

www.econometrica.com.ar



*Conozca
nuestro blog!*



37

1970 - 2007

*años dedicados al Análisis
Macroeconómico*

Econométrica S.A
economic research and forecasts

**INFORME
ECONÓMICO
ESPECIAL**

**“Contexto externo y
retenciones
reverten el deterioro
del Superávit Fiscal”**

por Ramiro Castiñeira

**Informe Especial N° 380
Noviembre 2007**

Econométrica S.A

economic research and forecasts

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

Tel.: (54-011) 4325 - 9443

Fax: (54-011) 4322 - 6927

E-mail: info@econometrica.com.ar

Sitio Web: www.econometrica.com.ar

Blog: www.econometrica.com.ar/blog

(Clave de acceso IV Trim 2007: 0303)

Copyright © 2003

Econométrica S.A
economic research and forecasts

“Contexto externo y retenciones revierten el deterioro del Superávit Fiscal”

Por Ramiro Castiñeira¹

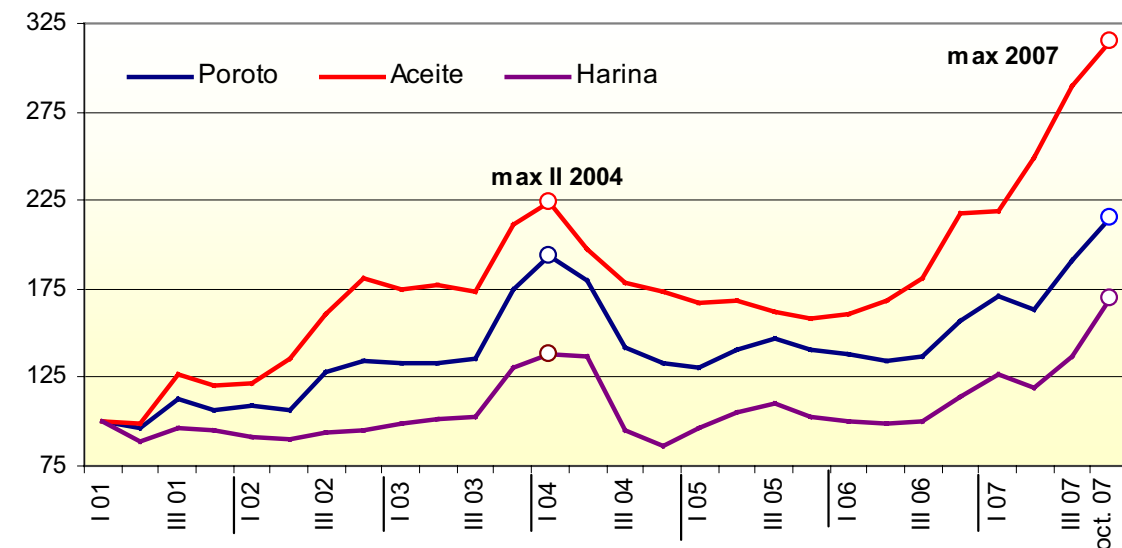
El favorable contexto externo continúa jugando a favor de la Argentina. Pese a que los países en desarrollo ya corrigieron sus proyecciones de crecimiento para este año y el entrante, descontando que la crisis en el mercado inmobiliario de EE.UU. terminó atenuando el nivel de actividad esperado, igualmente ello parece no haber afectado los precios de la mayoría de los commodities, que incluso algunos se encuentran alcanzando nuevos máximos.

Depreciación del dólar mediante, esta situación refleja que el fuerte crecimiento de China e India permite actuar en alguna medida de contrapeso en el nivel de actividad mundial, pero sobre todo en la demanda de commodities en particular. A su vez, el petróleo “arañando” los u\$s100 el barril, si bien por cuestiones que exceden la oferta y la demanda, lo cierto que hace de los biocombustibles una alternativa cada vez más viable, robusteciendo la demanda y precios de muchos de los granos que produce la Argentina.

Particularmente, este año los precios de los principales cereales y oleaginosas exportados por la Argentina reflejan subas generalizadas y significativas que están mejorando aún más los términos de intercambio con el resto del mundo. Por ejemplo, el poroto de soja y sus subproductos (aceites y harinas) muestran subas que superan el 50% interanual en octubre último, el girasol un 70%, y en menor medida, el Trigo refleja una suba de 37%, mientras que el maíz un 15%, todos en igual periodo. Todos ellos ya superaron los máximos alcanzados a mediados de 2004.

Evolución del los Precios del Complejo Sojero

Indice Base I trim. 2001 =100



¹ rcastineira@econometrica.com.ar

Este benévolo contexto externo en materia de precios le "permite" al Gobierno de Néstor Kirchner incrementar las retenciones a las exportaciones y dejar así el camino allanado para asegurarle a la presidenta electa Cristina Fernández de Kirchner **la posibilidad** cierta de recuperar parte importante del deterioro fiscal observado este año, casi sin comprometer una desaceleración en la evolución del gasto público.

1) Retenciones al Campo: u\$s1.600 millones más en 2008

El reciente incremento en las alícuotas en los derechos de exportación (que ya tienen vigencia), si bien "sólo" afectó a los principales 4 cultivos de la Argentina (Soja, Maíz, Trigo y Girasol) y subproductos, vale advertir que en su conjunto representan el 93% de las 94,3 millones de toneladas de granos que se produjo en la campaña 2006/2007.

Dicha magnitud marca un nuevo récord histórico de producción de granos, superando en un 22,6% a la cosecha 2005/2006 y con expectativas de superar los 100 millones de toneladas la próxima campaña.

Producción Total de Granos

en miles de Toneladas

	2005/ 2006	2006/ 2007	Estructura 07	
			en %	Acum.
Soja	40.500	47.600	50,5	
Maíz	14.500	21.800	23,1	73,6
Trigo	12.600	14.600	15,5	89,1
Girasol	3.800	3.605	3,8	92,9
Otros*	5.460	6.660		
Total	76.860	94.265	100,0	
Variación		22,6%		

* Incluye Algodón.

Fuente: Econométrica S.A en base a SAGPyA (Mecon) y USDA

Los aumentos en el nivel de retenciones oscilaron entre 7,5 y 10 puntos porcentuales para los granos y derivados considerados, salvo para el maíz que aumentó 5 puntos porcentuales.

Tras los incrementos, después del petróleo crudo con un nivel de retenciones ahora del 55% (la segunda parte del informe se desarrolla), continúa segunda la soja ahora con un 35% (32% derivados), le sigue el girasol con un 32% de retenciones (30% derivados), y 28% y 25% para trigo y maíz, respectivamente.

Nuevo Cuadro de Retenciones a las Exportaciones

en %

	Retenciones Alicuotas		
	Antes %	Ahora %	dif.
1. Complejo Soja			
Poroto	27,5	35,0	7,5
Aceite	24,0	32,0	8,0
Harina	24,0	32,0	8,0
2. Complejo Girasol			
Poroto	23,5	32,0	8,5
Aceite	20,0	30,0	10,0
Harina	20,0	30,0	10,0
3. Trigo	20,0	28,0	8,0
4. Maíz	20,0	25,0	5,0

Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

Por supuesto, el incremento en las alícuotas si bien tiene como objetivo primordial lograr mayores ingresos tributarios (claro en el caso de la soja), también busca atenuar el traslado de la suba de los precios externos al mercado local, dada su incidencia en la canasta básica alimentaria.

Respecto al efecto caja, nuestra estimación se encuentra levemente superior a los trascendidos de la estimación oficial. El incremento en la recaudación tributaria por el aumento en las retenciones oscilaría **los u\$s1.600 millones, equivalente a 0,5% del PBI 2008.**

En rigor, las nuevas alícuotas permiten un incremento en la recaudación de u\$s2.000 millones. Pero como se mantuvo abierto el registro de exportaciones 2008 de soja y girasol (el resto estuvo cerrado hasta días después del anuncio del aumento en las alícuotas), el creciente rumor de inminente incremento en las retenciones en los últimos meses, incentivó a muchos exportadores a adelantar el registro de las ventas futuras de modo de "esquivar" el incremento.

Recaudación por Incremento en Retenciones en millones de dólares y en % del PBI 2008

	u\$s	% del PBI
Incremento en la Alícuotas	2.000	0,65
- Registro de Exportaciones (Soja)	400	0,13
Total Incremento Recaudación	1.600	0,52

Fuente: Econométrica S.A

La magnitud fue tal que ya está registrado el 84% de las exportaciones de poroto de soja estimado para el año entrante, así como también el 30% de las exportaciones de harinas y aceites de soja. Cabe recordar que todavía no culminó siquiera la etapa de siembra de soja de la actual campaña (2007/2008).

La pérdida que genera al fisco, sea la demora en el anuncio de aumento en las alícuotas, o no cerrar el registro de soja, la estimamos en cerca de u\$s400 millones. Para que no suceda en el futuro, la secretaría de Agricultura redujo de un año a sólo unos meses los registros de exportación de los principales granos y derivados.

En suma, una parte no menor de las exportaciones 2008 de soja y sus derivados, se liquidará con el viejo cuadro de retenciones y recién el nuevo cuadro de alícuotas tendrá **impacto pleno** en la liquidación de la cosecha en 2009.

Por ultimo, el cuadro adjunto permite detallar los "pormenores" de la estimación. Para las exportaciones de los cuatro granos (y sus derivados) se utilizaron las estimaciones que hace el departamento de Agricultura de EE.UU. para Argentina. Por su parte, los precios utilizados fueron los promedios mensuales del mes de octubre último.

Registro de Exportación 2008

en millones de toneladas

	Registro de Export. 2008	
	Tns	% del total*
1. Complejo Soja	<i>Tns</i>	
Poroto	8,6	84%
Aceite	2,0	30%
Harina	8,2	28%

Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

Estimación de Incremento de la Recaudación por Aumento en el Nivel de Retenciones 2008

en millones de dólares

	Exportación 2008			Recaudación Retenciones 2008		
	Tns*	Precio** u\$s	Valor Export.	Antes	Ahora	dif.
1. Complejo Soja			17.929	4.430	5.846	1.416
Poroto	10,2	356	3.631	999	1.271	272
Aceite	6,6	884	5.834	1.400	1.867	467
Harina	29,5	287	8.464	2.031	2.708	677
2. Complejo Girasol			2.154	433	647	214
Poroto	0,2	430	65	15	21	5
Aceite	1,5	1.261	1.892	378	567	189
Harina	1,3	150	198	40	59	20
3. Trigo	10,5	274	2.877	575	806	230
4. Maiz	16,0	169	2.704	541	676	135
Total Recaudación en % del PBI				5.979	7.975	1.996 0,65

*Toneladas Exportadas según última estimación del Departamento de Agricultura de Los EE.UU. (USDA) (nov. 2007)

** Precio Promedio Octubre 2007, según Secretaría de Agricultura del Ministerio de Economía.

Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon y USDA

3) Retenciones al Petróleo: u\$s800 millones más en 2008

Una semana después del anuncio del incremento en los derechos de exportación a los cereales y oleaginosas, el Gobierno anunció un nuevo esquema de retenciones móviles para la exportación de petróleo y derivados.

Para el caso del petróleo crudo, el nuevo esquema estipula que cuando el precio internacional del petróleo supera los u\$s60,9 por barril (como en la actualidad), al exportador obtiene una suma fija de u\$s45 dólares por barril exportado, mientras que el resto queda para el Estado en concepto de retenciones.

A modo de ejemplo, a los precios internacionales actuales (u\$s93 por barril), implica un incremento en la alícuota para la exportación de petróleo crudo de 10 puntos porcentuales, pasando de 45% a 55%.

Nuevo esquema de Retenciones a la Energía en u\$s por barril

Precio Internacional		Retención
Petróleo Crudo	Nafta	
barril < 45	barril < 78	reconsideración
45 < barril < 60,9	78 < barril < 113	45% de retención
barril > 60,9	barril > 113	Crudo: u\$s42 para el Productor, resto es retenciones*
		Naftas: u\$s78 para el Productor, resto es retenciones*

Fuente: Econométrica S.A

Retención Implícita

en dólares el barril

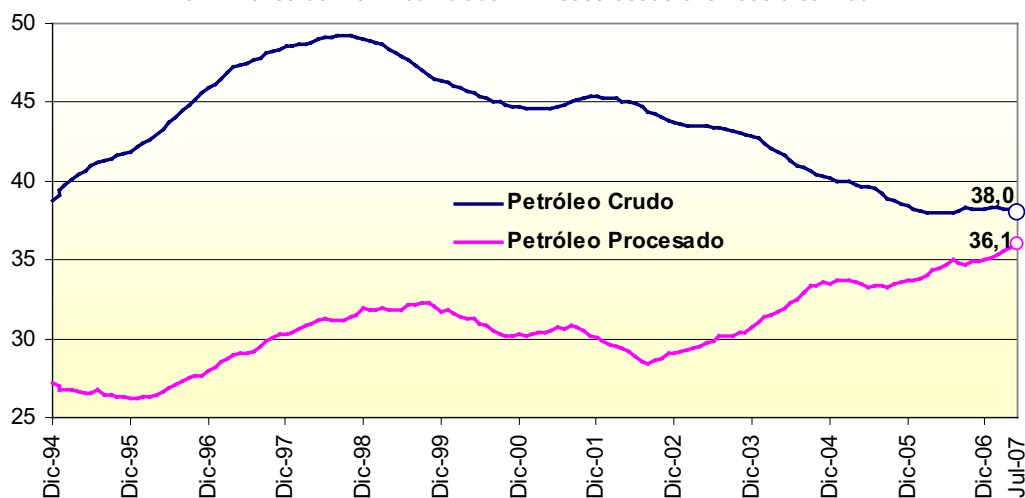
	Petróleo	Nafta
Precio Internacional	93	143
Petroleras	42	78
Gobierno	51	65
retención implícita	55%	45%

Fuente: Econométrica S.A

No obstante, vale advertir la fuerte contracción de las exportaciones de crudo en los últimos años. Pozos petroleros que maduran, junto a la falta de un proceso inversor, redujo la extracción de petróleo desde casi 48 millones de metros cúbicos en 1998, a menos 38 millones en la actualidad (-21%).

Producción de Petróleo Crudo y Procesado

en millones de M3 - Acumulado 12 Meses desde ene 1993 a Jul 2007



Fuente: Econométrica S.A en base al FMI

A ello se suma que las exportaciones de naftas tenían un nivel de retenciones de sólo 5% (contra 45% petróleo crudo), lo que indujo estos años a las petroleras a reducir las exportaciones de petróleo crudo y aumentar las de naftas. Ambos efectos redujeron notablemente las exportaciones de petróleo sin procesar, desde el 40% de la producción total en 1998 a menos del 8% en la actualidad.

De hecho, las exportaciones de energía de Argentina alcanzaron los u\$s7.800 millones en 2006, de los cuales u\$s3.400 millones fueron exportaciones de carburantes (naftas), u\$s2.400 millones petróleo crudo, mientras que el resto corresponde principalmente a la exportación de gas.

Estas tendencias se acentuaron tras la crisis energética de 2007. Si bien las exportaciones de carburantes se mantuvieron relativamente estables, la mayor demanda de naftas en el mercado local y pozos que maduran, redujo el saldo exportable de petróleo crudo a menos de la mitad de 2006, pasando de exportar u\$s2.400 en 2006 menos de u\$s1.100 millones este año.

Balanza Comercial Energética

en miles de millones de u\$s

	2005	2006	2007*	2008*
Exportaciones	7,2	7,8	6,1	4,2
Carburantes	3,0	3,4	3,3	2,9
Petróleo crudo	2,5	2,4	1,1	0,3
Gas de Petróleo	1,3	1,5	1,3	0,7
Otros	0,4	0,5	0,4	0,2
Importaciones	1,5	1,7	2,9	4,0
Saldo Energético	5,6	6,0	3,2	0,2

* Estimación de Econométrica S.A

Fuente: Econométrica S.A en base al INDEC

Dado que nuestras proyecciones para 2008 las exportaciones de petróleo crudo descenderían a sólo u\$s300 millones (es decir, prácticamente nada), es evidente que la medida no busca recaudar, sino más bien evitar (distinto de “*atenuar*”), el traslado de todo incremento de los precios internacionales al mercado local.

Es aquí donde sale a escena el incremento a las exportaciones de carburantes. La notable pérdida de recaudación vía retenciones que le genera al Gobierno el menor volumen de exportaciones de petróleo crudo, lo buscó “*compensar*” con un incremento a las retenciones a las exportaciones sobre las naftas (carburantes), actualmente el principal rubro que exporta la Argentina en materia energética. La medida también le pone un tope al alza de las naftas en el mercado local, ahora “*desvinculado*” del mercado internacional.

De hecho, el incremento de las alícuotas a las exportaciones de carburantes desde el 5% a un mínimo de 45% tras el nuevo esquema de retenciones, permite más que compensar la caída en la recaudación por la fuerte disminución en la exportación de petróleo crudo estimado para el año entrante, dando como

resultado un incremento en la recaudación por retenciones a los hidrocarburos y derivados de u\$s800 millones respecto a 2007.

Recaudación por Retenciones a la Exportación de Hidrocarburos y derivados

en miles de millones de u\$s

Exportaciones	% de Retenciones		2007	2008	
	antes	ahora*		Ahora*	dif.
Exportaciones			0,9	1,7	0,8
Carburantes	5%	45%	0,2	1,3	1,1
Petróleo crudo	45%	55%	0,5	0,2	-0,3
Gas de Petróleo	20%	20%	0,3	0,1	-0,1
Otros	5%	55%	0,0	0,1	0,1

* Estimación de Econométrica S.A. Supone Precios Actuales

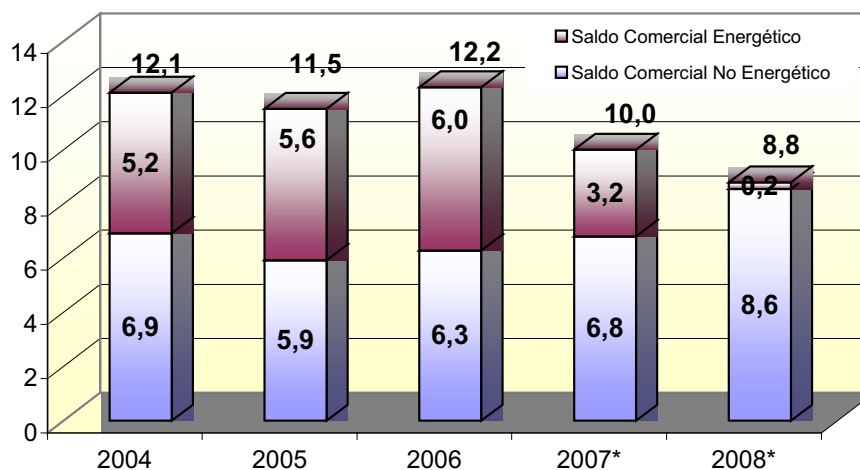
Fuente: Econométrica S.A en base al INDEC

Mirando a futuro, es posible que las exportaciones de carburantes (naftas) comiencen a descender aún en forma más marcada a los que estamos estimando. En efecto, con las refinerías del país operando al 96% de la capacidad instalada, la mayor demanda de naftas en el mercado local reducirá en igual proporción el excedente para exportar. Es posible que en 2009 Argentina sea importador neto de energía.

En este punto, no habría que centrar la atención en que las medidas adoptadas desalientan las exportaciones de Hidrocarburos y derivados. Argentina nunca fue un país con un claro potencial exportador neto de energía, más allá de su intento en la década de los noventa. Pero sí centrar el análisis en que la reducción del saldo exportador energético es consecuencia de la falta de inversión en energía, donde el país agota en forma acelerada su “colchón” energético.

Evolución del Saldo Comercial

Saldo de Bienes Energético y no Energético - en miles de millones de u\$s



Fuente: Econométrica S.A en base al Indec

* Estimación Econométrica S.A

3) Ingresos Fiscales 2008: Retenciones y Reforma a AFJP

El siguiente cuadro resume los nuevos ingresos que dispone el Gobierno en 2008 no sólo por que el aumento en las retenciones agropecuarias (u\$s1.600 millones) como petroleras (u\$s800 millones), sino también por la reforma en el sistema al sistema de Seguridad Social (u\$s1.700 millones).

Impacto Fiscal del Aumento en Retenciones y la reforma al sistema de Seguridad Social

en u\$s y en % del PBI 2008

	u\$s	en % del PBI
Incremento Retenciones	2.400	0,8
cereales y subproductos	1.600	0,5
petróleo y derivados	800	0,3
Reforma a la Seguridad Social	1.700	0,6
Total Nuevos Ingresos 2008	4.100	1,3

Fuente: Estimación de Econométrica S.A

En efecto, vale recordar que la reforma previsional será otra fuente de importantes ingresos el año entrante. Se estima que más de un millón de afiliados a las AFJP optaron voluntariamente por pasarse al sistema de reparto y comienzan a aportar al Anses en 2008. Estos nuevos recursos se estiman en no menos de u\$s1.700 millones adicionales². **Es decir, sólo estas medidas (retenciones y reforma al sistema de seguridad social) otorgan ingresos adicionales a las arcas del Estado por más u\$s 4.100 millones en 2008, equivalente a 1,3 puntos del PBI.**

En suma, el incremento en las retenciones a las exportaciones de los principales cultivos del país como también a los hidrocarburos y derivados, en un contexto de fuerte mejora en los precios externos, le otorga al Gobierno la posibilidad de revertir el deterioro fiscal observado este año, que redujo el superávit fiscal primario en 1,2 puntos porcentuales al pasar de 3,5% a 2,3% del PBI entre 2006 y 2007.

Más aún, el Gobierno mejora la posición fiscal no sólo sin la necesidad de desacelerar en forma marcada la evolución del gasto público, sino también sin actuar en forma un contracíclica sobre el nivel de actividad económica. En efecto, si bien es una suba de impuestos, captura una mayor parte de los ingresos que genera la mejora de los precios externos.

El contexto externo (y la exitosa renegociación de la deuda de 2005) permite que continúe siendo holgada la situación fiscal también en 2008. Los desafíos se centrarán en controlar la inflación y las tasas de interés (para que no se “lleve puesto” el modelo imperante apreciando la moneda local en términos reales), además de otorgar un horizonte claro a la saturada situación energética como a la situación fiscal, que la “suerte” de ambas depende de forma creciente del precio de la soja.

² Ver “El Impacto Fiscal de la Reforma Previsional” por Ramiro Castiñeira, Econométrica S.A, Informe Especial N°376, Agosto 2007