

¿PUEDEN EMPEZAR A BAJAR LOS COMBUSTIBLES?

22 de NOVIEMBRE de 2018

Uno de los precios centrales de la economía por sus implicancias sobre el resto de los productos es el del combustible. Afecta de manera directa tanto a los sectores productivos como a los hogares e influye de manera indirecta en muchos de los demás bienes y servicios. En lo que va del año la nafta súper aumentó más de 65% y es uno de los factores centrales detrás de los altos ritmos inflacionarios. Ese aumento se generó por la combinación de dos factores, aumento del precio del petróleo y devaluación del peso. La pregunta que surge es si este proceso de aumento seguirá o si ya se puede haber alcanzado el equilibrio.

El precio de los combustibles a nivel local depende de tres factores. El precio del petróleo, el tipo de cambio y el esquema impositivo que lo alcanza. Todos estos factores a nivel local han sufrido varios cambios en los últimos meses.

- **Precio del Petróleo:** Pasó de un precio promedio de casi USD 53 por barril (WTI) en 2017 a niveles superiores a USD 76,5 por barril en octubre de 2018. Esto implica un aumento promedio del 45%.
- **Tipo de Cambio:** En el mismo período el tipo de cambio paso de \$16,50 promedio en 2017 a \$36,75, eso implica una devaluación acumulada del 125%. Pero este aspecto no es tan directo, ya que las exportaciones han sido grabadas con una retención de \$4 por dólar exportado, de esta manera el precio interno del petróleo (al igual que sucede con otros productos como la soja o el maíz) es el precio internacional expresado en pesos y ajustado por el efecto de las retenciones. De esta manera el precio interno debería

calcularse con un dólar 4 pesos más barato que el tipo de cambio de referencia. En ese caso el tipo de cambio aplicable sería de \$32,75 y la devaluación acumulada del 100%.

- **Impuesto sobre los Combustibles:** En los últimos años el impuesto a los combustibles se calculaba como un porcentaje que se aplicaba sobre el precio al que salía de refinería cada producto. Eso cambió con la última Reforma Tributaria y pasó a ser un monto fijo en pesos que se ajusta por inflación. Este cambio suaviza el aumento cuando se producen oscilaciones en el precio del petróleo, pero como contra tiene que ante una eventual caída en el precio del petróleo o del tipo de cambio, el mecanismo de ajuste no funcionaría hacia la baja. Solamente lo haría en caso de deflación. El impuesto quedó determinado a principio de año en \$6.28 por litro de nafta ajustables trimestralmente por inflación (\$4.159 para el Gas Oil). Además, el precio final está gravado por otros impuestos (IVA, IIBB, etc).

Si se analiza la evolución de estos tres componentes se puede entender mejor la evolución del precio en los últimos meses y la distancia del eventual precio de equilibrio.

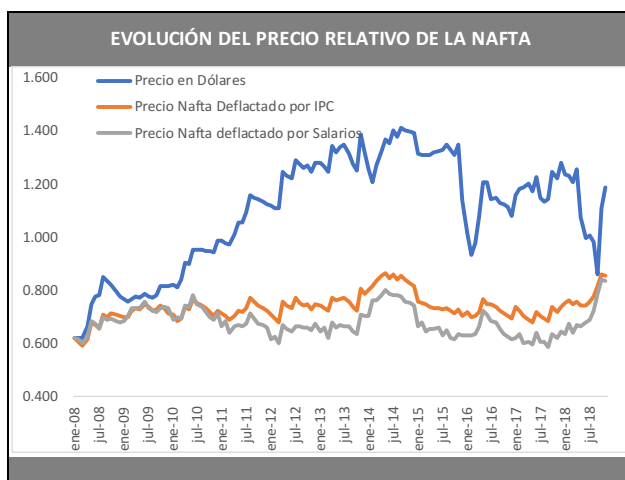
Desde diciembre a la fecha el precio que reciben las estaciones de servicio se ha mantenido estable en dólares. Pero el Precio Neto del Impuesto a los Combustibles no considera la variación en el principal costo de producción, como es la compra del petróleo crudo. Si se tiene en cuenta ese costo, en octubre de 2018 todavía existía un atraso en el precio del orden del 25%, pero la apreciación del peso de las últimas semanas y la caída reciente del precio del petróleo corrigieron ese desvío. Eso explica que algunas empresas hayan empezado a realizar algún tipo de ajuste sobre sus precios.

	Precio al Público (arg\$)			Precio en USD (neto de Retenc.)	Relación Precio USD / WTI
	Total	Precio con IVA e IIBB	Imp. a los Combustibles		
dic-17	22.66	16.82	5.84	0.95	1.03
oct-18	36.76	29.38	7.38	0.89	0.76
nov-18	37.59	30.21	7.38	0.95	1.18
Var % (Nov/Dic)	65.9%	79.6%	26.4%	0.3%	15.0%

Este comportamiento es positivo porque ayuda a atenuar el ritmo inflacionario que tanto se ha acelerado en los últimos meses.

Independientemente del análisis de costos y de traslado al usuario de los aumentos, el precio se debe analizar con relación a otros productos de la economía para entender si es caro o barato. El motivo detrás de las variaciones en esa apreciación está dado por el precio internacional del petróleo y por la dinámica de otros precios de la economía, como el costo de vida o el salario.

El precio actual está más cerca de los máximos que de los mínimos observados en los últimos 10 años. El precio en dólares alcanzó su máximo de los últimos 10 años en septiembre de 2014 y en la actualidad se encuentra 16,2% por debajo de ese valor.



	Nafta en Dólares	Nafta vs IPC	Nafta Vs Salario
Actual	1.19	0.85	0.83
Promedio	1.10	0.74	0.68
Mínimo	0.62	0.59	0.586
Máximo	1.41	0.87	0.84
Fecha Mínimo	feb-08	mar-08	sep-17
Fecha Máximo	sep-14	may-14	oct-18
Vs Promedio	7.9%	15.9%	23.0%
Vs Mínimo	92.2%	45.3%	42.4%
Vs. Máximo	-16.2%	-1.4%	-0.6%

Si se analiza el precio de la nafta relativo al costo de vida (índice de Precios al Consumidor - IPC), el valor actual está apenas 1,4% por debajo del máximo alcanzado en mayo de 2014 y 45,3% por arriba del valor mínimo que se dio en marzo de 2008.

La última comparación se mide con relación al salario, para entender cuál es el esfuerzo que debe hacer un individuo para afrontar el pago del combustible. Luego del rápido ajuste de las naftas y el rezago que suele producirse en los ajustes salariales, el valor actual es casi el nivel máximo, estando 42,4% por arriba del mínimo de septiembre de 2017 y 23% por arriba del promedio de los últimos 10 años.

En síntesis, la evolución reciente del tipo de cambio y del petróleo WTI, con marcados retrocesos en las últimas semanas han llevado a los precios locales a encontrarse cercanos a los de equilibrio desde la perspectiva de costos. De todas maneras, los valores resultantes son altos en términos históricos. Esto se explica por aumentos de salarios y de costo de vida que se han atrasado con relación a otros precios relativos relevantes de la economía.

Este análisis lleva a pensar en una mayor estabilidad del precio del combustible siempre que se mantengan los valores actuales del petróleo y del tipo de cambio. Esto ayudaría a bajar el costo relativo de este bien en la medida que vayan aumentando los salarios y terminen de corregirse otros precios de la economía que siguen atrasados. Esto es clave para ayudar en los próximos meses a atenuar el ritmo inflacionario.