

OVERVIEW

Edición N° 803

19 de junio de 2007

TEMARIO

- **Abundancia con escasez**
- **Escasez: una preocupación clave**



Propietarios y Directores

Carlos Melconian y Rodolfo Santangelo

M&S Consultores

Directores

Carlos Melconian
Rodolfo Santangelo

Consultores Jefes

Claudio Mauro
Pablo Goldín

Finanzas y Gestión

Patricio Rotman
Fernando Badessich

Economistas

Iñaki Aldasoro
Cecilia Bastarrica
Edgardo Cenzone
Facundo Martínez
Karina Pizarro
María Sahores

Asistente

Magalí Gómez Kort

RESUMIENDO

La situación económica actual presenta una **paradoja clave** de cara al período post – electoral. El gobierno “**nada**” en la **abundancia macroeconómica** pero al mismo tiempo **se “ahoga” en la escasez microeconómica**. Que la gente tenga **plata en el bolsillo** es un **hecho macro revitalizador**. Pero que para consumir en algunos casos haya que “hacer cola”, haber racionamiento o pagar sobrepagos es un **fenómeno micro desgastador**.

La abundancia macro es palpable. El **consumo** crece fuerte, más de 8% anual. La creación de empleos es alta, hay mucha **plata** en la calle (el doble que en los 90) y el **crédito** para consumo es récord. La recaudación financia una explosión de **gasto público** y las **reservas** van camino a US\$ 45.000 M. El gobierno confunde abundancia con consistencia macro aunque a corto plazo esta diferencia se hace más difusa.

Pero también se siente la escasez micro. Uno de los gatillos más visibles es que hay **alimentos sobre – demandados**. El modelo de dólar alto con precios de los alimentos artificialmente bajos con respecto a las cotizaciones internacionales está llevando a un **proceso de sobre – consumo interno y a un crecimiento insuficiente de la producción para cubrir los mercados interno y externo en forma simultánea**.

El gobierno “pisa” los precios que reciben los productores para no trasladar a las cadenas de consumo interno las subas de las cotizaciones internacionales. Por ejemplo, hoy el precio internacional del trigo es 44% superior al precio interno de referencia (US\$ 440 contra US\$ 370 la tonelada). Además, cierra recurrentemente el registro de exportación de trigo y maíz para abastecer el consumo interno y manejar el faltante. **Se cierra el grifo de la exportación** de cereales como la exportación de gas a Chile.

Algo parecido sucede con la **carne** y los **lácteos**. El denominador común de la escasez es la **floja respuesta de la producción frente a una suba fuerte y simultánea del consumo interno y la demanda externa**. La flojedad se debe en buena medida a la política regulatoria oficial pro – consumo, anti – producción. **No hay manera de que la producción suba en forma sostenida sin que aumente el precio de la hacienda**. Con la producción de carne clavada desde 2004 en 3 M de toneladas por año y el consumo interno en alza (hoy en 2,6 M), **la exportación tiene un techo estructural declinante**. Para que no haya conflicto, los envíos al exterior no podrán rebasar entre 400.000 y 500.000 toneladas, que es el **cupó** máximo fijado para 2007. **Es la variable de ajuste para lidiar contra la escasez**.

En **lácteos**, este año la producción está cayendo (en parte por factores climáticos). El **consumo interno crece sostenidamente**. A diferencia de la carne, la variable de ajuste para lidiar con la escasez no es la exportación que está en alza (leche en polvo, quesos). **Lo que está empezando a tallar es la importación** (otros productos). Representa una proporción baja de la producción local (2% contra 4% en los 90). Pero es una señal de cómo está ajustando este mercado frente a la escasez.

A la escasez que tiene como fuente la política de dólar alto con **alimentos “baratos”**, se le suma otra originada en la política de **tarifas “baratas”**. Una escasez visible es la de **combustibles** donde falta gas - oil. Históricamente, en períodos de

actividad económica elevada la Argentina importa gas – oil porque la producción local no alcanza. Esto es lo que está sucediendo desde 2005. La política oficial de separar los precios internos de los internacionales llevó a las empresas a importar mayoritariamente este combustible a pérdida. Hoy, el precio promedio del gas – oil en el mercado local ronda \$ 1,45 por litro. Por su parte, el precio de equilibrio de un litro de gas – oil importado asciende a alrededor de \$ 2,2. Tiende a importarse menos gas – oil que el necesario porque se despacha internamente más barato del costo importado. Como también está pisado el precio de la nafta, el mercado de combustibles en general funciona en forma desordenada. **Con el precio de la nafta pisada, las empresas dejan de ganar. Con el gas – oil pisado, importan a pérdida.** Las subas de precios están latentes; los atrasos lucen menos sostenibles en el tiempo.

Por otra parte, volvió este año a sentirse **la falta de gas** porque no hay caños suficientes para transportar los volúmenes que se demandan. Por efecto transitivo, también **falta luz** porque más de la mitad de la electricidad la generan centrales térmicas que funcionan con gas. Una consecuencia es el **corte del suministro de GNC a las estaciones de servicio**. O sea, este año se sumó este faltante adicional que, con el tiempo, puede provocar una demanda aún mayor de gas – oil y naftas. En los picos de consumo de gas sólo se había recortado el fluido a las industrias y a Chile y se había sustituido gas por fuel – oil en las usinas térmicas.

Esta es una escasez compleja de solucionar en el corto plazo porque la oferta es bastante rígida y no es fácil recortar exportaciones ni sumar importaciones. **La chance de que en el corto plazo aumente considerablemente la capacidad de transportar gas es mínima.** Aun con la actividad económica desacelerándose, recién podría descomprimirse la situación hacia 2009 y 2010, siempre que se destraben las obras de ampliación de los gasoductos cuyas licitaciones están hoy paradas. **Algo parecido sucede en el caso de la generación de electricidad.** La obra más cercana en el horizonte es la construcción de las dos centrales térmicas de ciclo combinado en Campana y Timbúes, que están atrasadas. Y aun así, si el PBI registrara en los próximos años una tasa de crecimiento del orden del 4 / 5% anual, no alcanzarían.

También se siente la escasez del **transporte público**. Los boletos de tren y colectivo están congelados en los valores previos a 2002. El gobierno compensa parte de este atraso tarifario vía subsidios a las empresas. Esta política genera sobre – consumo y sub – oferta del servicio.

El gobierno se apoya en la abundancia macro y parece sin hoja de ruta frente a la escasez micro. La política macroeconómica sigue alimentando el sobre – consumo mientras que la política microeconómica desalienta la producción. La política oficial de neutralizar las subas de precios para mantener contenida la tasa de inflación y en alza el salario real tiene costos. **Con sobre – consumo a la larga gatilla la escasez.** Frente a esto, o aumentan las importaciones y/o se ve afectado el nivel de actividad y/o suben los precios internos. **La escasez micro empaña la abundancia macro y a la larga la erosiona.** El próximo Presidente asumirá con más premuras, disminuyendo la chance de una luna de miel post – comicios. Aumenta la probabilidad de que haya que tomar decisiones para administrar la escasez y pagar costos antes de octubre.

LO MÁS IMPORTANTE

Abundancia con escasez

La situación económica actual presenta una **paradoja clave** de cara al período post – electoral. El gobierno “**nada**” en la **abundancia macroeconómica** pero al mismo tiempo se “**ahoga**” en la **escasez microeconómica**.

Esta paradoja económica reviste suma trascendencia política y social. Que la gente tenga **plata en el bolsillo** es un **hecho macro revitalizador**. Pero que para consumir en algunos casos haya que hacer cola, haber racionamiento o pagar sobreprecios es un **fenómeno micro desgastador**.

La abundancia macro es palpable en la coyuntura y sigue la ruta empleo, consumo, plata en la calle, crédito y gasto público. El **consumo** crece fuerte, más de 8% anual. La creación de empleos es alta, hay mucha **plata** en la calle (7 puntos del PBI, el doble que en los 90) y el **crédito** para consumo (bancario y extra – bancario) es récord histórico. La recaudación engrosa la caja fiscal y financia una explosión de **gasto público**. Y las **reservas** en el BCRA van camino a US\$ 45.000 M. El gobierno confunde abundancia con consistencia macro aunque a corto plazo y miopemente esta diferencia se hace más difusa.

Pero también se siente la escasez micro. Uno de los gatillos más visibles es que hay **alimentos sobre – demandados**. El gobierno “pisa” los precios que reciben los productores para no trasladar internamente las subas de las cotizaciones internacionales. La cosecha sube pero no alcanza. El resultado es el cierre del registro de exportación de trigo y maíz para manejar la escasez.

Algo similar sucede con la **carne** y los **lácteos** que requieren trabas a la exportación y subsidios al consumo interno. El modelo de dólar alto con precios de los alimentos artificialmente bajos está llevando a sobre – consumo y sub – producción.

A la escasez que tiene como fuente la política de dólar alto con **alimentos “baratos”**, se le suma otra originada en la política de **tarifas “baratas”**.

Una escasez visible es la de **combustibles** donde falta gas - oil. Históricamente, en períodos de actividad económica elevada la Argentina importa gas – oil porque la producción local no alcanza. En los últimos años, la política oficial de separar los precios internos de los internacionales llevó a las empresas a importar este combustible a pérdida. En este contexto, tiende a importarse menos gas – oil o a hacerse de manera menos fluida. Como también está pisado el precio

de la nafta, el mercado de combustibles en general funciona en forma desordenada. **Con el precio de la nafta pisada, las empresas dejan de ganar. Con el gas – oil pisado, importan a pérdida.** Las subas de precios están latentes; los atrasos lucen menos sostenibles en el tiempo.

Por otra parte, volvió este año a sentirse **la falta de gas** porque no hay caños suficientes para transportar los volúmenes que se demandan. Por efecto transitivo, también **falta luz** porque más de la mitad de la electricidad la generan centrales térmicas que funcionan con gas (algunas también lo hacen alternativamente con fuel – oil, obviamente siempre que haya disponibilidad).

Una consecuencia de la falta de gas fue el **corte del suministro de GNC a las estaciones de servicio.** Este año se sumó este faltante adicional que, con el tiempo, puede provocar una demanda aún mayor de gas – oil y naftas. Los taxis que consumían GNC muy barato se enfrentan a la incertidumbre de la escasez y el racionamiento. Hasta ahora, en los períodos de picos de consumo de gas sólo se había recortado el fluido a las industrias y a Chile y se había sustituido gas por fuel – oil en las usinas térmicas.

También se siente la escasez del **transporte público.** Los boletos de tren y colectivo están congelados en los valores previos a 2002. El gobierno compensa parte de este atraso tarifario vía subsidios a las empresas. Esta política genera sobre – consumo y sub – oferta del servicio.

El gobierno se apoya política y socialmente en la abundancia macro y parece sin hoja de ruta frente a la escasez micro. La política macroeconómica sigue alimentando el sobre – consumo mientras que la política microeconómica desalienta la producción.

El oficialismo, que va camino a un segundo mandato, apuesta al sobre – consumo. No es sólo una reacción en respuesta al año electoral. Es una **decisión política del gobierno que es parte del programa.** La apuesta luce como mínimo difícil.

La política macroeconómica de maximizar el consumo interno tras una gran depresión (como lo fue 1999 – 2002) pasa inevitablemente por un **ciclo evolutivo:** primero cosecha puro beneficio, en una segunda etapa conviven beneficios con costos y finalmente hay más costos que beneficios. La Argentina está entrando a esta última fase.

Las empresas venden mucho pero invierten proporcionalmente menos. El propio vértigo de la política de cebar la demanda y un horizonte corto inhiben inversiones. La política macro maximiza el consumo pero a la larga tiende a rezagar la inversión. El sobre – crecimiento con inflación de 2006 – 2007 puede terminar generando menor crecimiento, más importaciones y retrocesos en algún momento futuro.

La política oficial de neutralizar las subas de precios como mecanismo administrador de los excesos de demanda para mantener contenida la tasa de inflación y en alza el salario real tiene costos. **Con sobre – consumo y sin sobre – producción, a la larga gatilla la escasez.** Frente a esto, o aumentan las importaciones y/o se ve afectado el nivel de actividad y/o suben los precios internos.

La escasez micro empaña la abundancia macro y a la larga la erosiona. Reduce los grados de libertad de la política económica. El próximo Presidente asumirá con más premuras, disminuyendo la chance de una luna de miel post – comicios. Al contrario, aumenta la probabilidad de que haya que tomar decisiones para administrar la escasez y pagar costos antes de octubre.

Escasez: una preocupación clave

El oficialismo cree que **la consistencia macroeconómica ya está lograda** y que las variables macro están en un equilibrio sustentable: tipo de cambio, tasas de interés, salarios, presión tributaria, etc.. No considera que haga falta reencauzar la macro. **OVERVIEW** cree que es confundir buenos resultados macro con consistencia macroeconómica.

Este será seguramente el diagnóstico oficial del próximo gobierno: el statu – quo en la medida de lo posible. Hay además **ramificaciones** internas dentro del oficialismo que impulsan una política macro más activa y menos inercial. Por un lado, están los pro – dólar alto que pregonan ir a un esquema de crawling – peg con política de ingresos moderadora de la inflación. Por otra parte, están los menos heterodoxos que recomiendan un tipo de cambio moderado dentro del “alto” y menos cebada del consumo. Pero hoy el escenario y los incentivos **apuntan para la preservación del statu – quo macro.**

Por supuesto, que el gobierno no quiera en un segundo mandato cambiar la política macroeconómica va por andariveles paralelos a lo que la realidad le permita hacer. **OVERVIEW** viene señalando que el actual esquema macro, tal como está funcionando hoy, no es sostenible en el tiempo. En algún momento, va a haber modificaciones.

Un gatillo clave con entidad para alterar el statu – quo macro y un potencial acelerador de cambios en el programa económico es la escasez. Los faltantes de oferta son el temor principal del oficialismo: generan costo político y afectan el nivel de actividad y el empleo. Aparece en el horizonte el “fantasma” de la importación competitiva de la producción nacional.

Ante la irrupción de la escasez, **no hay una hoja de ruta** dentro del modelo sobre – consumo con precios atrasados e inflación contenida. **Cierra con más importaciones, menor actividad económica, más inflación y/o una combinación de las tres.**

En los últimos meses, el fenómeno de la escasez gatilló fuerte y simultáneamente en tres frentes de consumo masivo: **alimentos, combustibles y energía.**

Alimentos

El modelo de dólar alto con precios de los alimentos artificialmente bajos con respecto a las cotizaciones internacionales está llevando a un **proceso de sobre – consumo interno y a un crecimiento insuficiente de la producción para cubrir los mercados interno y externo en forma simultánea.**

Escasez de cereales

Un mercado donde la oferta está muy ajustada es el de **cereales**. La tensión se focaliza principalmente en **trigo** y **maíz**. A pesar de que este año la cosecha fue mayor que en 2006, el consumo interno y la exportación no “dieron respiro”.

En el caso del **trigo**, la producción llegó a 14,1 M de toneladas. El consumo interno rondará 5,2 M. O sea, quedó un remanente para exportar de 8,9 M de toneladas. Este sobrante ya está agotado: los compromisos de exportación declarados en la Aduana suman 8,8 M. Frente a esta situación, **el gobierno cerró el registro de exportación de trigo** para que no quede desabastecido el mercado interno. A estos precios internacionales, el problema se hará evidente con la próxima cosecha.

En el caso de **maíz**, la situación es algo menos ajustada porque la cosecha fue muy alta. La producción llegó a 21,6 M de toneladas. El consumo interno rondará 5 M. O sea, queda un remanente para exportar de 16 / 17 M de toneladas. Los compromisos de exportación declarados ya suman 13,8 M a pesar de que el gobierno cerró en distintos momentos el registro de exportación. Actualmente, está abierto porque todavía hay producción (ver cuadro 1).

Un párrafo aparte merece el **girasol**. Con la escalada que registró el precio internacional y la distorsión de precios internos, en las próximas semanas no hay que descartar que empiece a faltar aceite en las góndolas.

En síntesis, uno de los instrumentos de la política regulatoria oficial es **cerrar el grifo** del registro de exportación de cereales ni bien se percibe que las ventas externas vienen demasiado fuertes. Es el símil de la política energética de cerrar el grifo de la exportación de gas a Chile.

Cuadro N° 1
CEREALES: EXPORTACIONES "ADMINISTRADAS"

Millones de toneladas	Trigo	Maíz
1. Cosecha	14,1	21,6
2. Consumo interno	5,2	5,0
3= (1-2) Capacidad de exportación	8,9	16,6
4. Compromisos de exportación declarados	8,8	13,8
<i>Estado actual del registro de exportación:</i>	<i>Cerrado</i>	<i>Hoy reabierto</i>

Fuente: **M&S Consultores** en base a SAGPyA

El otro instrumento regulador en el mercado de cereales es el **sistema de compensaciones para atenuar el impacto de la suba de los precios internacionales** sobre la cadena de consumo interno. Es un fondo (creado con la suba de 4% en las retenciones a la exportación de soja) destinado a compensar a molinos harineros, productores de granos, frigoríficos avícolas y productores tamberos por la diferencia entre un precio interno de referencia establecido por el Gobierno y fijo desde enero de 2007 y su valor en el mercado internacional.

El subsidio se calcula por tonelada procesada destinada al mercado interno. Para el productor de granos el importe consiste en la diferencia entre el precio internacional y el precio al que le vende el grano al molino. Para el molino harinero el monto lo fija la diferencia entre el precio que le paga al productor agrícola y el precio interno de referencia.

De esta forma se “pisa” el precio interno de los granos para mantener “artificialmente” baratos los alimentos (pan, harina, aceites, pollo). Desde enero las distorsiones fueron en aumento en el caso del trigo ya que la diferencia entre el precio internacional y el precio interno de referencia (a partir del cual “gatillan” los subsidios) fue ampliándose. Al comienzo del esquema de subsidios, el precio de mercado del trigo era 19% superior al precio interno de referencia (U\$S 440 contra U\$S 370 la tonelada), y actualmente esta diferencia asciende a 44% (ver cuadro 2).

Cuadro N° 2

CEREALES: PRECIOS "ADMINISTRADOS"

En \$ por tonelada	Trigo	Maíz
Precio interno de referencia*	370	293
(a partir de estos valores "gatillan" los subsidios)		
Evolución del valor de mercado** (lo que en teoría deberían recibir los productores)		
Ene-07	440	419
Feb	423	392
Mar	463	356
Abr	483	345
May	498	363
Jun	532	383
Diferencia actual entre el valor de mercado y el precio de referencia	162	90

(*). Resoluciones 19/07 y 9/07

(**): Determinado por la SAGPyA por Res. 42/07: precio de exportación menos "gastos de fobbing"

Fuente: M&S Consultores en base a SAGPyA

Escasez de carne y lácteos

El denominador común de la tensión y la escasez en los mercados de carne vacuna y lácteos es la **floja respuesta de la producción frente a una suba fuerte y simultánea del consumo interno y la demanda externa**. La flojedad se debe en buena medida a la política regulatoria oficial pro – consumo, anti – producción. **No hay forma de que la producción suba en forma sostenida sin que suban los precios de la hacienda.**

En el caso de la **carne, la producción está estancada desde 2004** en torno a 3 M de toneladas res por año. Por su parte, el consumo interno está en alza: pasó de 2,2 M en 2003 a más de 2,4 M en 2006 y apunta a un piso de 2,6 M en 2007.

Con 3 M de toneladas de producción "fijas" y 2,6 M de consumo interno con tendencia a crecer, **la exportación tiene un techo estructural declinante**. Este año, para no entrar en conflicto con el consumo interno y no meter demasiada presión sobre los precios, los envíos al exterior no podrán rebasar los 400.000 a 500.000 toneladas (ver cuadro 3).

Este es el **cupo** máximo que fijó el gobierno. Las cuotas establecidas a fin de 2006 se prorrogaron hasta diciembre de 2007. Este año los frigoríficos podrán exportar un 50% del promedio mensual de lo exportado en 2005. Por esta razón, en 2007 los volúmenes de exportación de carne vienen declinando muy fuerte: 26% anual en el primer cuatrimestre. La exportación, que había tocado en 2005 25% de la producción del sector, caerá este año a 16%. **Viene siendo claramente la variable de ajuste para lidiar contra la escasez.**

Cuadro N° 3
**ESCASEZ DE CARNE: LA EXPORTACIÓN
 COMO VARIABLE DE AJUSTE**

	Exportaciones Miles Ton.	Producción Miles Ton.	Consumo Miles Ton.	Expo/Producción %
2004	632	3.024	2.392	20,9
2005	771	3.132	2.361	24,6
2006	565	3.030	2.465	18,6
2007 (e)	500	3.100	2.600	16,1
<hr/>				
Var. %: ene-abr 07/ ene-abr 06	-26,4%	3,3%	12,0%	13,9%

Fuente: M&S Consultores en base a Sagypa.

En el caso de los **lácteos**, la **producción no está estancada pero sube a un ritmo pausado**. Entre 2004 y 2006 la producción acumuló una suba de sólo 10%. Para colmo, el factor climático jugó en contra en la cuenca de Santa Fe y ahondó este año la restricción de la oferta. En el primer cuatrimestre de 2007 ésta cayó 10% anual aunque se recuperará en el segundo semestre. A su vez, el **consumo interno crece sostenidamente**: 15% anual hasta abril de 2007.

A diferencia de la carne, **la variable de ajuste para lidiar con la escasez no fue directamente cortar la exportación**. Hubo y hay regulaciones para desalentarla pero no se fue tan a fondo como con la carne.

Recientemente, se creó un Fondo de Exportaciones que establece un precio de corte a partir de cual el excedente que reciben los exportadores por encima de ese valor pasa a formar un fondo que se distribuye entre los productores en forma proporcional a sus ventas de materias primas. Actualmente, hay tres productos lácteos exportados con precios de corte: la leche en polvo entera y descremada y los quesos. Así y todo **la exportación sigue en alza**. Las ventas externas en volúmenes crecen a un ritmo de 20% anual.

Lo que está empezando a tallar más como mecanismo de ajuste es la importación, especialmente suero, leches especiales y productos elaborados. Este año pueden llegar más que a duplicarse. Representa una proporción baja de la producción local, es marginal (2% contra 4% en los 90). Pero es una señal de cómo ajusta este mercado frente a la escasez (ver cuadro 4).

Cuadro N° 4

ESCASEZ DE LÁCTEOS: ¿EMPIEZA A AJUSTAR VÍA IMPORTACIÓN?

En millones litros

	Producción	Consumo	Exportación	Importación
2004	9.169	7.056	2.176	63
2005	9.493	7.331	2.215	53
2006	10.130	7.600	2.600	70
2007(e)	10.500	7.900	2.800	200
<i>Var. ene-abr 07/ ene-abr 06</i>	-10%	15%	20%	30%

Fuente: M&S CONSULTORES en base a SAGPyA

Combustibles

Otra escasez visible es la de **combustibles** donde esencialmente, falta gas - oil. Históricamente, en períodos de actividad económica elevada la Argentina importa gas – oil porque la producción local no alcanza.

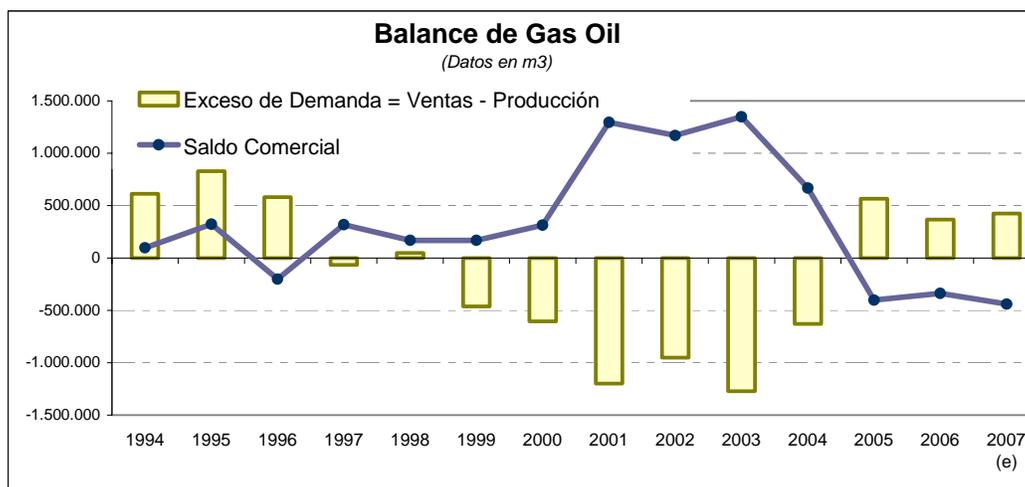
Por ejemplo, **hacia mediados de los 90 había un exceso de demanda de gas – oil por casi 1 M de metros cúbicos (ventas menos producción)**. En 1997 y 1998, oferta y demanda tendieron a equilibrarse porque subió la producción.

Entre 1999 y 2004 inclusive la situación se revirtió y sobró gas – oil. Frente a una producción estabilizada en un nivel más alto, cayó la demanda interna por la recesión.

A partir de 2005, el consumo interno se recuperó fuerte y la producción se hizo insuficiente. En 2005 el exceso de demanda fue de alrededor de 600.000 metros cúbicos, 400.000 en 2006 y rondaría 500.000 en 2007 (ver cuadro 5). Este año el problema es más grave porque, ante el faltante de gas, las usinas están usando más gas – oil para generar electricidad. Este año la balanza comercial de gas – oil mostrará el mayor déficit desde 1994.

Cuadro N° 5 **ESCASEZ DE GASOIL: LA HISTORIA RECIENTE**

Faltante estructural de gasoil en años con buen nivel de actividad



Fuente: **M&S Consultores** en base a Secretaría de Energía

En los últimos años, la política oficial de separar los precios internos de los internacionales llevó a las empresas a **importar mayoritariamente este combustible a pérdida**. En este contexto, tiende a sub – importarse gas – oil o a hacerlo de manera menos fluida.

Hoy, el precio promedio del gas – oil en el mercado local ronda \$ 1,45 por litro, según las zonas geográficas del país y las bocas de expendio. Por su parte, el precio de equilibrio de un litro de gas – oil importado asciende a alrededor de \$ 2,2. El diferencial por litro es de 70 / 80 centavos. **El gas –oil se despacha más barato del costo al que se lo importa** (ver cuadro 6). El gobierno quiere que las petroleras importen para paliar la escasez pero a este precio las empresas pierden plata.

Cuadro N° 6 **GASOIL: PRECIOS DISTORSIONADOS**

	Precio local promedio (\$)	Precio teórico (1) (\$)	Diferencial	
			\$	%
2004	1,42	1,65	0,23	16%
2005	1,44	2,08	0,64	44%
2006	1,44	2,32	0,88	61%
I trim. 07	1,44	2,20	0,76	53%

(1): Precio teórico de venta de 1 litro de gasoil importado sin controles. Supone constante el margen del estacionero.

Fuente: **M&S Consultores** en base a Secretaría de Energía

Como también está pisado el precio de la nafta, **el mercado de combustibles en general funciona en forma desordenada**. La nafta súper cuesta hoy alrededor de \$ 2 por litro. Pero con el barril de petróleo arriba de US\$ 60, el tipo de cambio en torno al nivel actual y las retenciones en 45%, debería costar \$ 2,70. La política oficial de separación de los precios internos e internacionales abarca a todos los combustibles (ver cuadro 7). No será sencillo desarmarla.

Cuadro N° 7

PRECIO DE LA NAFTA: CUÁNTO DEBERÍA VALER

	Súper \$ por litro
⇒ Precio actual	1,9 / 2,0
⇒ Precio que debería valer con el barril a 62 U\$\$, con tipo de cambio en 3,15 y retenciones en 45%	2,70

Fuente: **M&S Consultores** en base a Secretaría de Energía

Energía

Una escasez clave es la **energética**. Resulta muy compleja de solucionar en el corto plazo porque la oferta es muy difícil moverla y no es fácil recortar exportaciones ni sumar importaciones.

En 2003 – 2007 el gobierno aplicó una **política energética eminentemente ligada a lo coyuntural**. El aumento de la demanda de energía se fue cubriendo con el **colchón de capacidad** que tenía el sistema.

Estructuralmente, la Argentina se fue comiendo el colchón del sistema eléctrico. En 2005, la potencia generada efectiva superaba en alrededor de 3.000 MW diarios a la demanda sobre 18.000 MW. Era un diferencial razonable.

Pero **desde 2006 el colchón eléctrico se fue achicando sistemáticamente**. De 3.000 MW bajó a 2.000 hacia fines de 2005, a 1.000 en 2006 y a 500 MW en el primer trimestre de 2007. En mayo pasado, **el sistema se quedó sin colchón**.

La capacidad efectiva de generación oscila los 18.000 / 18.500 MW diarios. En los picos de demanda, es necesario importar electricidad desde Brasil y Uruguay (1.100 MW diarios) y además se aplican cortes por una cuantía similar.

El origen del problema con la electricidad reside en la falta de disponibilidad de gas en las usinas térmicas. No hay caños suficientes para transportar el volumen de gas demandado conjuntamente por las familias, las industrias, las usinas, las estaciones de GNC y Chile. Las usinas tuvieron que

generar electricidad a partir de combustibles líquidos pero la sustitución no es perfecta.

Mayo fue un mes récord en cortes de gas. En promedio, se cortaron 28 M de metros cúbicos por día. Además, se recortó el suministro de gas a Chile. El máximo anterior había sido julio de 2005 con 19 M.

Por ahora, **los datos de actividad económica que se conocen de mayo no muestran evidencias contundentes de impacto negativo por los recortes de energía.** Por ejemplo, la producción industrial creció 6,4% anual. Hay sectores que muestran caídas de la actividad contra el mismo mes de 2006 pero no parecen estar ligados a la restricción energética: neumáticos y fibras sintéticas (conflictos sindicales), siderurgia y papel (capacidad al límite), lácteos (problemas climáticos y baja respuesta de la oferta). Habrá que seguir de cerca los números de la producción industrial.

La chance de que en el corto plazo vaya a aumentar considerablemente la capacidad de transportar gas es mínima. Aun con la actividad económica desacelerándose, recién podría descomprimirse la situación hacia 2009 y 2010, siempre que se destraben las obras de ampliación de los gasoductos cuyas licitaciones están hoy paradas (ver cuadro 8).

Cuadro N° 8

GAS: FALTA TRANSPORTE

<i>Mm3/ día</i>	Capacidad de transporte	Demanda en picos	"Colchón" del sistema
2007	124,5	124	Al límite - cortes crecientes
2008 (e)	124,5	128	Más cortes
2009 (e)	136	133	Descompresión
2010 (e)	148	136	Alivio

Si se amplían los gasoductos

Con crecimiento económico moderado 4/5% anual

Fuente: **M&S Consultores** en base a ENARGAS y estimaciones propias

Algo parecido sucede en el caso de la generación de electricidad. La obra más cercana en el horizonte es la construcción de las dos centrales térmicas de ciclo combinado (que funcionan a gas y/o fuel oil) que adicionarán entre las dos 1.600 MW de potencia instalada a los 18.000 / 18.500 actuales. De todas formas, están atrasadas. Y aun así, si el PBI registrara en los próximos años una tasa de crecimiento del orden del 4 / 5% anual, no alcanzarían (ver cuadro 9).

Cuadro N° 9

LUZ: FALTA GENERACIÓN

Mw	Capacidad de generación	Demanda en picos	"Colchón" del sistema
2007	18.000/18.500	18.600	-100
2008 (e)	18.000/18.500	19.300	-800
2009 (e)	19.600/20.100	20.200	-100

↓
Si entran en operación las centrales térmicas de Campana y Timbúes (800 Mw cada una)

↓
Con crecimiento económico más moderado 4/5% anual

Fuente: **M&S Consultores** en base a Secretaría de CAMESSA y estimaciones propias

La supervivencia (que no haya crisis graves a la Brasil 1999 - 2000) está supeditada a que no falte agua en las represas. Estas proveen el 40% de la oferta eléctrica (contra 52% las térmicas y 7% las centrales nucleares). Mientras no falte agua en las represas, puede llegar a sortearse una crisis grave. Aunque será a costos crecientes, para las empresas y para el fisco y se notará en el nivel de actividad. **La política energética oficial está en el umbral de lo posible.**



Registro de la Propiedad Intelectual N° 60.789 - Todos los derechos reservados 2000, by M&S Consultores
25 de Mayo 555, piso 10 (C1002ABK) - Buenos Aires, Argentina

Está prohibida su reproducción y circulación no autorizada expresamente



25 de mayo 555, piso 10 (C1002ABK) Buenos Aires, Argentina
e-mail: estudio@mysconsultores.com / www.mysconsultores.com