

15 de julio de 2016

N° 324

Caída de ingresos petroleros e insostenibilidad fiscal

Las economías que dependen de la explotación de recursos no renovables para generar ingresos fiscales y divisas, enfrentan a menudo dos problemas: el agotamiento de las reservas y la volatilidad de los precios. El agotamiento plantea problemas complejos de sostenibilidad y asignación intergeneracional de recursos, mientras que la volatilidad complica el manejo macroeconómico y la planificación fiscal.

Nuestra economía no escapa a estos problemas, ya que la generación de divisas e ingresos fiscales depende principalmente de la exportación de gas natural. En el periodo 2009-2014, las ventas externas de gas natural representaron, en promedio, el 43 por ciento del valor total de las exportaciones y los ingresos fiscales por hidrocarburos el 31 por ciento de todos los ingresos tributarios del gobierno general, en promedio.

Déficit fiscal y déficit primario no petrolero

El cuadro 1 muestra que en el periodo 2009–2013, el resultado global del sector público combinado registró un superávit de 1,0 por ciento del PIB en promedio, mientras que el resultado primario no petrolero registró un déficit de 8,4 por ciento del PIB en promedio. En 2014 se observa un deterioro ostensible en el balance fiscal: el resultado global registró un déficit de 3,4 por ciento del PIB y el déficit primario no petrolero empeoró, llegando a 12,3 por ciento del PIB. Esta situación habría empeorado aún más en 2015 (no hay datos oficiales).

ITEM	Valor (Porcentaje del PIB)					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Resultado global	0,1	1,7	0,8	1,8	0,7	(3,4)
Intereses de la deuda pública	1,6	1,4	1,2	1,0	1,0	1,0
Ingresos netos por hidrocarburos ⁽¹⁾	10,1	9,8	10,4	11,4	11,7	11,0
Resultado primario no petrolero	(8,1) ⁽²⁾	(6,7)	(8,3)	(8,7)	(10,1)	(12,3) ⁽²⁾

FUENTE: elaboración propia en base a datos del FMI.

(1) Incluye ingresos por IDH, regalías, patentes y resultado operativo de YPFB menos los gastos de inversión de YPFB.

(2) Se restan costos de nacionalización de 0,3 y 1,1% del PIB para 2009 y 2014, respectivamente.

En el corto plazo, el resultado primario no petrolero permite ver mejor el impacto de la política fiscal sobre la economía, y es también una medida más confiable del gasto fiscal discrecional que el resultado global, puesto que es una variable que está bajo el control del gobierno. Así pues, el aumento en el déficit primario no petrolero indica expansión del gasto primario (gasto total menos intereses de la deuda pública), debido principalmente al crecimiento de la inversión pública.

Ese mismo resultado proporciona, también, una medida de la vulnerabilidad fiscal. Si los gastos aumentan durante el periodo de precios altos del gas natural, tal como ha ocurrido, el déficit no petrolero resultante puede ser difícil de financiar e, incluso, podría ser insostenible en ausencia de un ajuste fiscal en el periodo de precios bajos del gas natural.

Demanda y reservas de gas

La demanda de gas natural llegó en promedio a 59 millones de metros cúbicos día. Este flujo diario implica una demanda anual de 0,76 trillones de pies cúbicos, como se muestra en el cuadro 2. La demanda ha crecido continuamente y se espera que siga así en el futuro, debido a la necesidad de atender tanto el contrato con Argentina como el mercado interno (por ejemplo, la producción de urea y amoníaco).

CUADRO 2
DEMANDA POR GAS NATURAL
AÑOS 2012 - 2015

PAÍS	Valor (Millones de metros cúbicos por día)			
	2012	2013	2014	2015
Argentina	12,4	15,0	15,7	16,2
Brasil	27,9	31,9	33,1	33,1
Mercado interno	8,7	9,2	10,4	9,7
TOTAL	49,1	56,1	59,2	59,0
Trillones de pies cúbicos	0,63	0,72	0,76	0,76

FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB.

Con una demanda de 60 millones de metros cúbicos día y dado el nivel de reservas certificadas de gas natural al 31/12/ 2013 (cuadro 3) ¿cuántos años más el nivel certificado de reservas puede satisfacer la demanda anual? Esta pregunta es crítica para la sostenibilidad fiscal y la estabilidad económica. Las reservas probadas se agotarían en 2026 y, si se toma el total ponderado, las reservas podrían durar 3 años más, hasta 2029. El mercado usualmente pondera por 1 las reservas probadas, por 0,5 las probables y por 0,1 las posibles. Utilizando esta práctica ad-hoc, las reservas de gas natural habrían alcanzado a 12,62 trillones de pies cúbicos a diciembre de 2013.

CUADRO 3		
RESERVAS CERTIFICADAS DE GAS NATURAL Y PETRÓLEO		
(A diciembre de los años indicados)		
	Valor	
	(Trillones de pies cúbicos)	
RESERVAS	Ryder Scott	GLI Consultants
	2009	2013
Probadas	9,94	10,45
Probables	3,71	3,50
Posibles	6,25	4,15

FUENTE: YPFB.

Esta estimación puede ser muy conservadora, ya que no considera los posibles nuevos descubrimientos. Sin embargo, desde el año 2000 en adelante no se han descubierto nuevos reservorios importantes de gas; por el contrario, se prevé una declinación en la producción de los campos más importantes a partir de 2022. Un horizonte de apenas 16 años es un problema que podría frenar la renovación del contrato con Brasil; éste concluye en 2019. Adicionalmente, el cumplimiento del contrato con Argentina podría verse dificultado por la declinación de los campos en operación.

Aunque está vigente una ley para incentivar la exploración con costos temporales para el Tesoro General de la Nación y los gobiernos sub-nacionales, expertos piensan que estas medidas no son suficientes y que las compañías privadas están más interesadas en monetizar las inversiones realizadas en los años noventa. Se sabe, además, que la mayor parte de la inversión se destina a actividades de explotación con el fin de mantener los niveles de producción y satisfacer la demanda.

Política fiscal y recursos naturales no renovables

Frente al agotamiento de las reservas y la declinación de los campos de gas, ¿de qué forma el gobierno debería asignar los recursos a través del tiempo? Para contestar esta pregunta, una herramienta útil es la hipótesis del ingreso permanente, desarrollado para explicar el consumo de las familias. El ingreso permanente viene del ingreso promedio que las familias esperarían a lo largo de un horizonte de tiempo. Por tanto, éste es un promedio de ingresos presentes y futuros. Las familias ajustan su consumo en función al ingreso permanente. Esta idea también se puede aplicar al caso de los ingresos fiscales provenientes de la explotación de un recurso natural no renovable.

La variable clave es la riqueza gasífera definida como el valor presente de los futuros ingresos fiscales por la explotación del gas natural. En este sentido, los ingresos

fiscales del gas natural no son vistos como un ingreso, sino como una transacción de portafolio que convierte el activo gas en activo financiero. El desafío de largo plazo de la política fiscal es decidir como asignar la riqueza en el tiempo, considerando la necesidad de preservar la riqueza gasífera, lo cual exige que el gasto fiscal, en cada periodo, esté limitado por la anualidad relacionada al valor presente de los ingresos fiscales futuros del gas natural y los ingresos fiscales no relacionados con la explotación de gas.

Esta idea cobra mayor importancia si los ingresos del gas se reducen porque la producción disminuye y/o porque la caída de precios persiste en el tiempo, puesto que para el gobierno será difícil sostener el mismo nivel de gasto de antes. Se vería obligado, entonces, a ajustar el gasto público a la nueva realidad, con las consiguientes dificultades económicas y sociales.

De acuerdo a los supuestos básicos indicados en el cuadro 4, los ingresos fiscales por gas natural alcanzarían anualmente a casi US\$1.600 millones. Aplicando un modelo basado en la hipótesis del ingreso permanente y considerando un endeudamiento externo de 1,7 por ciento del PIB entre 2016 y 2019, el gasto público total no debería ser mayor (en promedio) a 35 por ciento del PIB en el periodo 2016 – 2019, lo que implicaría un ajuste en el gasto de 8 por ciento del PIB con relación al nivel de 2014 (43,2 por ciento del PIB).

CUADRO 4	
SUPUESTOS BÁSICOS	
Volumen millones de metros cúbicos día	60
Argentina	17
Brasil	33
Mercado interno	10
Precio US\$ por MMBTU	
Argentina	5,20
Brasil	4,50
Mercado interno	1,10

FUENTE: elaboración propia.

Conclusión

El déficit primario no petrolero subió a 12,3 por ciento del PIB en 2014, y es probable que haya empeorado en 2015. Un déficit tan alto es una señal de alerta de que la política fiscal subyacente puede ser insostenible en el mediano plazo. Hay pues la necesidad de un ajuste fiscal basado en un horizonte de largo plazo que tome en cuenta el agotamiento de las reservas y la declinación en la producción de gas natural, como también la caída en los precios, que, según parece, persistirá en el tiempo. El mejor indicador para evaluar la postura fiscal debería ser el déficit primario no petrolero.



@fmilenio



facebook.com/fundacion.milenio