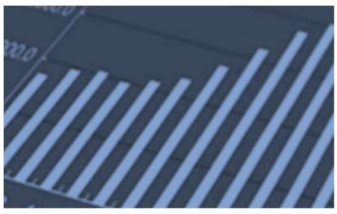
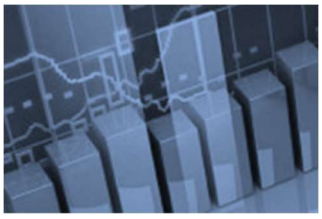
ECONOMÉTRICA

economic research & forecasts





"La energía a la deriva: ¿tres restricciones al populismo energético?"

Por Alejandro Einstoss

& Julián Rojo

INFORME
MACRO

Dic 2020

www.econometrica.com.ar

ECONOMÉTRICA

economic research & forecasts

Lavalle 465, piso 2° - (C1047AAI) Buenos Aires, Argentina

Tel.: (54-011) 4325-9443 o 4322-4668

info@econometrica.com.ar

www.econometrica.com.ar

"Energía a la deriva: ¿Tres restricciones al populismo energético?"

Alejandro Einstoss
@einstossale

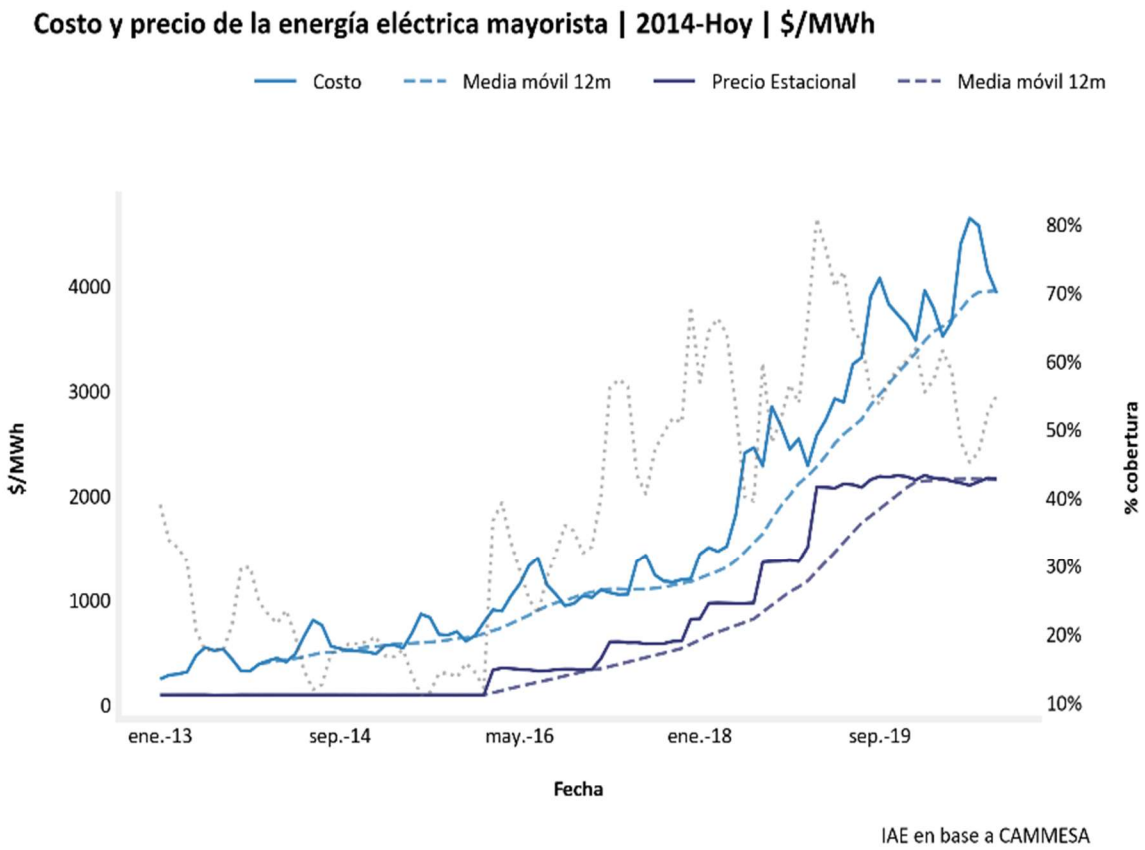
Julián Rojo
@JulianRojo_

El sector energético atraviesa nuevamente una situación de gran fragilidad, buena parte explicada por la pandemia de Covid-19 y otra por problemas estructurales que el sector arrastra sin resolver en los últimos 20 años.

Actualmente, lo que paga la demanda solo alcanza a cubrir el 50% del costo de generación eléctrica y de producción de gas natural en cada caso, la diferencia se cubre con subsidios económicos que no paran de aumentar.

Con vistas al 2021 esta situación se presenta como una amenaza no solo para la consolidación fiscal de un Estado sin financiamiento, sino también para el equilibrio económico-financiero de empresas de servicios, que para abril de 2021 habrán cumplido dos años de suspensión/congelamiento de tarifas, y por ende para la calidad del servicio público a su cargo.

Pero esto no es una novedad: en 2015 el precio alcanzaba a cubrir el 30% del costo del gas natural, mientras que en el caso de la energía eléctrica sólo el 15%. La contrapartida fue una enorme masa de subsidios económicos que para ese año representaron 2.3% del PBI y explicaron más de la mitad del déficit fiscal.



La política tarifaria del gobierno de Cambiemos tuvo como proa fiscal la reducción de subsidios económicos y su principal renglón: la energía. Para febrero 2019 la relación precio/costo de la energía eléctrica alcanzó el 82% y en gas natural a residenciales se superó el 90% de cobertura.

Pero la coyuntura le pone un condimento adicional a este tema: las consecuencias de una cuarentena eterna que afectó a familias, comercios e industrias con una caída de la actividad económica equivalente a 12% del PBI, lo que reduce capacidad de pago y por ende los alcances de cualquier intento consistente de recomposición tarifaria de corto plazo.

Hoy día, observamos como en pocos meses se ha perdido casi la totalidad del esfuerzo realizado en materia tarifaria en el pasado reciente y vemos a los subsidios económicos retornar a similares a los de finales de 2015.

El gobierno de Alberto Fernández enfrenta el manejo de la política energética y, en particular, de la política tarifaria con estrecho margen y condicionado por tres importantes restricciones que impone la coyuntura:

a) una muy delicada situación social y un gobierno que parece confundir la necesidad de recomponer tarifas con la aplicación de subsidios cruzados prohibidos en los marcos regulatorios;

b) crónico déficit fiscal financiado con utilidades y adelantos transitorios del BCRA en el contexto de una negociación con el FMI crucial para ordenar la macroeconomía;

c) un deterioro muy preocupante del equilibrio económico-financiero de las empresas prestadoras de los servicios, en particular de distribución de gas natural y energía eléctrica, que le pone límites al congelamiento sine die.

La restricción Social

El fin del congelamiento tarifario anunciado por el gobierno para marzo/abril del año próximo deberá implementarse en una difícil coyuntura social, que debería ser debidamente analizada para evitar contramarchas.

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) en el primer semestre de 2020, el 40,9% de la población se encuentra bajo la línea de pobreza y se espera que aumente en el segundo semestre del año. A su vez, la tasa de desempleo es del 13,1% mientras que las personas que reciben una jubilación y/o pensión son aproximadamente 6 millones. Por otra parte, gran parte de la población asalariada espera tener en 2020 una reducción de sus ingresos reales de entre el 10% y 15%.

El panorama para el sector industrial tampoco luce fácil para el aumento de tarifas.

Según la CAME[1], en 33 de los últimos 34 meses la producción industrial de las PYMES tuvo reducción interanual, es decir, disminuye tendencialmente desde enero de 2018 con picos de caída del 53% i.a durante la pandemia del Covid-19. A su vez, ocho meses después del comienzo de la pandemia, en octubre de 2020, el 31% de las empresas tuvo niveles de rentabilidad nulos, y el 22% negativos.

Por otra parte, según la UIA en su informe sobre el impacto del COVID-19[2], en octubre de 2020 el 40% de las empresas consultadas registra caídas en su producción mayores al 25% mientras que el 43% de las empresas enfrenta una caída en ventas mayor al 25% respecto a lo observado un año atrás.

[1] CAME. Producción de la industria pyme. Resultados del mes de octubre 2020.
[2] UIA. Impacto del Covid-19 en empresas V.

Sumado a esto, un cuarto de las empresas informa que no pudieron pagar los impuestos en octubre de 2020. Quizás, lo más preocupante es que las expectativas indican que más del 90% de las empresas consultadas esperan que el año próximo la situación económica no mejore.

Estos datos explican los anuncios del gobierno en relación con el aumento de tarifas: *"el 40% de la población vulnerable no enfrentará aumentos, el 45% son en función de los aumentos de salario y un 15% puede pagar el costo pleno del servicio".* Sin embargo, esta proposición enfrenta dudas.

¿Cómo se estructuran los aumentos alcanzar la premisa del Presupuesto 2021 de mantener el nivel de subsidios en igual nivel respecto al PBI que en 2019?, ¿Con que mecanismo se focalizaran los subsidios a la población vulnerable? En este punto es importante no confundir focalización de los subsidios con la aplicación de subsidios cruzados, expresamente prohibidos en la normativa vigente.

Finalmente, los tiempos de la instrumentación no son irrelevantes. Si los incrementos se implementan en marzo/abril 2021 comenzarán a tener efecto pleno en tarifas en julio/agosto – periodo del pico de consumo de invierno – y en medio del calendario electoral.

La restricción microeconómica: Las distribuidoras de gas natural y energía eléctrica

El regreso al congelamiento de precios regulados (tarifas de transporte y distribución de energía) que en abril próximo cumplirá dos años, en un contexto de alta inflación puso a las empresas de servicios en rumbo de colisión.

Dos ejemplos paradigmáticos representan cabalmente al sector. Por un lado, la situación de EDESUR en energía eléctrica y por otro lado METROGAS en la distribución de gas natural: las distribuidoras con mayor cantidad de usuarios del país.

Ambas empresas presentan **resultados de operación negativos** desde el segundo semestre del 2019, en algunos casos compensadas por resultados financieros o por ganancias "contables" relacionadas al proceso de renegociación contractual en el marco de las revisiones tarifarias.

El último balance de EDESUR presentado ante la Comisión Nacional de Valores (CNV) al 30/6/2020 muestra que la empresa tuvo una pérdida operativa de $ 1.485 millones de pesos en el primer semestre de 2020, es

decir la operación básica del negocio arroja pérdidas significativas y crecientes a las que si sumamos el costo financiero derivado del efecto de la devaluación del peso en su deuda las pérdidas ascienden a $ 2.586 millones.

¿Cómo financia esa pérdida Edesur? Lo hace acumulando deudas por compra de energía con CAMMESA. De esta manera, las cuentas por pagar por compra de energía y las deudas por el mismo ítem ascendían a casi $ 18.000 millones solo para en los primeros 6 meses del año.

Por su parte, en los primeros seis meses del año METROGAS presentó una pérdida operativa de $ 594 millones, pero si observamos las pérdidas del 2do. Trimestre (marzo – junio) ascendieron a $ 908 millones, lo cual implica que las ganancias del primer trimestre fueron más que compensadas por las pérdidas del segundo.

Así las cosas, la principal distribuidora de gas del país compensa sus pérdidas de operación acumulando deudas por compra de gas y transporte que ascienden – siempre para el primer semestre - a los $ 9.200 millones, mientras sus deudas financieras suman $ 14.440 millones.

Pero el caso del gas natural es más complejo que en el caso eléctrico, ya que, si las distribuidoras eléctricas demoran el pago por la energía vendida, existe un intermediario (CAMMESA) que a través de subsidios públicos se transforma en pagador de última instancia. Sin embargo, no existe una CAMMESA del gas y la acumulación de deudas entre distribuidoras y productores de gas natural se está transformando en un problema sin solución que amenaza con poner en riesgo el sistema en su conjunto.

El volumen de las deudas que las 9 distribuidoras de gas mantienen con productores fue $57.436 millones según la presentación del Jefe de Gabinete de Ministros en su último informe al Senado de la Nación.

Deudas de las Distribuidoras de gas natural

Licenciataria	Jun-20
Naturgy Ban	8.616
Gasnor	1.562
Litoral Gas	1.802
Distribuidora de Gas Pampeana	17.640
Distribuidora de Gas del Sur	14.283
Metrogas	9.189
Distribuidora de Gas del Centro	1.880
Distribuidora de Gas Cuyana	1.678
Gas Nea	786
Total	**57.436**

Montos expresados en millones de pesos

Fuente: ENARGAS

Recientemente Metrogas anuncio en la CNV su decisión de postergar los pagos a productores, que tuvo como respuestas la amenaza de suspender las entregas del fluido.

En ambos casos (Edesur y Metrogas) enfrenta una delicada situación económico-financiera y queda claro que cada mes que permanece el congelamiento tarifario aumentan las deudas, aumentan las pérdidas y se reduce la capacidad de atender las inversiones necesarias a fin de mantener el servicio. **En síntesis, el sistema se encamina a la cesación de pagos.**

La restricción fiscal

Luego de un leve ajuste en las previsiones, el gobierno estima que el año 2020 cerrará con un déficit fiscal primario de 7% del PBI mientras que en el 2021 sería de 4.5%.

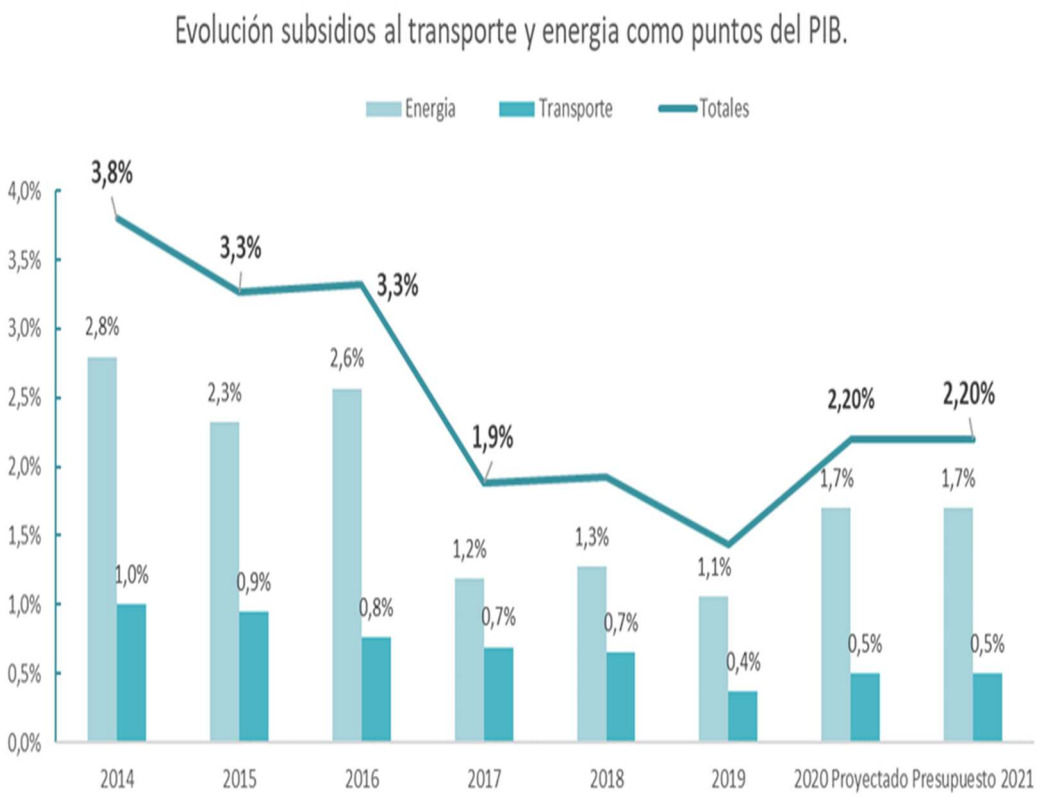
El próximo año se prevé que los subsidios energéticos lleguen al 1.7% del PBI. Sin embargo, esta estimación no contempla una proyección por mayores subsidios al Plan Gas y a la energía eléctrica. Esto se debe a dos factores explicativos:

Primero, en el proyecto de Presupuesto se subestima el verdadero costo del Plan Gas 4 otorgándole un crédito fiscal de USD 200 millones, cuando el gobierno ha reconocido un costo fiscal de USD 1.491 millones, pero que bien medido podría alcanzar los USD 1.600 millones solo durante 2021.

En segundo lugar, el congelamiento tarifario *sine die* en un contexto de alta inflación agrandará la brecha entre costo de generación y el precio que paga la demanda. Pero a esto hay que incorporar el efecto de segunda vuelta del

Plan Gas que aumentará 30% el precio en dólares, del principal insumo de generación eléctrica: el gas natural.

Gráfico 1: evolución del peso de los subsidios energéticos

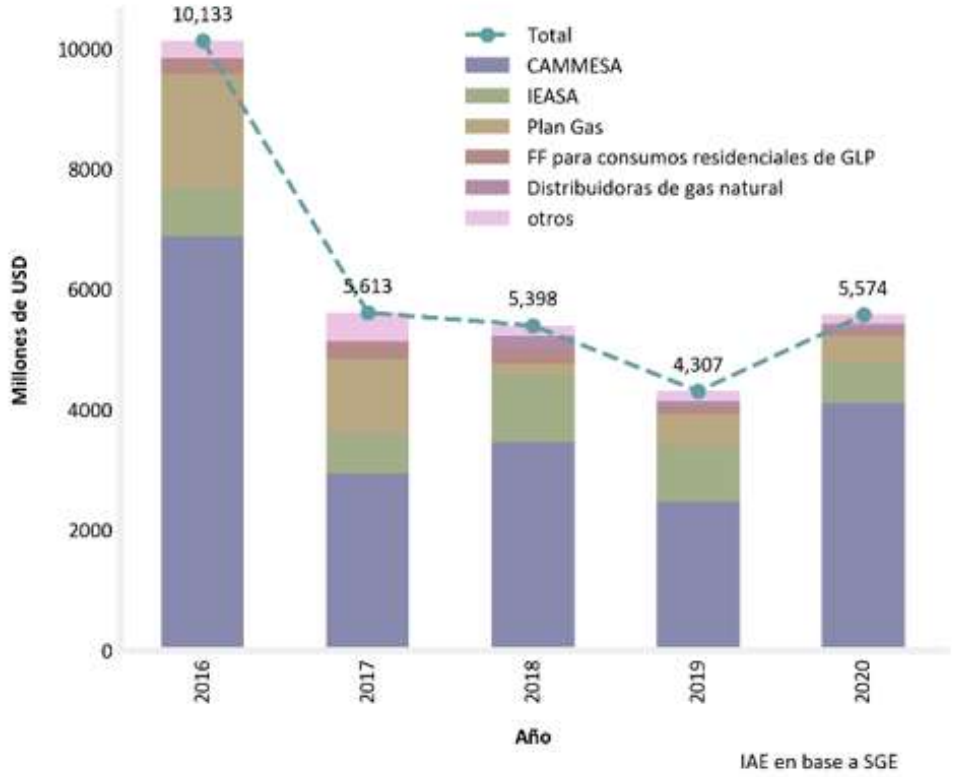


Además, los Artículos 87 y 88 del Presupuesto recientemente aprobado implican la posible condonación de gran parte de las deudas que las distribuidoras mantienen con CAMMESA y que parte de las deudas que CAMMESA mantiene con generadores sean asumidas por el Tesoro Nacional. Es decir, la cuenta suma $200.000 millones más.

En síntesis, si sumamos los efectos Plan Gas 4, y mayores subsidios la cuenta de subsidios económicos a la energía se acerca a los 2,5% puntos del PBI, que sumados al 0,5% al transporte nos acerca a valores similares a los de finales de 2015.

Finalmente, la foto de hoy nos muestra que, según datos del Presupuesto abierto, a noviembre de 2020 los subsidios energéticos acumulan USD 5.574 millones y crecieron 29% respecto a igual periodo del año anterior medido en dólares al tipo de cambio oficial. Este monto es el mayor monto acumulado a noviembre en los últimos tres años. A su vez, se espera que en 2021 los subsidios alcancen, al menos, los USD 6.300 millones.

Gráfico 2: Subsidios energéticos acumulados a octubre de cada año



Conclusiones

La coyuntura pone un manto de duda sobre como resolverá el gobierno el atraso tarifario - que para fin de año rondará el 80% - frente al trilema de ingresos deprimidos, restricción fiscal y deterioro económico-financiero de los prestadores de los servicios públicos que pone restricciones concretas a la continuidad de medidas facilistas.

La incertidumbre se potencia con cada declaración pública de funcionarios de gobierno donde abundan vaguedades en temas que requieren precisiones técnicas y evitar las contradicciones como las que se observan por ejemplo entre funcionarios del poder Ejecutivo y los Entes reguladores en relación con la política tarifaria y de precios de la energía.

Los subsidios económicos, y en particulares los energéticos, son un rubro relevante del gasto que están siendo observados en detalle en el marco de las negociaciones con el Fondo Monetario, que impone limites fiscales.

Sin embargo, la idea de conservar el peso de los subsidios en términos de PBI implica aumentos de tarifas de al menos un 60% gas natural y del 40% en promedio en la energía eléctrica que, como informa el gobierno se aplicarían de manera segmentada y según capacidad de pago, por lo tanto, los aumentos pegarán fuerte en sectores medios, algo difícil en un año electoral.

En este punto es bueno recordar que los marcos regulatorios vigentes prohíben expresamente la aplicación de subsidios cruzados, un aspecto que debe ser tenido en cuenta al momento de diseñar una estructura de tarifas óptima y no debe ser confundido por la administración, con una correcta focalización de subsidios.

La foto se completa con Entes reguladores intervenidos de manera inexplicable, y a los cuales la Ley de Emergencia vigente asignó dos mandatos: realizar una auditoría a las revisiones tarifarias integrales y/o convocar a revisiones tarifarias extraordinarias. A la fecha ambas tareas se encuentran pendientes.

El gobierno de Alberto Fernández enfrenta una coyuntura de alta complejidad sin plan energético, sin política tarifaria y con equipos que parecen estar llegando luego de casi un año de gestión.

Un proceso racional de recomposición de tarifas parece impostergable. Las restricciones presentadas en este informe – sociales, fiscales y micro del sector – dejan estrecho margen de gestión, que podría funcionar de incentivo a un cambio de rumbo y comenzar a transitar un camino más alejado de la discrecionalidad y del facilismo, y más cercano a la institucionalidad y al cumplimiento de los marcos regulatorios.

Sin embargo, las probabilidades que esto ocurra aparecen bajas, no solo por el hecho que "el ajuste" debería realizarse en pleno proceso electoral sino también por opiniones encontradas dentro de la propia coalición de gobierno.

Pero si levantamos la mirada de la coyuntura y miramos el mediano plazo, persistir en una receta de congelamiento eterno, emergencia permanente y discrecionalidad, asegura que la crisis sectorial se reflejará en efectos macroeconómicos vía déficit fiscal y balance de pagos.

La lógica verificada en el periodo 2003-2015 se acelera en contextos de precios energéticos congelados y alta inflación que aumentará subsidios. La experiencia demuestra que la discrecionalidad y la falta de institucionalidad es "veneno" a la inversión privada que no puede ser revertida por planes de promoción transitorios de alto costo fiscal y baja efectividad.