

¿Qué pasa con los combustibles en el mundo y en Uruguay?: un aporte al debate riguroso y de calidad

RESUMEN:

CONTEXTO: en los últimos días, los **precios del petróleo** se dispararon **y superaron los 100 dólares por barril**, cifras no registradas desde 2014.

IMPACTO: dicho escenario continúa añadiendo **presión sobre la oleada de inflación** que está golpeando a casi todas las economías del mundo.

URUGUAY: se produjo el **quinto ajuste al alza del precio de los combustibles desde que rige el nuevo marco regulatorio** (julio de 2021).

PPI: desde noviembre **el Poder Ejecutivo decidió apartarse de la recomendación técnica de la URSEA.**

DISCRECIONALIDAD: se observa desde al menos 2010 en adelante, donde los **precios de venta al público no reflejaron (en ningún sentido) los costos asumidos por ANCAP para producir y distribuir los combustibles.**

2010-2014: comparando con el PPI, la **nafta** tuvo un **precio subsidiado por USD 78 millones** mientras que, en caso contrario, **el gas oil evidenció un sobreprecio de USD 1.181 millones.**

2015-2019: la **nafta** presentó un **sobreprecio de USD 443 millones**, mientras que los **consumidores uruguayos de gasoil pagaron USD 1137 millones más que PPI.**

2020-2021: se registraron **sobreprecios en la nafta por USD 14 millones y el gas oil por USD 67 millones.** En 2020 en ambos hubo sobreprecio y en 2021 se vendieron por debajo de la PPI.

INFLACIÓN: los sucesivos incrementos de los combustibles de febrero y marzo suponen un **impacto directo de aprox. 0,2 puntos porcentuales adicionales en el IPC.**

COMPETITIVIDAD: Uruguay tiene un **nivel de precios** de los combustibles estructuralmente **más caro que la región y la mayor parte del mundo.**

FISCAL: la **renuncia de ANCAP** por no ajustar los precios de la nafta y gas oil en función del PPI **en 2021** fue de USD 105 millones.

LUC: los **artículos referentes a este tema**, votados por todo el sistema político, **no parece haber generado ningún cambio relevante en la política de fijación de precios.** También parece claro que **su espíritu** (precios que rápidamente reflejen las variaciones de los costos) **está siendo dejado atrás por el gobierno.**

En las últimas semanas se ha observado un fuerte incremento del precio del petróleo. En consecuencia, los precios de los combustibles se han disparado a nivel global añadiendo presión sobre la oleada inflacionaria que está azotando a la mayoría de los países. En Uruguay, se produjo un nuevo ajuste en los precios de la nafta, gas oil y supergás. Al respecto, analizamos sus implicancias y discutimos sobre el nuevo marco regulatorio de fijación de precios.

❖ FUNDAMENTOS DEL AUMENTO DEL PRECIO DEL PETRÓLEO

El precio del petróleo Brent y el tipo de cambio constituyen las dos principales variables de referencia para ANCAP a la hora de fijar sus precios de venta al público en función de sus costos.

En este sentido, el petróleo Brent cotizó en el promedio de febrero en 97 dólares por barril, un 57% más alto que en igual mes de 2021. Por su parte, **en los últimos días de febrero y comienzo del mes de marzo, los precios se dispararon, superando los 100 dólares por barril, cifras no registradas desde 2014.**

PRECIO DEL PETRÓLEO BRENT
(dólares por barril; promedio mensual)



Fuente: Investing

Lo anterior se da en un contexto de **fundamentos sólidos y consistentes con un precio internacional del petróleo elevado.**

En primer lugar, por el **propio boom generalizado de los precios de las materias primas, en particular los commodities energéticos.** Al igual que el resto, el petróleo suele mostrar un comportamiento robusto en tanto la demanda mundial se recupera a un ritmo que supera el promedio del último quinquenio previo a la pandemia.

En segundo lugar, por los propios determinantes de dicho mercado, donde **imperan condiciones de demanda pujante y rigideces desde el punto de vista de la oferta.** Por el lado de la demanda, se percibe un gran dinamismo de la actividad industrial a nivel global y una fuerte recuperación de los niveles de movilidad, lo que se traduce en un mayor consumo de combustibles. Frente a esta creciente demanda, la oferta se adapta con lentitud, con problemas en el suministro para los países de la OPEP y niveles de inventarios en mínimos de los últimos años.

En tercer lugar, por los **conflictos geopolíticos desatados en los últimos días.** El más destacado, la invasión de Rusia a Ucrania. El país ruso es el segundo principal exportador de petróleo del mundo y la escalada de violencia (así como las

sanciones impuestas por los países occidentales) alimentaron la preocupación en los mercados sobre la posibilidad de que se produzcan más alteraciones de los suministros en un momento de desequilibrios persistentes entre oferta y demanda.

Asimismo, también se destaca el conflicto entre Estados Unidos e Irán, en el cual el primero impuso sanciones sobre las ventas de petróleo iraní.

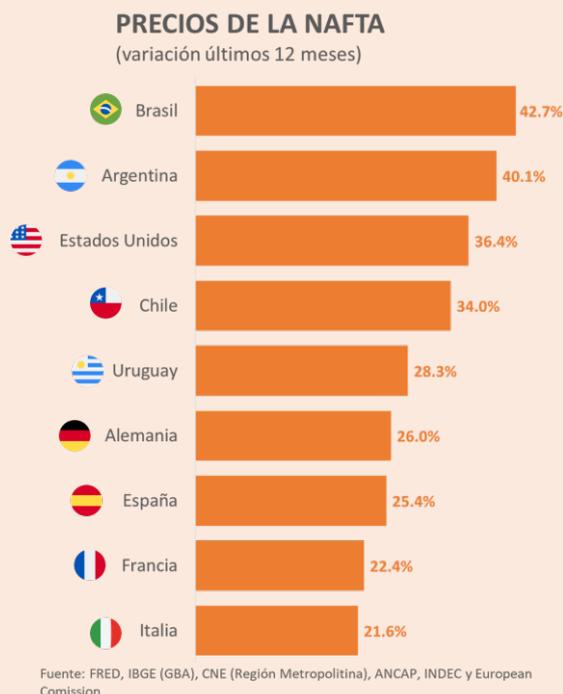
Principales exportadores (miles de barriles por día)		
1	Arabia Saudita	7,341
2	Rusia	5,196
3	Iraq	3,976
4	Canadá	3,177
5	Emiratos Arabes Unidos	2,427
6	Irán	2,231
7	Estados Unidos	2,048
8	Nigeria	1,889
9	Kuwait	1,838
10	Kazajistán	1,532
11	Angola	1,367
12	México	1,283
13	Qatar	1,264
14	Noruega	1,243
15	Brasil	1,123

Fuente: US Energy Information Administration; 2019

Bajo este escenario, las presiones sobre el precio del petróleo continúan al alza, lo cual seguirá añadiendo presión sobre la oleada de inflación que está golpeando a casi todas las economías del mundo.

De hecho, el aumento de los precios de los combustibles ha sido generalizado a nivel global con Europa particularmente afectada por una severa crisis energética que adicionalmente ha llevado a nivel record los precios de la electricidad y el gas. En este sentido, el conflicto Rusia-Ucrania también ha dejado al descubierto la dependencia de dicha región de las importaciones energéticas (además, poco diversificadas) y una transición ecológica

hacia la generación de energías renovables todavía lenta y llena de desafíos.



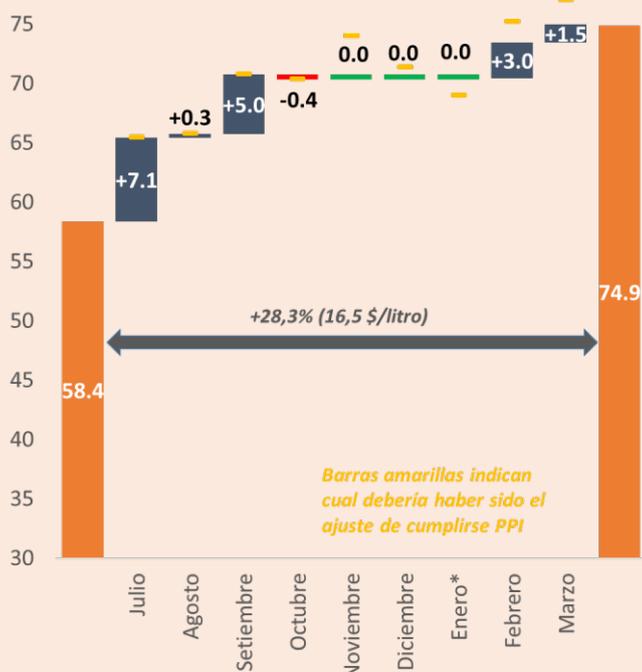
● AJUSTES DISCRECIONALES DE COMBUSTIBLES EN URUGUAY: UNA MIRADA EN PERSPECTIVA HASTA EL 2022

En este contexto internacional, desde el pasado martes, rigen nuevos precios de los combustibles en Uruguay. En concreto, la nafta, el gas oil y el supergás presentaron un aumento de 2% (\$1,5; \$1,1 y \$1,2 respectivamente).

Se trata del quinto ajuste de precios al alza de los combustibles desde que rige el nuevo marco regulatorio (julio de 2021) en que el Poder Ejecutivo ajustaría los precios de los combustibles tomando como referencia el precio de paridad de importación (PPI) calculado por la URSEA. El PPI es un precio teórico que surge de calcular el precio en el mercado local de productos de similar calidad producidos por ANCAP, en la hipótesis que los mismos puedan ser importados libremente por un privado.

Sin embargo, desde el mes de noviembre (esto es, apenas cuatro meses después de comenzar a regir la normativa), el Poder Ejecutivo decidió apartarse de la recomendación técnica de la URSEA que asumía ajustes al alza en noviembre, diciembre; así como ajustes mayores a los efectuados en febrero y marzo. El siguiente gráfico ilustra dicha situación para el caso de la nafta, aunque es análoga para el caso del gas oil.

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA NAFTA (desde vigencia del nuevo marco regulatorio; \$/litro)



Fuente: ANCAP y URSEA | *Se ajustó IMESI

Dicha situación revivió el debate sobre la discrecionalidad del ajuste de combustibles en los últimos años.

Desde el 2010 en adelante, es claro como los precios de venta al público no reflejaron (en ningún sentido) los costos asumidos por ANCAP para producir y distribuir los combustibles.

Según estimaciones propias basadas en datos de ventas de combustibles (en litros) y series históricas de precios de venta al

público y de PPI, se obtuvo el sobreprecio en millones de dólares pagado por los consumidores uruguayos o asumidos como pérdida por ANCAP (subsidio) en los casos respectivos.

Brecha Precio vs PPI (en USD MM)

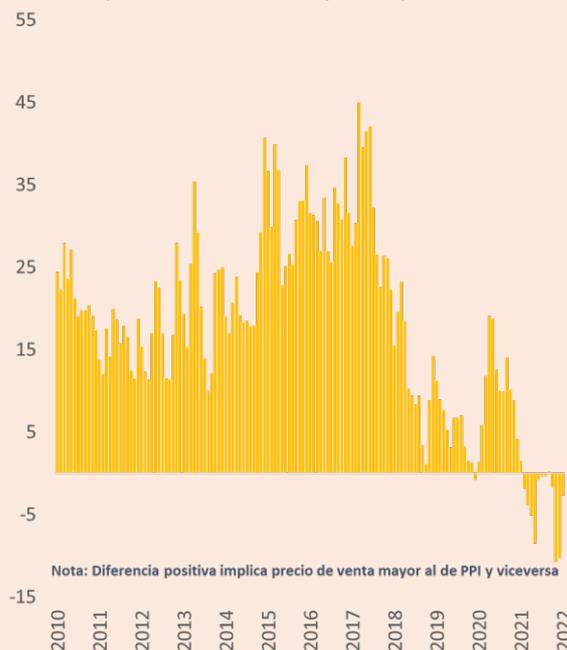
Año	Nafta	Gas oil
2010	-34	261
2011	-53	189
2012	-7	210
2013	-6	255
2014	22	266
2015	50	377
2016	77	374
2017	102	382
2018	126	142
2019	88	62
2020	60	126
2021	-46	-59

Fuente: Elaboración propia

En el periodo 2010-2014, la nafta habría tenido un precio subsidiado por USD 78 millones de dólares, mientras que, en caso contrario, el gas oil evidenció un sobreprecio pagado por los uruguayos de aprox. USD 1.181 millones.

GAS OIL 50 S VS PPI

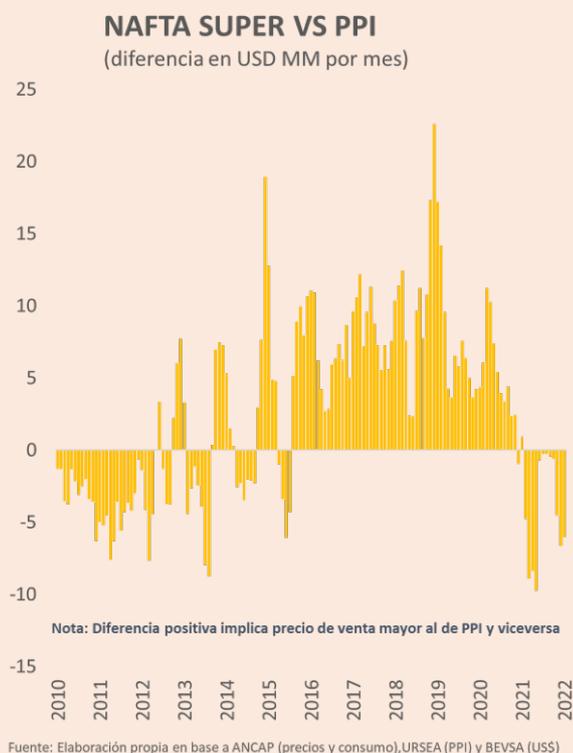
(diferencia en USD MM por mes)



Nota: Diferencia positiva implica precio de venta mayor al de PPI y viceversa

Fuente: Elaboración propia en base a ANCAP (precios y consumo), URSEA (PPI) y BEVSA (US\$)

En el periodo 2015-2019, la nafta presentó un sobreprecio de USD 443 millones, mientras que los consumidores uruguayos de gas oil pagaron aprox. USD 1.337 millones más que la referencia de PPI.



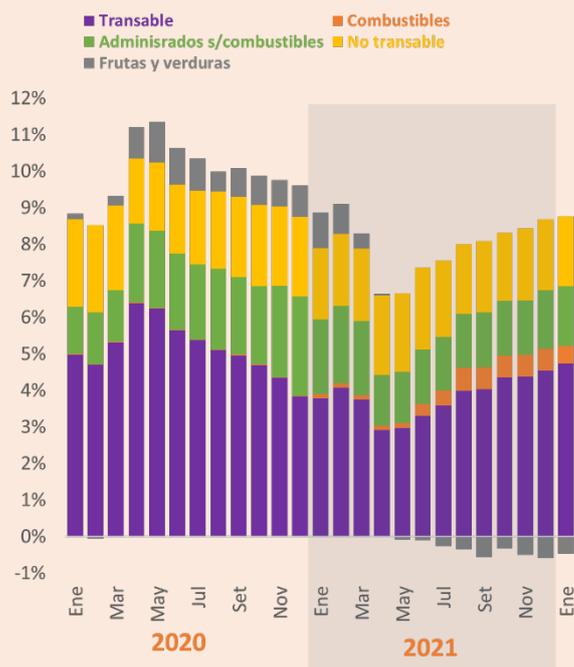
Finalmente, en lo que va de la actual administración (2020-2021), se registraron sobreprecios en la nafta por USD 14 millones y el gas oil por USD 67 millones. Sin embargo, los resultados son sustancialmente distintos entre 2020 (cuando ambos combustibles pagaron sobreprecios) y 2021 (donde se vendieron por debajo del PPI).

De este modo, los artículos referentes a este tema de la LUC, votados por todo el sistema político, no parece haber generado ningún cambio relevante en la política de fijación de precios. También parece claro que su espíritu (precios que rápidamente reflejen las variaciones de los costos) está siendo dejado atrás por el gobierno.

• LOS IMPACTOS EN LA INFLACIÓN

El gran incremento de los precios de las materias primas ha tenido su correlato en el aumento de las presiones inflacionarias. En este sentido, el aumento de los combustibles en los últimos 12 meses a enero tuvo una incidencia de 0,5 puntos porcentuales en la inflación interanual, explicando el 6% del total (dos veces superior a su peso relativo en la canasta). En línea con lo anterior, el componente transable había explicado el 57% de la inflación en el último año cuando su peso relativo en la canasta es algo superior al 40%.

INDIDENCIA POR COMPONENTES EN LA INFLACIÓN 12 MESES



Por su parte, según estimaciones propias los sucesivos incrementos de los combustibles de febrero y marzo suponen un impacto directo de aprox. 0,2 puntos porcentuales adicionales en el IPC. La mitad de dicho impacto refiere al aumento de la nafta, mientras que el resto se divide en partes iguales entre el supergás y el gas oil.

No obstante, es importante remarcar que dicha estimación no considera los impactos de segunda vuelta que subyacen al ser el combustible un insumo relevante en buena parte de la producción nacional.

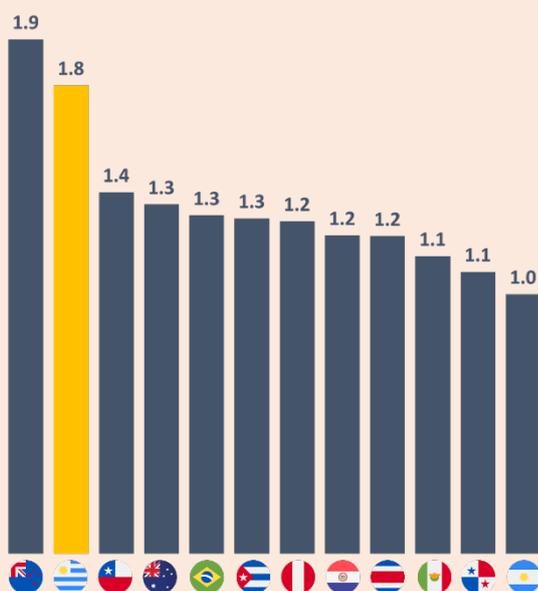
De esta forma, es de esperarse que la inflación interanual continúe ubicándose por encima de 8% en los próximos meses.

● LOS IMPACTOS EN LA COMPETITIVIDAD

Con los sucesivos incrementos, la nafta en Uruguay se consolidó como la más cara de la región con un valor de 1,8 dólares por litro. En este sentido, la nafta uruguaya es 30% más cara que en Chile, 38% más costosa que en Brasil, 47% más que en Paraguay y 80% superior al precio final vigente en Argentina.

Por su parte, el precio de la nafta en Uruguay se ubica en el 20% más alto del mundo y un 40% por encima del promedio a nivel global.

COMPARATIVA DE PRECIOS DE LA NAFTA
(dólares por litro; países seleccionados)

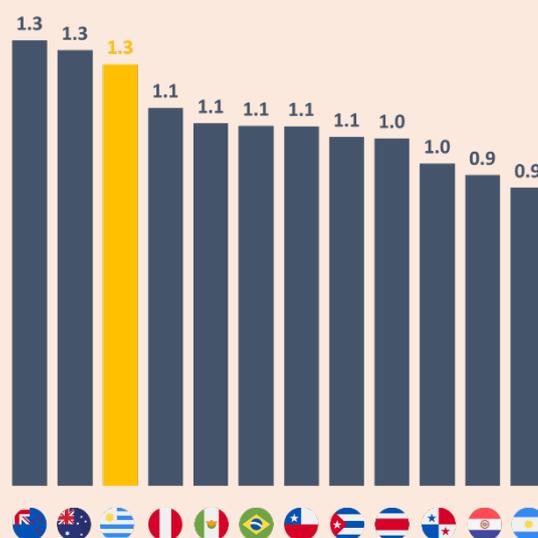


Fuente: Global Petrol Prices (datos al 28/2).
Uruguay: ANCAP y BCU (dato al 1/3 - incorpora ajuste de tarifas)

En el caso del gas oil las diferencias son menores, aunque igualmente significativas. Al respecto, el gas oil uruguayo es 17% más caro que en Chile y Brasil, 35% superior que en Paraguay y 41% mayor que en Argentina.

En la comparación mundial, el gas oil está un 9% por encima del promedio global.

COMPARATIVA DE PRECIOS DEL GAS OIL
(dólares por litro; países seleccionados)



Fuente: Global Petrol Prices (datos al 28/2).
Uruguay: ANCAP y BCU (dato al 1/3 - incorpora ajuste de tarifas)

Lo anterior deja en evidencia que Uruguay está desalineado de las principales referencias relevantes en materia de precios de los combustibles. Dicha situación es de larga data y no necesariamente responde a las variaciones observadas en los últimos meses. En el fondo, es más un problema estructural vinculado a que el nivel de precios de los combustibles es comparativamente más caro que el resto de los países.

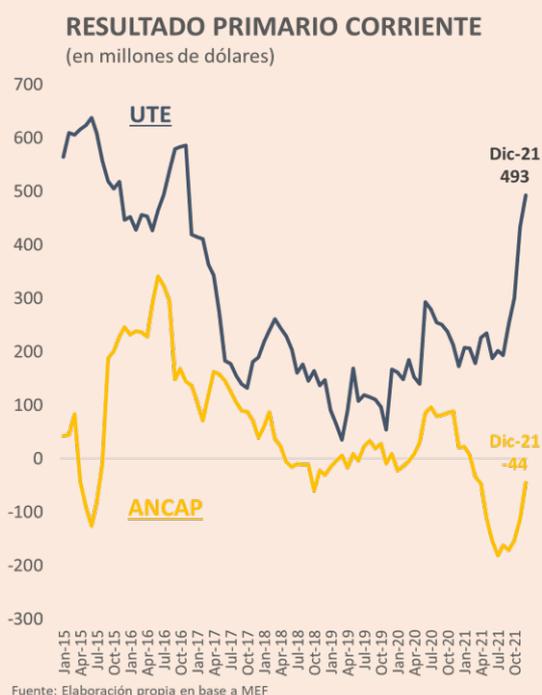
● LOS IMPACTOS FISCALES

Otras de las aristas relevantes a la hora de evaluar los impactos de las medidas tiene

que ver con la situación de las finanzas de ANCAP.

En este orden, el desacople entre las variaciones del precio sugeridas por la URSEA en base al cálculo del PPI y el finalmente decretado por el Poder Ejecutivo han implicado una renuncia de recaudación relevante en 2021. La renuncia del ente estatal por no ajustar los combustibles en función del PPI habría sido de USD 46 millones para el caso de la nafta Súper, USD 59 millones para el caso del gas oil y USD 93 millones para el caso del supergás; en suma, casi USD 200 millones de dólares.

Dicha renuncia fiscal (por nafta y gas oil) fue argumentada en las ganancias extraordinarias de ANCAP por ventas de gas oil a UTE que a su vez tenía ingresos extraordinarios por exportaciones de energía eléctrica a Brasil. También al comienzo del año, sin regir el mecanismo de PPI, se había adoptado una decisión de no subir combustibles como forma de mitigar los impactos de la primera ola de COVID-19.



Aquí conviene realizar algunas precisiones al respecto: i) las ganancias extraordinarias se registraron en mayor parte en UTE que en ANCAP, ambas sobre el segundo semestre del año; ii) ANCAP culminó con un resultado primario corriente negativo en USD 44 millones explicado en gran parte por la mantención de los precios de los combustibles en los meses de marzo-abril-mayo, así como en el último bimestre del año; iii) en el gráfico también se observa como el abultado resultado primario corriente de ANCAP en el período 2016-2017 estuvo explicado por el sobreprecio pagado por los consumidores uruguayos cuando los precios se mantenían fijos y el petróleo bajaba considerablemente.

- **CONCLUSIONES: MUCHOS OBJETIVOS PARA UN ÚNICO INSTRUMENTO.**

Como vimos anteriormente, la fijación de los precios de los combustibles tiene implicancias múltiples: en la competitividad, en la inflación y en las cuentas públicas; pero también en la distribución del ingreso o en cuestiones ambientales. La gran pregunta pendiente es entonces: **¿qué les pedimos a las tarifas públicas? ¿De qué queremos que sean un instrumento? Cuando a un instrumento le pedimos demasiados objetivos en general termina siendo ineficiente e ineficaz.**

El incremento de combustibles tiene como derivada mayores presiones inflacionarias en el corto plazo. De hecho, muchas veces a las tarifas públicas y los combustibles en particular, se les pide que ayuden a mitigar transitoriamente la inflación. ¿Es su rol? Desde nuestra opinión no lo es. **Ningún control inflacionario eficaz y de largo plazo**

se hace mediante la represión circunstancial de precios tarifados. Los combustibles son un precio más de la economía, en este caso muy afectado por la evolución de dos variables exógenas como el tipo de cambio y el precio del petróleo. Pretender mejorar la inflación mediante este instrumento solo dará resultados efímeros sobre el IPC, sin impacto alguno sobre las causas verdaderas.

De lo anterior se desprende que **tampoco tiene valor particular comparar el precio del combustible con la evolución de los salarios**. Se trata de un precio relativo más de la economía que ni siquiera se ve afectado por factores de demanda u oferta interna. **Los salarios tienen sentido sean comparados con los precios de la canasta representada en el IPC**. En el caso de los combustibles la comparación relevante es con los costos que implica producirlos y ponerlos en el surtidor.

Por otro lado, están las implicancias fiscales. Los combustibles son siempre una fuente de recursos fiscales importantes en el Uruguay. En este sentido es importante separar en dos la discusión. **En Uruguay los combustibles tienen una carga tributaria elevada. Solo por concepto de IMESI a la nafta, se recaudan en el entorno de los USD 500 millones por año** (casi un punto del PIB). ¿Es su rol? ¿Está bien que paguen impuestos de esta magnitud? Es una discusión pendiente, existen argumentos económicos y ambientales en ambos sentidos.

Sin embargo, hay una implicancia fiscal adicional que sí es evidentemente problemática. **Aumentar los combustibles**

por encima o por debajo de los costos implica ganancias o pérdidas extraordinarias que asume ANCAP y pagan los consumidores. Esto son impuestos o subsidios encubiertos y distorsivos de poca calidad y transparencia.

No es deseable que un gobierno obtenga ganancias extraordinarias de sus empresas abusando de su posición monopólica.

Tampoco es razonable la baja o no incremento de precios de los combustibles cuando suben los costos. Las pérdidas extraordinarias para ANCAP de este tipo de políticas son sustentadas por toda la sociedad. Al respecto, **la principal contraindicación que tiene mantener precios de los combustibles artificialmente bajos es que se trata de una medida regresiva, dado que cada peso que la sociedad pone para subsidiar el combustible es apropiado en mayor medida por los hogares de más altos ingresos, quienes presentan un consumo mayor en relación a los hogares de ingresos más bajos**.

Por último, está el tema de la competitividad. **Aumentar o no los combustibles también trae aparejadas discusiones sobre qué tan caro o barato es Uruguay respecto a los países de la región o competidores en terceros mercados**. En el fondo, la discusión también implica hablar sobre medidas distributivas y de transferencias entre sectores de actividad.

En resumen, el tema es árido y con múltiples aristas. Por ello la importancia de abordarlo en su integralidad y evitando los sesgos en el análisis de los datos y el contexto. Considerando todos los elementos, algunas cosas parecen claras y

otras no tanto. Hay cuatro elementos que a nuestro juicio surgen con claridad:

- ❖ La fijación de tarifas no puede ser un instrumento de control de la inflación.
- ❖ No es razonable que ANCAP obtenga ganancias extraordinarias fijando precios desalineados con sus costos. Este recurso utilizado en el pasado representa un impuesto encubierto de mala calidad.
- ❖ No es razonable que ANCAP opere a pérdida con precios artificialmente bajos. Eso tiene, sobre todo, malas implicancias distributivas.
- ❖ Subsidiar el precio del supergás, la actividad del portland o de ALUR es discutible. Sin embargo, no parece razonable que esos subsidios corran por cuenta de los consumidores. Debería hacerse con cargo a rentas generales.

Sin embargo, en otros frentes las conclusiones son menos claras. En particular, hay tres preguntas que aún no generan consensos.

- ❖ **Reglas vs discrecionalidad.** ¿Qué tanta discrecionalidad es razonable a la hora de fijar los precios? ¿Queremos reglas claras y fijas que determinen las tarifas? ¿O queremos gobiernos con “cintura” para fijar las tarifas?
- ❖ Vinculado a lo anterior surge otra pregunta, ¿queremos precios que reflejen rápidamente los cambios en los costos (como forma de evitar sobrepuestos) o preferimos un sistema

que amortigüe en el largo plazo los vaivenes del precio del combustible? ¿Qué rol juegan los mecanismos de coberturas para minimizar volatilidades? ¿ANCAP debe tener una política de compras de petróleo a futuro o compras al precio spot?

En este sentido, el nuevo marco regulatorio tenía como potencial fortaleza el hecho de que los cambios en los precios de los combustibles evolucionarían en función de la referencia de PPI, lo cual otorgaba mayor transparencia. Sin embargo, el factor discrecional volvió a sobreponerse a la regla establecida, aun existiendo en su momento fundamentos del mercado del crudo consistentes con un precio firme. En el fondo, hubo un problema de inconsistencia temporal. En el mediano plazo, la discrecionalidad frente a la regla termina generando problemas de credibilidad y reputación que luego son difíciles de revertir.

Por último, subyace otro debate adicional:

- ❖ **¿Qué carga impositiva es óptima?** En Uruguay los combustibles pagan muchos impuestos, lo cual tiene justificaciones económicas y ambientales, pero también hace que tengamos sistemáticamente combustibles caros en la comparación internacional.

La discusión de fondo parece clara: existen muchos objetivos para un único instrumento. El presente Boletín pretende ser un aporte al debate riguroso y de calidad.



PUBLICACIÓN QUINCENAL
SEGUINOS EN WWW.CED.UY

