

Estudio Bein & Asociados

Superávit Fiscal, Tarifas y Subsidios

Resumen ejecutivo:

28 de mayo de 2008

La aceleración de los Subsidios presiona al Superávit

✓ Gasto y Subsidios

✓ Aumento de Tarifas

Impacto sobre el Gasto Público

Impacto sobre el bolsillo

✓ ¿Blanqueo Impositivo?

Refrescando el de 1992

Directores:

Miguel R. Bein
mbein@estudiobein.com.ar

Marina Dal Poggetto
mdalpoggetto@estudiobein.com.ar

Analistas:

Federico Semeniuk
fsemeniuk@estudiobein.com.ar

Silvana Santoni
ssantoni@estudiobein.com.ar

Martín Vauthier
mvauthier@estudiobein.com.ar

El paro del campo está marcando un límite directo a la estrategia de la política económica de seguir financiando el aumento del gasto público vía una mayor presión impositiva. Más allá de cómo se resuelva el conflicto, es evidente que, sin nuevas estrategias de fondeo vía impuestos y con escaso crédito que permita rolar completamente las amortizaciones que no alcanzan a ser financiadas con el superávit, es necesario llevar el crecimiento del gasto público a tasas más acordes con las del PIB nominal. Esto último no sólo es requerido como mecanismo para hacer neutral la política fiscal, sino también como condición necesaria para reconstituir el superávit en los meses que siguen. Precisamente, a pesar del fuerte aumento que refleja la recaudación (en gran medida apalancada por la trayectoria de las retenciones), el hecho de que este año prácticamente no ingresen fondos transferidos de las AFJP's, achica a partir de mayo en 8 p.p. el incremento de los recursos del Sector Público en relación a la dinámica de la recaudación. De este modo, para alcanzar un superávit de 3,8% del PIB como el registrado en los primeros cuatro meses del año, se requiere moderar la expansión del gasto desde el 39% i.a. promedio entre enero y abril al 31% en los meses subsiguientes.

Como mencionáramos en oportunidades pasadas, la consecución de este objetivo tiende a ser cada vez más complicada en un escenario donde la inflación se aceleró, tanto más cuando parte del aumento obedece a un esquema de subsidios creciente que pretende limitar el alza de los precios internos. En 2007 estos explicaron casi una tercera parte del aumento del 48% en el Gasto Primario, alcanzando una suma de \$16.123 millones. En los primeros tres meses de 2008 el monto destinado a esta finalidad ascendió a \$4.588 millones, 10,4% más que en el cuarto trimestre y 132% más que un año atrás; y en abril, último dato disponible, el aumento en las transferencias al sector privado (conformadas en casi un 70% por subsidios a empresas) alcanzó a 97% i.a.

Si bien el impacto inflacionario de una suba de tarifas es cada vez menor en la medida en que su cuasi estancamiento con precios minoristas, que aumentaron 143% desde 2001, redujo significativamente su participación relativa en el bolsillo de los trabajadores, el quantum requerido y el timing resultan complicados en términos de expectativas. Hoy, un aumento tarifario para el sector residencial que compense el monto de los subsidios pagados en 2007 implica subas de 95% en el caso del boleto de colectivo, 355% en el de los subtes y trenes y 192% en el caso de la energía eléctrica. ¡Interesante escenario potencial de Investment Grade con explosión social!. En el caso del gas por red, si bien es evidente la distorsión entre los precios regulados y los libres (a modo de ejemplo, una garrafa cuesta cinco veces más que su equivalente en gas por red), una suba en las tarifas no implica un ahorro en términos de subsidios, más allá del ahorro indirecto que podría derivarse de una moderación del consumo y la menor necesidad de financiar combustibles sustitutos para la generación de energía eléctrica.

La estrategia de mantener prácticamente estables las tarifas de servicios regulados contribuyó al doble objetivo cada vez más arduo de mantener un tipo de cambio alto y al mismo tiempo mejorar la distribución del ingreso vía contención de la inflación. Aunque evidentemente, esta estrategia horizontal no es la más eficiente al momento de evaluar su impacto distributivo. Hoy el Gobierno se encuentra ante la disyuntiva de elevar las tarifas significativamente, reduciendo el compromiso fiscal y generando incentivos a un uso más racional de recursos escasos, pero debiendo afrontar el costo político implícito en un contexto de conflictividad social o bien seguir manejando este esquema hacia adelante intentando fondear la mayor presión sobre el gasto público con recursos alternativos. El conflicto con el campo marca un claro límite a la estrategia de seguir fondeando vía retenciones y/o impuestos las tarifas contenidas. Veremos si en adelante prioriza la restricción presupuestaria o bien si siguen primando, como hasta ahora, propósitos más amplios que los dictados exclusivamente por la necesidad de defender un superávit fiscal en torno al 4% del PIB.

Estudio Bein & Asoc.

San Martín 296 - 6° Piso (C1004AAF) – Buenos Aires, Argentina

Tel. / Fax: (54 11) 4393-1689 / 93 / 94

infoestudio@estudiobein.com.ar

www.estudiobein.com.ar