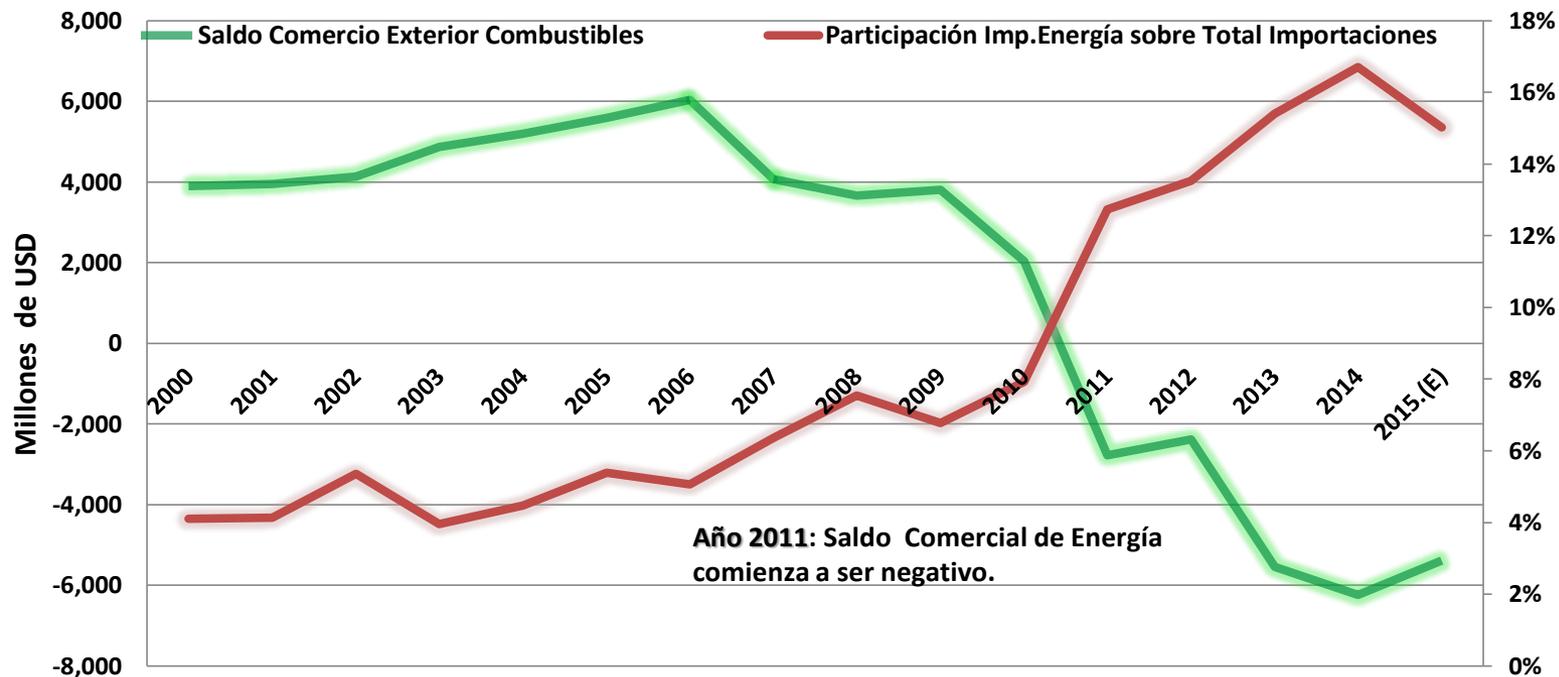
Foco de Análisis en GAS NATURAL y electricidad : Concentra la gran parte de los subsidios al ser su precio doméstico muy inferior a su paridad de importación. Este problema no se presenta hoy para el Gas Oil y el Petróleo.

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

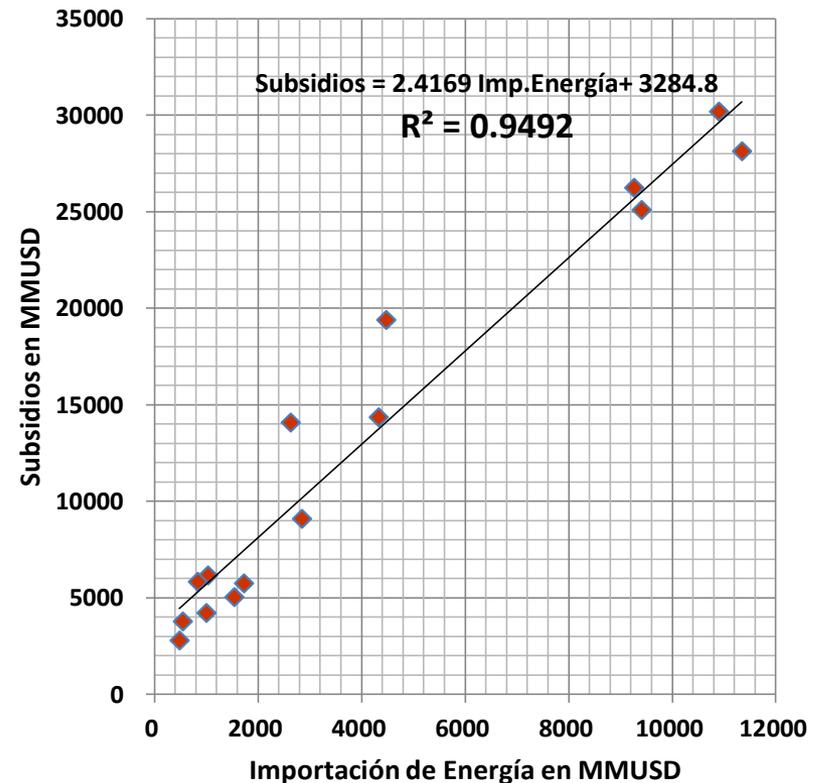
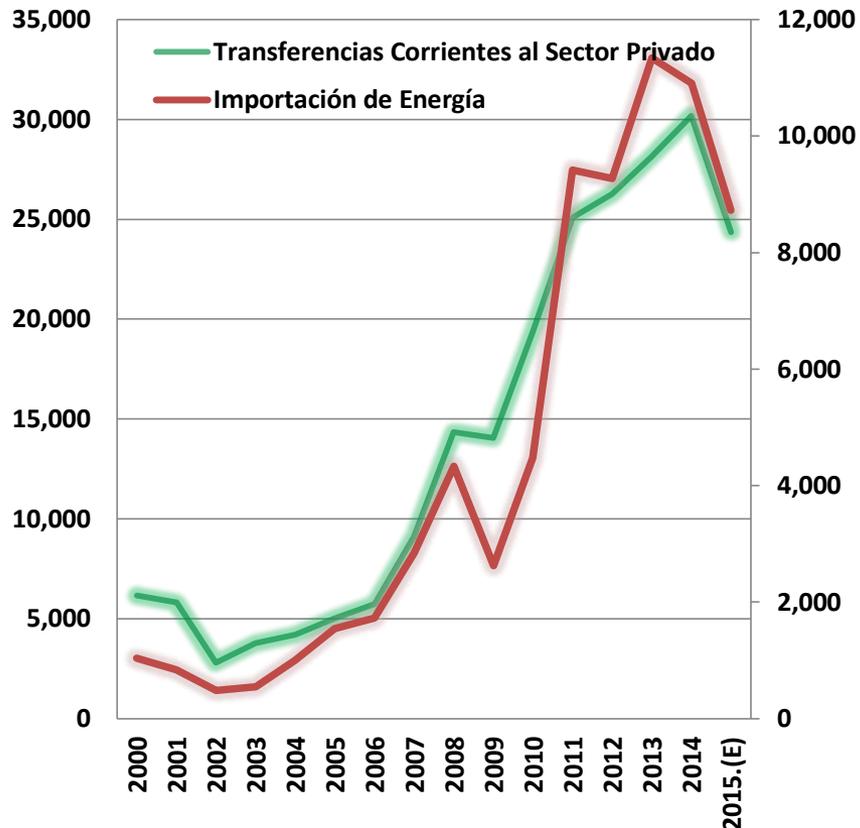
Presupuesto Nacional 2015			
Transferencias Corrientes al Sector Privado en % sobre PBI			
Energía			2.8%
Cammesa			1.4%
Enarsa			0.8%
Plan Gas			0.4%
Resto Energía			0.1%
Transporte (Automotor, trenes y aéreo)			0.8%
Otras Empresas Públicas			0.1%
Agroalimentario, Rural, Forestal e Industrial			0.1%
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

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

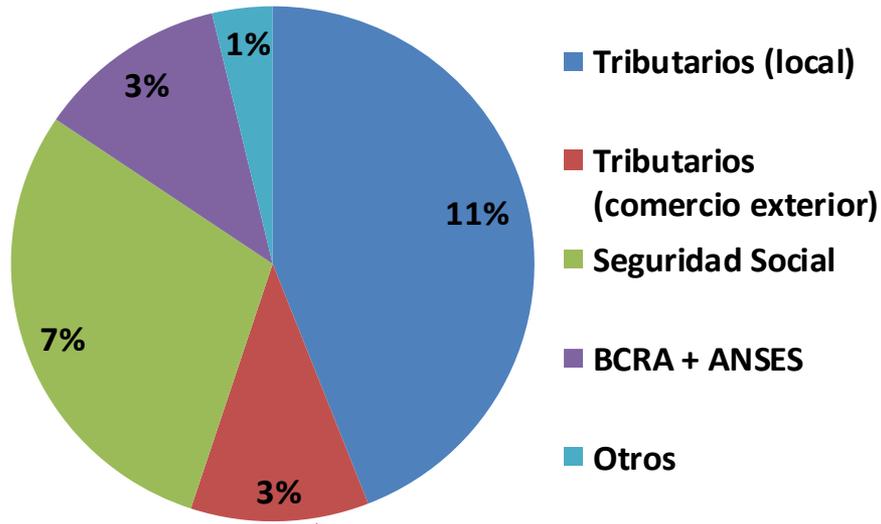
La corrección del tipo de cambio *por sobre* el atraso tarifario

O

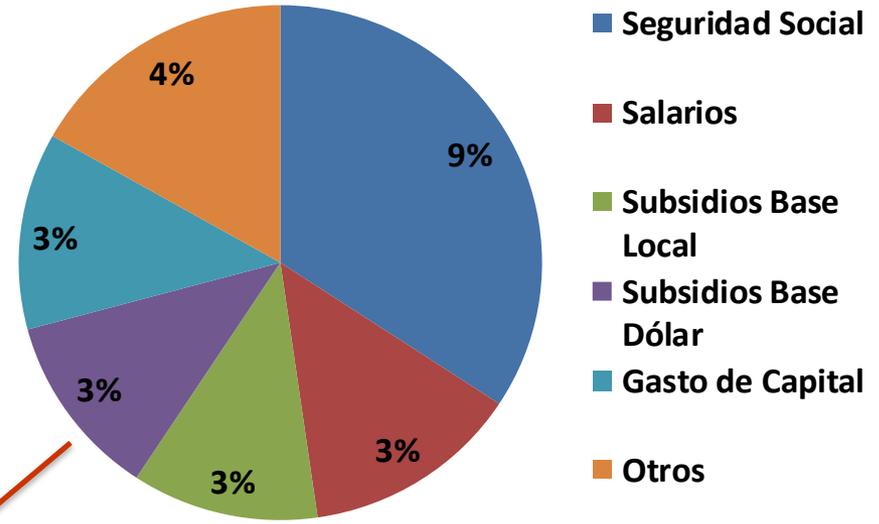
La corrección del atraso tarifario *por sobre* el atraso cambiario

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 CMMESA. 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 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.

- 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.

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.