



**Atlantic Council**

---

ADRIENNE ARSHT  
LATIN AMERICA CENTER

# La nueva Argentina

**¿es el momento de  
doblar las apuestas en  
el sector energético?**

Cristian Folgar  
Traducción de Óscar Curros





# Atlantic Council

## ADRIENNE ARSHT LATIN AMERICA CENTER

El Centro para América Latina Adrienne Arsht es, un programa dentro del Atlantic Council que está expandiendo el conocimiento de lo que llamamos, la nueva América Latina, a través de diversas comunidades de influencia, y mediante el posicionamiento de la región como un socio estratégico y económico en la comunidad transatlántica. Inyectamos nuevas ideas y recomendaciones de política innovadoras que destacan América Latina. De este modo, se crea un diálogo político que proyecta la agenda de la región hacia Estados Unidos y Europa. Este informe está escrito y publicado en conformidad con las políticas del Atlantic Council, y es intelectualmente independiente. Los autores son los únicos responsables de su análisis y recomendaciones. El Atlantic Council y sus donantes no determinan, ni respaldan o abogan por ninguna de las conclusiones de este informe.

El Atlantic Council promueve el liderazgo y el compromiso constructivo en los asuntos internacionales basado en el papel central de la Comunidad del Atlántico en el cumplimiento de los retos globales. Para obtener más información, por favor visite [www. AtlanticCouncil.org](http://www.AtlanticCouncil.org).

February 2016

Traducción del inglés por Óscar Curros

© 2016 The Atlantic Council of the United States. Reservados todos los derechos. Ninguna parte de esta publicación puede ser reproducida o transmitida en cualquier forma o por cualquier medio sin el permiso por escrito del Atlantic Council, excepto en el caso de breves citas en artículos de noticias, artículos críticos o revisiones.

Por favor, dirija sus preguntas a:  
Atlantic Council  
1030 15th Street NW, 12th Floor  
Washington, DC 20005

### **Reconocimientos**

El reporte fue producido con la invaluable ayuda de varios colegas del Atlantic Council. Del Adrienne Arsht Latin America Center, Thomas Corrigan, Asistente de Investigación, aseguró la pronta producción. En el departamento de comunicaciones, queremos agradecer a Sarah Lucia, Editora; y a Romain Warnault, Asistente del Director. Al equipo de publicaciones por su disponibilidad y trabajo continuo. Nuestro consultor, Donald Partyka, diseñó otro excelente reporte para el Centro. También quisiéramos agradecer a David Goldwyn, Director, miembro del Atlantic Council Energy Advisory Group, y Nonresident Energy Fellow del Adrienne Arsht Latin America Center, por revisar la publicación.

# La nueva Argentina

**¿es el momento de doblar las apuestas en el sector energético?**

# Índice

---

- 1 La Administración Macri: un nuevo comienzo**
- 2 Construir a partir de una base sólida, pero con oportunidades perdidas**
- 4 La nueva YPF y sus implicaciones para las provincias de Argentina**
- 6 Hidrocarburos no convencionales: hay que hacer más**  
La Ley de Hidrocarburos de 2014: ¿cambiará las reglas del juego?
- 9 La perspectiva 2015-2019: cambios en el horizonte**  
Los primeros anuncios de la nueva administración  
Vientos en contra y vientos de cola para el Sector Energético
- 11 Recomendaciones para promover las inversiones privadas extranjeras**
- 15 Notas finales**
- 17 Acerca del autor**

# La Administración Macri: un nuevo comienzo

**U**n clima desfavorable —más que la insuficiencia de recursos energéticos— ha llevado a una serie de reveses en el sector de la energía en Argentina a lo largo de los últimos años. El resultado: una caída de la producción, a pesar de que la demanda de energía ha seguido aumentando. Esto ha dado lugar a problemas de suministro de energía que restringen el crecimiento económico, y ha conllevado la incapacidad de atraer inversiones cruciales para la recuperación económica.

La toma de posesión del presidente Mauricio Macri, en Diciembre de 2015, podría representar un punto de inflexión para el sector energético y para las empresas privadas, en conjunto. Las primeras acciones de la nueva administración se centraron en volver a crear un ambiente favorable a las inversiones privadas locales y extranjeras. El nuevo Gobierno eliminó la mayor parte de las restricciones de divisas en los mercados locales y anunció su intención de reducir la inflación anual, de un veinte y hasta treinta por ciento, a un cinco por ciento en cuatro años.

Pero el Gobierno argentino no puede permitirse el lujo de continuar su trayecto solitario en el sector de energía. Los esfuerzos para aumentar el gasto en el sector de exploración y producción, sobre todo al expropiar, en 2012, la empresa Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF), de propiedad estatal, no han aumentado la producción lo suficiente como para satisfacer la demanda interna—y mucho menos para restaurar la función de Argentina como país exportador de energía. Si Argentina quiere



La elección del Presidente Mauricio Macri, en el 2015, representó una transformación política y económica para Argentina.

aumentar su producción de hidrocarburos al máximo y estimular el sector energético, debe atraer inversión extranjera.

La Administración de Información de Energía (EIA) de los Estados Unidos clasificó a Argentina en segundo lugar, en una lista de 46 países, en términos de su potencial de recursos no descubiertos de gas de esquisto, y cuarto en términos de su potencial de recursos de esquisto de petróleo sin descubrir.<sup>1</sup> Sin embargo, en el ambiente actual de precios bajos de la energía, el contexto de la inversión en Argentina, su historia tributaria, y otras expropiaciones harán que sea difícil aumentar la inversión al nivel necesario para satisfacer la demanda interna y aumentar significativamente la producción energética. La nueva administración debe concentrarse en la creación de un ambiente regulador que promueva la confianza de los inversores y permita desarrollar al máximo el potencial de la industria.

# Construir a partir de una base sólida, pero con oportunidades perdidas

La matriz energética primaria de Argentina se basa, en gran medida, en los hidrocarburos, que representan alrededor del ochenta y cinco por ciento del mix energético; y depende, en particular, del gas natural, que representa más del cincuenta por ciento del total. La matriz hidroeléctrica representa menos del cinco por ciento. El Gobierno Federal ha introducido los biocombustibles en el mercado de combustibles de automoción y ha lanzado programas para promover el uso de energías renovables, como la solar y la eólica.<sup>2</sup> Pero incluso en un escenario donde el Gobierno puede expandir los recursos alternativos y renovables, es inevitable una fuerte dependencia de los hidrocarburos. Por el momento, la energía térmica representa más del sesenta por ciento del suministro total de electricidad. Argentina necesita establecer un marco regulador y económico capaz de atraer

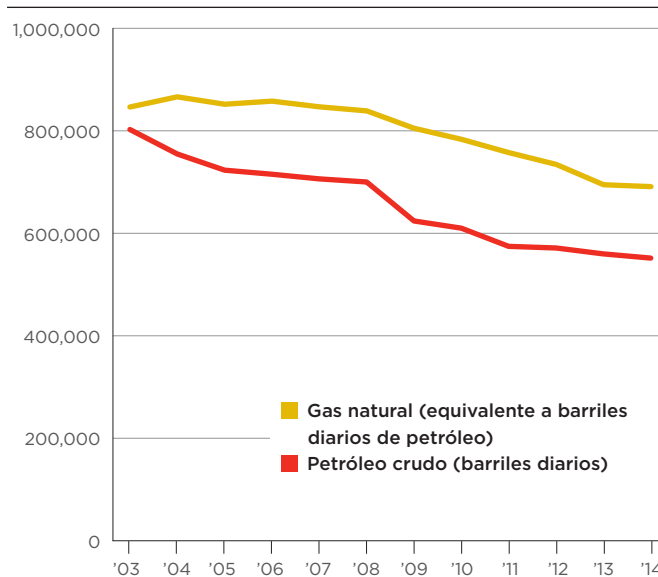
inversiones en el sector de exploración y producción de la industria de hidrocarburos.

En el marco jurídico actual para los hidrocarburos, las provincias —pero, en algunos casos, por ejemplo *offshore*, el Gobierno Federal— poseen los derechos sobre los recursos de hidrocarburos bajo tierra. El Gobierno Federal establece las normas para la industria, mientras que, las provincias o el Gobierno Federal, pueden ejercer el poder sobre las empresas concesionarias. Las empresas, privadas o de propiedad estatal, pueden obtener, de los propietarios de los recursos, permisos de exploración y concesiones para explotarlos. La empresa concesionaria tiene derecho a comercializar su producción pero debe pagarle regalías al propietario de los recursos. Las regalías se calculan como un porcentaje del precio en boca de pozo de la producción de hidrocarburos. Algunas provincias exigen la formación de una sociedad de riesgo compartido entre la empresa provincial de propiedad estatal y los inversores potenciales.

El país tiene un largo camino por recorrer para llevar adelante un marco más positivo. El régimen de precios/tarifa promulgado por la administración del expresidente Néstor Kirchner (2003-2007) produjo un sistema regulador poco sólido, lo que dio lugar a una inversión por debajo del potencial de la industria energética.<sup>3</sup> En esencia, la administración Kirchner limitó los ingresos y los precios del gas natural, lo que hizo que no fuese rentable producir gas a precios elevados y obligó a los productores a depender de la incierta financiación del Gobierno para obtener reembolsos.

De 2003 a 2014 la producción de hidrocarburos se redujo en un 25 por ciento debido a las políticas del Gobierno Kirchner (véase la figura 1). Esto no se debió a la falta de recursos u oportunidades de mercado, sino más bien a una falta de inversión, derivada de los precios insosteniblemente bajos, tanto del

**FIGURA 1. Producción anual de petróleo crudo y gas natural**



Fuente de los datos en bruto: Ministerio de Energía y Minería, Argentina, <http://www.energia.gov.ar/contenidos/verpagina.php?idpagina=3299>.

gas natural como del petróleo crudo. Mientras los precios internacionales del crudo estaban por encima de los 100 dólares por barril, en Argentina el límite era de 85 dólares por barril. Mientras los precios regionales del gas natural estaban por encima de los 10 dólares por MMBtu, en Argentina el límite, para los productores locales, se colocó, en media, a menos de la mitad del precio regional.

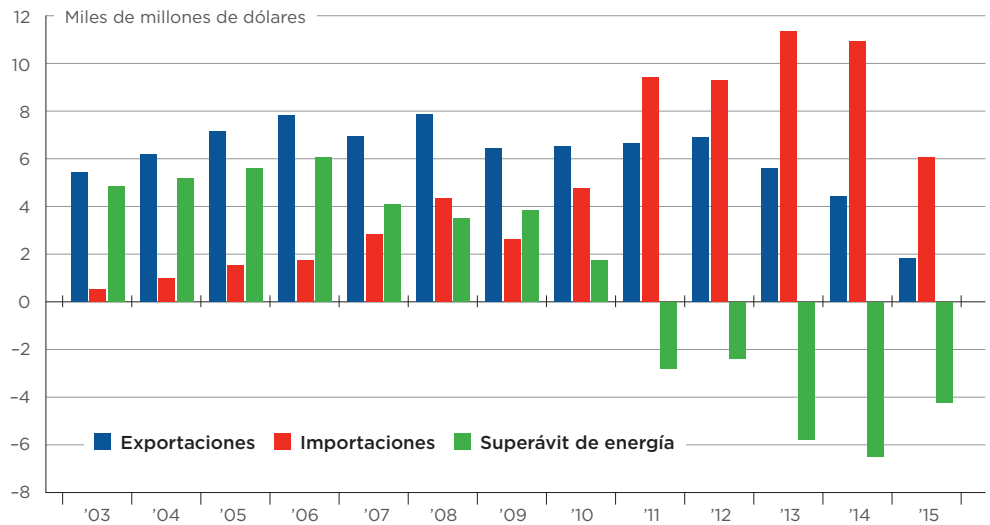
A lo largo de esta era, los precios en boca de pozo establecidos por el Gobierno, tanto del gas natural como del petróleo crudo, fueron muy inferiores a los precios regionales e internacionales. En 2004 el Gobierno planeaba casi cuadruplicar los precios del gas natural, pasando de un promedio de 0,50 dólares por millón de unidades térmicas británicas (MMBtu) a aproximadamente 1,80 dólares por MMBtu para el año 2006. Pero, en 2007, el precio medio ponderado del gas natural tan solo se había duplicado.

Después de 2007 el Gobierno congeló casi todos los precios y tarifas pagados por los usuarios finales a lo largo de toda la cadena energética. Los subsidios cubrían la diferencia entre el costo reconocido por los reguladores y los precios/tarifas pagados por los usuarios finales. En 2011 los subsidios energéticos ascendieron a casi un 3 por ciento del PIB de Argentina.

Por razones políticas, y en un esfuerzo por impulsar la producción, en junio de 2012 el Gobierno Federal había expropiado el 51 por ciento de las acciones de YPF, que produce el 40 por ciento de los hidrocarburos del país.

Tras la expropiación, la tasa de declive de la producción disminuyó, pero aún se mantiene la tendencia a la baja. Desde junio de 2012 el Gobierno Federal se ha centrado en el fortalecimiento del flujo de caja de YPF y ha autorizado ajustes en los precios al por menor de la gasolina y el gasoil, para mantenerse por encima del índice de inflación, además de

**FIGURA 2. Balanza comercial energética de Argentina (en miles de millones de dólares)**



Fuente de los datos en bruto: Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, Argentina, <http://www.economia.gob.ar/secretarias/politica-economica/programacion-macroeconomica/>. \* 2015: de enero a octubre.

subsidiar el precio en boca de pozo del gas natural. Para compensar la caída de los precios del petróleo crudo en el mercado internacional, el Gobierno estableció, a finales de 2014, un precio interno de 75 dólares por barril. Después de la expropiación de YPF, el Gobierno Federal estableció un precio en boca de pozo para el gas natural de 7,50 dólares por MMBtu para la producción nueva. Este programa está todavía en ejecución y se llama Plan Gas.

El Gobierno Federal cubre la diferencia entre el precio interno y el precio establecido mediante subsidios. Estos subsidios van directamente a aquellos productores que demuestren un incremento de la producción (tomando como base un acuerdo específico de cada empresa con el Gobierno) por encima de una curva de producción teórica. Pero incluso estos intentos tardíos de aumentar la producción de hidrocarburos fracasaron porque la administración anterior no pudo generar la confianza necesaria por parte de los inversores privados.

Como resultado del crecimiento del consumo de energía y de la caída en la producción de hidrocarburos, Argentina perdió su superávit comercial de energía. El balance energético argentino pasó de un positivo de 4.870 millones de dólares en 2003 a un negativo de 6.490 millones de dólares en 2014 (véase la figura 2). La tendencia continúa, debido principalmente a la caída de los precios internacionales de la energía.

# La nueva YPF y sus implicaciones para las provincias de Argentina

**L**a expropiación, por parte del Gobierno, del 51 por ciento de las acciones de YPF ha cambiado la dinámica del sector de exploración y producción. Antes de la expropiación, la empresa aprovechaba al máximo las oportunidades para distribuir dividendos a sus accionistas, lo que debilitaba su capacidad de invertir localmente. Después, YPF redujo significativamente sus dividendos y distribuciones y dedicó la totalidad de su flujo de caja a inversiones en Argentina. Incluso así, estos esfuerzos no aumentaron la producción lo suficiente como para satisfacer la creciente demanda.

YPF produce más recursos de hidrocarburos que cualquier otra compañía energética en Argentina. Sin embargo, los esfuerzos de YPF no son suficientes para que Argentina recupere su estatus de autosuficiencia y

consiga explotar al máximo la producción de hidrocarburos. YPF carece del capital y de la mano de obra que serían necesarios para manejar el vasto potencial de esquisto de Argentina y, en todo caso, la empresa dependería de recursos (tecnología y financieros) de empresas extranjeras para desarrollar este recurso de modo eficiente. Se necesita el esfuerzo conjunto de YPF y del resto de las empresas que trabajan en el segmento de exploración y producción de la industria, además de la incorporación de nuevos actores.

YPF ha puesto en marcha, entre otras iniciativas, inversiones en campos para desarrollar hidrocarburos no convencionales, incluidos los recursos de esquisto. Dos de los acuerdos más importantes, suscritos con el sector privado para lograr este

objetivo se incluyen un acuerdo con Chevron en Loma Campana y otro con Dow en El Orejano.<sup>4</sup> En virtud de estos acuerdos, los socios de YPF se han comprometido a realizar inversiones para desarrollar las áreas contempladas en cada convenio.

Los recursos financieros de YPF limitan sus esfuerzos por aumentar la producción. Los fondos provienen de sus actividades comerciales, de los mercados financieros, y de los acuerdos con otras compañías, tales como Chevron y Dow. Su capacidad para aumentar el flujo de caja depende de los precios fijados por el Gobierno para los hidrocarburos y los combustibles.

La capitalización de mercado de YPF y el riesgo país de Argentina en su conjunto, entre otros factores, limitan la cantidad de fondos que YPF puede buscar en los mercados financieros.

La capacidad de YPF de atraer posibles alianzas es crucial. Depende tanto de las condiciones establecidas por la empresa como de las oportunidades que los socios potenciales logren prever en el mercado energético argentino. Los bajos precios internacionales de la energía, por supuesto, son un lastre para la inversión potencial. Por ello, YPF debe redoblar sus esfuerzos para llegar a acuerdos con nuevos socios y aumentar el ritmo de sus inversiones.

La expropiación también cambió la relación entre el Gobierno Federal (que ahora controla a YPF) y las provincias, que son las que poseen los recursos naturales y es donde tiene lugar la producción de hidrocarburos. El objetivo de las provincias es extraer valor de estos recursos tan pronto como sea posible. Para las provincias no

---

**YPF debe aumentar los esfuerzos para lograr acuerdos con nuevos aliados y aumentar el ritmo de las inversiones.**

---



importa si la meta se logra por medio de YPF, la empresa de energía provincial de propiedad estatal (si existe), o de otra empresa local o internacional.<sup>5</sup> Pero, desde la expropiación, el Gobierno Federal ha tenido un imperativo financiero para impulsar las licencias de YPF.

En Neuquén, donde se han identificado las oportunidades más prometedoras para desarrollar hidrocarburos no convencionales, varias empresas, en especial YPF, tienen concesiones de licencia significativas. Sin embargo, la superficie, en estos lugares, excede en mucho su capacidad de inversión. Probablemente, la extensión de dicha superficie era razonable para desarrollar hidrocarburos convencionales, pero, si consideramos la dinámica especial de los hidrocarburos no convencionales, hay que revisar estos arreglos.

A diferencia de los hidrocarburos convencionales, la explotación de hidrocarburos no convencionales requiere una gran inversión en áreas proporcionalmente pequeñas. Por ejemplo, YPF posee concesiones de explotación en la provincia de Neuquén, con un potencial de producir

hidrocarburos no convencionales que alcanza una superficie total de alrededor de 1.619.000 hectáreas. Actualmente YPF tiene planes de desarrollar menos del 10 por ciento de este total, sin perspectivas a corto o mediano plazo de desarrollar el área completa.<sup>6</sup> Los Gobiernos suelen establecer un límite al período de tiempo durante el que una operadora puede mantener un contrato de *leasing* antes de que se vea obligada a devolvérselo al Gobierno. Por lo general, también se mide la superficie, para asegurar que exista competencia entre los oferentes. Un bloque demasiado grande restringiría al Gobierno a en la adjudicación a pocas empresas grandes. Sin embargo, la división en bloques diversos permite la presencia de más operadoras, así como una mayor innovación tecnológica.

Provincias como Neuquén quieren aumentar al máximo sus actividades de exploración y producción mientras que YPF, al igual que otras empresas, quiere mantener las concesiones de explotación que ya han obtenido. El desafío es si Argentina puede equilibrar estos intereses simultáneos, en beneficio del sector energético.



MAURI CLOSS/FLICKR

**YPF es la compañía energética más grande de Argentina pero no tiene la capacidad para explotar el potencial energético del país.**

# Hidrocarburos no convencionales: más por hacer

**E**l mercado argentino tiene el potencial para ser uno de los mayores mercados a nivel mundial de producción de hidrocarburos no convencionales, tanto de petróleo crudo como de gas natural. En sus *World Shale Resource Assessments* (evaluaciones de recursos mundiales de esquisto) de septiembre de 2015, la EIA clasificó a Argentina en segundo lugar entre 46 países por sus recursos de gas de esquisto y en cuarto lugar por el volumen estimado de sus recursos de petróleo de esquisto.<sup>7</sup> El esquisto constituye una oportunidad, en buena medida, sin explotar.

La mayor parte de los hidrocarburos no convencionales de Argentina están situados en la cuenca de Neuquén, que se extiende por las provincias de Neuquén, Mendoza y Río Negro. Esta cuenca no solo posee una cantidad significativa de recursos de hidrocarburos, sino que también tiene la infraestructura local necesaria para extraerlos y procesarlos.

A diferencia de aquellos lugares en los que la gente tiene recelo de los hidrocarburos no convencionales, por temor a su impacto ambiental, la sociedad de Neuquén está acostumbrada a la industria. Es la mayor cuenca productiva del país, con las mayores formaciones no convencionales: Vaca Muerta y Los Molles. Aunque la provincia requerirá altos estándares ambientales para la exploración y la producción, recibirá bien las nuevas inversiones dada la dependencia de la producción energética que presenta la economía.

El mapa a continuación muestra la fuente de hidrocarburos no convencionales

y cómo los recursos potenciales se distribuyen a lo largo de la cuenca (ver figura 3). De izquierda a derecha, la primera zona indica la presencia de gas natural seco, la segunda señala la presencia de gas natural con una buena cantidad de líquidos y la tercera apunta la presencia de petróleo crudo.

La simple comparación visual entre la extensión de la superficie cubierta por los pozos de esquisto y la extensión abierta restante muestra que existen muchas oportunidades no solo para las empresas ya establecidas, que ya cuentan con permisos o concesiones para extraer los hidrocarburos, sino también para nuevos inversores.

Es necesario atraer nuevos inversores para aprovechar todo lo que la zona puede ofrecer. Teniendo en cuenta el nivel de inversión necesario para los hidrocarburos no convencionales, los esfuerzos combinados de todas las empresas actuales que ya poseen permisos o concesiones no serían suficientes para generar el potencial de desarrollo a gran escala.

El reto es que el marco regulador actual del país está diseñado para los hidrocarburos convencionales. La extensión asignada a cualquier concesión puede haber sido razonable para el desarrollo de los recursos convencionales, pero el costo de desarrollo de hidrocarburos no convencionales es prohibitivo para las empresas concesionarias actuales.



**Recursos no convencionales como los que se encuentran cerca del río Negro y el lago Bascardi representan nuevas oportunidades energéticas.**



## La Ley de Hidrocarburos de 2014: ¿cambiará las reglas del juego?

**A** la luz de las necesidades y los retos a los que se enfrenta el segmento de exploración y producción, el anterior Gobierno aprobó una ley, en 2014, para aumentar los incentivos con la finalidad de que los inversores participasen en la producción de hidrocarburos no convencionales del país. Aunque esta nueva pieza de legislación no reavivó totalmente el sector, sí estableció las bases reguladoras para que se realizasen mejoras adicionales, y podría sentar las bases para una mayor inversión privada.

El cambio era necesario, como una respuesta a la brecha entre los intereses de los desarrolladores provinciales y la empresa YPF y al reto de desarrollar hidrocarburos no convencionales. En octubre de 2014 la Ley n° 27.007 modificó la Ley de Hidrocarburos (Ley n° 17.319) con un nuevo marco regulador para los hidrocarburos. Incluía las siguientes disposiciones:<sup>8</sup>

- Períodos de tiempo extendidos para los permisos de exploración, además de la extensión de las concesiones de explotación de actividades *offshore* o cuando estuviesen implicados hidrocarburos no convencionales.
- Las provincias y la Secretaría de Energía podrán establecer un tipo común de “contrato de concesión” para estandarizar las condiciones impuestas a los inversores en cada provincia (aún no se ha llegado a un acuerdo sobre este modelo). Los actuales contratos de concesión establecen el derecho de las empresas operadoras a ser propietarias de los recursos producidos y a vender la producción bajo las condiciones generales establecidas por el Gobierno Federal, así como la obligación de desarrollar los recursos in situ y la obligación de pagarle regalías al propietario de los recursos (es decir, el Gobierno Federal o Estatal, según la ubicación de la concesión), basadas en el precio en boca de pozo de los hidrocarburos producidos.
- Un criterio común para las regalías es que las provincias pueden aplicarlas a cada tipo de concesión y a los períodos de prórroga. La regalía estándar se fija en un 12 por ciento, y las provincias pueden aplicarle un 3 por ciento adicional a cualquier período añadido al original, con un máximo del 18 por ciento.
- Las provincias no pueden asignar nuevas áreas al desarrollo de sus empresas provinciales de propiedad estatal. Todas las áreas no asignadas cuando se aprobó la ley deben ser arrendadas mediante licitaciones públicas a terceros. El objetivo de esta medida es aumentar la capacidad de otras empresas, especialmente la de YPF, de obtener nuevas concesiones sin necesidad de negociar con las empresas provinciales de propiedad estatal. Las provincias se resistieron a la implementación de esta ley porque querían aumentar las oportunidades de negocio para sus empresas de propiedad estatal.
- Las empresas provinciales de propiedad estatal ven limitada su capacidad de entrar en acuerdos de tipo carry and earning, que son medios para realizar inversiones de alto riesgo en la exploración.<sup>9</sup> Este fue uno de los puntos más controvertidos de la nueva ley. El régimen carry and earning está limitado en el caso de las empresas provinciales de propiedad estatal, pero no en el caso de otro tipo de empresas, entre ellas YPF. Esta disposición crea una disparidad entre los tipos de financiación que las empresas de propiedad del Estado pueden intentar obtener.
- Si un proyecto implica una inversión superior a los 250 millones de dólares y recibe la aprobación de una comisión especial formada por el Gobierno Federal, los inversores tienen derecho a exportar el 20 por ciento de la producción en tierra y el 60 por ciento de la producción en alta mar. En ambos casos, los inversores tienen el derecho de decidir qué hacer con los ingresos generados en dichas ventas y no es necesario liquidarlas en Argentina.

Esta última disposición es particularmente controvertida. Las empresas que realicen inversiones de menos de 250 millones de dólares o por encima del umbral, pero que no reciban la aprobación de la comisión especial, no tendrán acceso a este régimen.

Las provincias han anunciado que quieren revisar la ley para expandir los beneficios establecidos en ella a todos los inversores potenciales, eliminar los límites a las empresas provinciales de propiedad estatal y reducir la capacidad del Gobierno Federal de discriminar entre inversiones de tipo similar.<sup>10</sup>

# El panorama para 2015-2019: cambios en el horizonte

**E**l presidente Mauricio Macri, inició su mandato mostrando la importancia que su administración le dará al sector energético. A lo largo de la historia, el departamento de energía tuvo un rango inferior al de los ministerios. Macri elevó su nivel, al crear el Ministerio de Energía y Minería y nombrar como ministro a Juan José Aranguren, exCEO de Shell en Argentina.

Las demás autoridades designadas al Ministerio son profesionales con credenciales en la industria energética, principalmente del sector privado. Las nuevas autoridades han sido, en general, bien recibidas por las empresas de energía que operan en el país, y han renovado la esperanza que el Gobierno pueda crear un ambiente empresarial sólido y sostenible para la industria, en todos los niveles.

## Los primeros anuncios de la nueva administración

**L**as nuevas autoridades llegaron a un acuerdo, en enero, con los productores de petróleo

crudo, para establecer temporalmente un precio interno de 67,50 dólares por barril para el crudo ligero producido en el país. El Gobierno redujo el precio interno de 75 dólares por barril (establecido en el acuerdo de 2014) para mitigar el impacto de la reciente devaluación de la moneda, de 9,6 a 14 pesos argentinos por dólar estadounidense.<sup>11</sup>

El nuevo precio doméstico del petróleo crudo está muy por encima del precio

internacional, que se encuentra actualmente cerca de 30 dólares por barril. Esto significa que la nueva administración reconoce la necesidad de mantener el precio del crudo elevado para fomentar la producción nacional. Además, acordó subsidiar las exportaciones de petróleo crudo a una suma de 10 dólares por barril para preservar los niveles de empleo, sobre todo en la provincia de Chubut.

Sin embargo, este arreglo a corto plazo tiene el mismo problema que los ajustes parciales anteriores han tenido: no es un establecimiento de precios a mediano o largo plazo, y su fiabilidad depende de la voluntad y la capacidad de pago del Gobierno. Pero, a medida que los funcionarios del nuevo Gobierno establezcan las políticas de la administración, se espera que pronto establezcan un régimen que les permita a los inversores evaluar los potenciales de inversión a mediano y largo plazo.

Para el gas natural, las nuevas autoridades han dado a entender que van a tratar de nivelar, a corto plazo, el precio medio ponderado en boca de pozo cobrado por



**El nuevo Ministerio de Energía y Minería busca incentivar la inversión en petróleo y gas.**



**El presidente Macri ha tenido varias iniciativas con inversionistas internacionales para estimular su interés sobre Argentina.**

los productores; en el rango de 5 a 6 dólares por MMBtu para dar más incentivos al aumento de los niveles de producción. En la actualidad el precio medio ponderado de YPF del gas natural, en boca de pozo, se encuentra en el rango de 4 a 5 dólares por MMBtu.

La nueva administración también ha anunciado recientemente un programa para empezar a reducir los subsidios al sector eléctrico y dirigirlos a hogares con bajos niveles de ingresos. Se espera que haga lo mismo con las subvenciones en el sector del gas natural.

El Ministro de Energía y Minería anunció que su intención, a largo plazo, es alinear los precios internos (en particular los del petróleo crudo) con los precios internacionales. Pero no puede alinearlos, a corto o medio plazos, sin repercusiones políticas graves. Las provincias propietarias de los recursos se enfrentarían a una reducción en las regalías y a graves pérdidas de empleo.

### **Vientos en contra y vientos de cola para el Sector Energético**

**E**l Gobierno Macri hereda un sector energético marcado por la falta de inversión a casi todos los niveles. Argentina está importando gas natural, cuando tiene recursos suficientes para abastecer la demanda local. Además, a veces tiene que importar petróleo crudo y/o combustibles, a pesar de que tiene capacidad de producirlos o sustituirlos por biocombustibles como el bioetanol o el biodiesel.

Las líneas de transporte y distribución de gas natural son incapaces de satisfacer los altos en la demanda. Durante el invierno, las industrias tienen

que utilizar combustibles líquidos debido a que la red eléctrica también es incapaz de satisfacer los altos en la demanda. Las plantas de energía, incluso en el verano, se ven obligadas a utilizar combustibles líquidos, lo que aumenta el costo de la electricidad, que el Gobierno Federal ha cubierto principalmente con subsidios (ahora, reducidos en un tercio). Esto tiene implicaciones graves para el presupuesto del sector público. En total, el sector de la energía recibe entre un 3 y un 4 por ciento del PIB en subsidios, en un momento en el que el Gobierno Federal presenta un déficit fiscal de alrededor de un 7 por ciento del PIB.

El segmento de generación del sector eléctrico está funcionando casi a plena capacidad. Durante los picos de demanda, Argentina a veces tiene que importar electricidad de Brasil, de Uruguay o de ambos. Para satisfacer los picos domésticos en la demanda de uso de energía, es necesario recurrir a centrales eléctricas ineficientes, en las que el petróleo diésel genere energía. El segmento de transmisión del sector eléctrico probablemente tiene menos problemas y, como alternativa, el sector de distribución de energía eléctrica posiblemente tiene la peor calidad del servicio. Las empresas de distribución de electricidad locales apenas cubren sus costos de operación y mantenimiento con los aranceles cobrados a los usuarios finales. Estas empresas pueden invertir en mejoras de infraestructura, pues reciben subsidios del Gobierno.

La nueva administración tiene una serie de prioridades. Por un lado, tiene que sustituir algunos subsidios por aumentos de tarifas, para recuperar la salud macroeconómica. Pero también tiene que aumentar el precio de la energía y/o las tarifas para recomponer los flujos de efectivo de las diferentes empresas de la industria. Algunas empresas de servicios públicos de energía, como las compañías locales de distribución de electricidad, apenas pueden cubrir sus gastos de operación, lo que resulta en una pérdida de calidad de los servicios prestados. El Gobierno tiene que aumentar el flujo de caja de las empresas de servicios públicos para estimular las inversiones y mejorar la calidad de los servicios.

Aunque se trata de un gran reto, atraer inversiones directas de empresas privadas también es una oportunidad significativa. Nuevas inversiones aumentarían la fiabilidad del servicio de energía y también mejorarían el desempeño de la estancada economía argentina.

# Recomendaciones para promover la inversión privada extranjera

**A** pesar de las enormes posibilidades de producción de energía, la economía de Argentina no tiene suficientes recursos financieros internos para aprovechar esas oportunidades potenciales que ofrece la industria de los hidrocarburos. En consecuencia, el Gobierno Macri debería diseñar un régimen regulador que atraiga inversiones privadas, tanto locales como extranjeras. La consecución de un régimen macroeconómico sostenible es una condición previa para atraer flujos de inversión privada, y la nueva administración ha dado los primeros pasos para lograrlo.

La forma más rápida de que Argentina recupere su autosuficiencia energética, además de

aprovechar al máximo las oportunidades globales de producción de energía, es mediante la reducción de las barreras de entrada a actores internacionales del sector energético, ya sean de porte pequeño, mediano o grande. Es importante que, al buscar inversores, Argentina no cree un ambiente adecuado tan solo para unos pocos grandes actores internacionales con grandes capitales, sino también para pequeñas y medianas empresas de energía.

El ciclo actual de bajos precios, a escala global, ha reducido el flujo de fondos destinados al sector de exploración y producción. Pero todavía hay oportunidades. La nueva administración podría ayudar a atraer a más inversiones mediante la adopción de las **siguientes medidas**:



NASA/FLICKR

Nuevas exploraciones y producción que impacten ciudades como Bahía Blanca requerirán reformas en la regulación.



**Extender los beneficios ya establecidos en la Ley de Hidrocarburos de 2014 a todas las inversiones en el sector.**

Debería eliminarse el umbral de inversión de 250 millones de dólares, para permitir que cualquier empresa pueda invertir en el sector de exploración y producción y ayudar a aumentar los niveles de producción actuales, especialmente en las áreas inactivas. Eliminar el umbral obligaría a las pequeñas y medianas empresas a aumentar el tamaño de su inversión, o simplemente a comenzar a invertir en el mercado de hidrocarburos de Argentina. Este movimiento podría ser crucial para promover la producción sin favorecer a ninguna empresa en particular. Algunas provincias, especialmente Neuquén, han pedido que se modifique la ley; pero el Gobierno Federal todavía tiene que actuar.



**Llegar a un acuerdo político entre YPF, las provincias (propietarias de los recursos), y, finalmente, las empresas**

**provinciales de propiedad estatal.** Argentina debería tener el mayor interés en reunir la voluntad política necesaria para coordinar las actividades de las provincias con las de las empresas productoras. Esto ayudaría a atraer nuevos inversores al mercado de los hidrocarburos. YPF y las empresas provinciales de propiedad estatal deben cooperar en lugar de competir, a fin de abrir extensiones inactivas a nuevos inversores, que pueden entrar en el mercado con o sin acuerdos con las compañías de propiedad estatal.



**Abrir extensiones de concesiones inactivas a inversores potenciales.** Esto se haría a través de la empresa titular que ya tenga los derechos relativos al terreno, o por medio de las provincias. Debe establecerse un mecanismo regulador predecible, mediante el cual las provincias puedan reasignar los derechos a la extensión que no esté programada para desarrollarse a corto plazo.

Al aplicar las normas vigentes, el regulador tiene dos opciones en términos de lo que puede exigirles a los titulares de las concesiones de explotación. La primera es que la empresa pueda desarrollar por completo toda la superficie ya asignada. La empresa titular puede hacer esto directamente o dándole inicio a una nueva asociación con un inversor. La segunda es que la empresa puede renunciar a la superficie que no

se va a desarrollar y devolvérsela a la provincia. Si grandes áreas de concesiones ociosas se concentran en manos de unas pocas empresas, ello reduce la capacidad de Argentina de atraer a inversores y obstaculiza la capacidad de las empresas que están buscando invertir.



**Establecer un rango de precios sostenible para el gas natural.**

Las estimaciones indican que los recursos de gas de esquisto de Argentina tienen mucho más potencial que sus recursos de petróleo de esquisto. En el escenario actual, de bajos precios internacionales del crudo, un precio sostenible para el gas natural podría llevar a nuevas inversiones. En estos momentos, Argentina está importando gas natural desde Bolivia. Un rango de precios de 5- 6 dólares por MMBtu para el gas natural volvería la producción nacional atractiva para las empresas y los inversores.



**Señalar un precio del petróleo crudo a mediano plazo para indicar el compromiso de Argentina con el desarrollo**

**en el futuro.** El Gobierno Macri ha decidido preservar el precio interno del petróleo crudo en boca de pozo muy por encima del precio internacional. Los precios internos del petróleo crudo van hoy de 54,50 a 67,50 dólares por barril (varían según la calidad del crudo). Son lo suficientemente altos como para volver la inversión atractiva a corto plazo. Sin una señal de precios a mediano plazo, las empresas productoras cobrarán el precio interno pero evaluarán nuevas inversiones al precio internacional. El mercado argentino paga precios más altos que el internacional, pero las empresas están llevando a cabo planes de inversión en ausencia de señales de precios a mediano plazo. La economía, en el momento actual, paga el costo pero recibe pocos beneficios.

El primer conjunto de decisiones económicas y políticas de la nueva administración sienta las bases para impulsar la economía de Argentina. A corto plazo, estos anuncios comenzarán a hacer que Argentina sea más atractiva para los inversores del sector energético, aunque solo sea a través de la indicación de que Macri se toma la inversión privada más en serio que su predecesor. Pero el éxito a largo plazo del nuevo Gobierno se basa en su capacidad para atraer a los inversores en un marco regulador sólido en el sector energético.







## Notas finales

- 1 “World Shale Resource Assessments,” US Energy Information Administration, <http://www.eia.gov/analysis/studies/worldshalegas/>.
- 2 E12 en las gasolinas (un 12 por ciento de Bioetanol), D10 en el diesel (un 10 por ciento de biodiesel). La Ley 27.191 establece una meta de que se cubra un 8 por ciento de la demanda de electricidad mediante fuentes renovables hasta el 31/12/2017 y una meta de que se cubra un 20 por ciento de la demanda de electricidad por medio de fuentes renovables hasta el 31/12/2025.
- 3 El mandato presidencial de Néstor Kirchner comenzó el 25 de mayo de 2003 y terminó el 9 de diciembre de 2007. El primer mandato de Cristina Fernández de Kirchner comenzó el 10 de diciembre de 2007 y terminó el 9 de diciembre de 2011. Su segundo mandato comenzó el 10 de diciembre de 2011 y terminó el 9 de diciembre de 2015.
- 4 “Se Completa la Inversión del Acuerdo”, YPF, 10 de diciembre de 2013, <http://www.ypf.com/YPFHoy/YPFSalaPrensa/Paginas/Noticias/Acuerdo-para-desarrollar-Vaca-Muerta-Chevron-inversion.aspx> and “Chevron Decidió Continuar con la Etapa de Desarrollo Masivo en Vaca Muerta”, YPF, 10 de abril de 2014, [http://www.ypf.com/YPFHoy/YPFSalaPrensa/Paginas/Noticias/Chevron\\_decidio\\_continuar\\_con\\_la\\_etapa\\_de\\_desarrollo\\_masivo\\_en\\_Vaca-Muerta.aspx](http://www.ypf.com/YPFHoy/YPFSalaPrensa/Paginas/Noticias/Chevron_decidio_continuar_con_la_etapa_de_desarrollo_masivo_en_Vaca-Muerta.aspx); “Concretamos un Acuerdo para la Producción de Shale Gas en Vaca Muerta”, YPF, 24 de septiembre de 2013, [http://www.ypf.com/YPFHoy/YPFSalaPrensa/Paginas/Noticias/240913\\_firma\\_DOW.aspx](http://www.ypf.com/YPFHoy/YPFSalaPrensa/Paginas/Noticias/240913_firma_DOW.aspx) and “Ambas Empresas Comprometen una Inversión Adicional de 500 Millones de Dólares para Explotar Shale Gas en Vaca Muerta”, YPF, 15 de diciembre de 2015, <http://www.ypf.com/YPFHoy/YPFSalaPrensa/Paginas/Noticias/YPF-y-Dow-comprometen-una-inversion-adicional-de-500-millones-de-dolares-para-explotar-shale-gas-en-Vaca-Muerta.aspx>.
- 5 Neuquén tiene su propia empresa provincial de propiedad estatal, Gas & Petróleo de Neuquén (G&P).
- 6 *Reimagining Argentina: An Unconventional Look Towards 2035*, Accenture, 2014, [https://www.accenture.com/\\_acnmedia/Accenture/Conversion-Assets/DotCom/Documents/Global/PDF/Digital\\_3/Accenture-Reimagining-Argentina-An-Unconventional-Look-towards-2035.pdf](https://www.accenture.com/_acnmedia/Accenture/Conversion-Assets/DotCom/Documents/Global/PDF/Digital_3/Accenture-Reimagining-Argentina-An-Unconventional-Look-towards-2035.pdf). and Gas y Petróleo de Neuquén (G&P).
- 7 “World Shale Resource Assessments,” US Energy Information Administration, op. cit.
- 8 Las versiones completas de ambas leyes pueden descargarse desde InfoLEG, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, [www.infoleg.gob.ar](http://www.infoleg.gob.ar).
- 9 *Carry and earning* es un tipo común de acuerdo utilizado en la industria. En un acuerdo de tales características, la “Empresa A” (normalmente, una inversora privada) financia el 100 por cien de la primera inversión en una zona, que puede cubrir los gastos de exploración o desarrollo. Si esta etapa inicial tiene éxito, “Empresa B” (por lo general, la dueña del recurso o una empresa de propiedad estatal) devuelve el dinero en efectivo financiado por la “Sociedad A”, más un interés referente a la producción generada. Si la inversión original no tiene éxito, la “Empresa B” no tiene la obligación de devolverle nada a la “Empresa A”.
- 10 El senador Guillermo Pereyra, de Neuquén, declaró que la provincia quiere revisar los últimos cambios introducidos en la ley de hidrocarburos. Véase “Pereyra anunció que va por Macri y pidió una nueva Ley de Hidrocarburos,” *San Martín a Diario*, <http://www.sanmartindiario.com/actualidad/11454-pereyra-anuncio-que-va-por-macri-y-pidio-una-nueva-ley-de-hidrocarburos.html> y “Pereyra considera necesario crear una nueva Ley de Hidrocarburos,” *El Patagónico*, 5 de noviembre de 2015, <http://www.elpatagonico.com/pereyra-considera-necesario-crear-una-nueva-ley-hidrocarburos-11451583>.
- 11 Roberto Bellato, “Satisfacción entre las Provincias Petroleras por los Precios del Crudo Fijados por el Gobierno,” *ElinversorOnline.com*, <http://elinversoronline.com/2016/01/satisfaccion-entre-las-provincias-petroleras-por-los-precios-del-crudo-fijados-por-el-gobierno/>.



## **Acerca del Autor**

**Cristian Folgar** fue subsecretario de Combustibles de Argentina a nivel federal de marzo a diciembre de 2001 y de junio de 2003 a diciembre de 2007. Ha ocupado diferentes cargos en el sector de energía, tanto en el sector público como en el privado. En la actualidad es profesor de Microeconomía y Macroeconomía en la Universidad de Buenos Aires; profesor de Historia del Pensamiento Económico en la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales; y profesor de Contabilidad y Presupuesto Público, Políticas Públicas y Administración Pública en la Universidad de San Martín (UNSAM). También es consultor de empresas de servicios públicos y empresas de energía. Es licenciado en Economía por la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.

# Atlantic Council Board of Directors

---

## CHAIRMAN

\*Jon M. Huntsman, Jr.

## CHAIRMAN EMERITUS, INTERNATIONAL ADVISORY BOARD

Brent Scowcroft

## PRESIDENT AND CEO

\*Frederick Kempe

## EXECUTIVE VICE CHAIRS

\*Adrienne Arsht

\*Stephen J. Hadley

## VICE CHAIRS

\*Robert J. Abernethy

\*Richard Edelman

\*C. Boyden Gray

\*George Lund

\*Virginia A. Mulberger

\*W. DeVier Pierson

\*John Studzinski

## TREASURER

\*Brian C. McK. Henderson

## SECRETARY

\*Walter B. Slocombe

## DIRECTORS

Stéphane Abrial

Odeh Aburdene

Peter Ackerman

Timothy D. Adams

John Allen

Michael Andersson

Michael Ansari

Richard L. Armitage

David D. Aufhauser

Elizabeth F. Bagley

Peter Bass

\*Rafic Bizri

Dennis Blair

\*Thomas L. Blair

Myron Brilliant

Esther Brimmer

\*R. Nicholas Burns

William J. Burns

\*Richard R. Burt

Michael Calvey

James E. Cartwright

John E. Chapoton

Ahmed Charai

Sandra Charles

Melanie Chen

George Chopivsky

Wesley K. Clark

David W. Craig

\*Ralph D. Crosby, Jr.

Nelson Cunningham

Ivo H. Daalder

\*Paula J. Dobriansky

Christopher J. Dodd

Conrado Dornier

Thomas J. Egan, Jr.

\*Stuart E. Eizenstat

Thomas R. Eldridge

Julie Finley

Lawrence P. Fisher, II

Alan H. Fleischmann

\*Ronald M. Freeman

Laurie Fulton

Courtney Geduldig

\*Robert S. Gelbard

Thomas Glocer

\*Sherri W. Goodman

Mikael Hagström

Ian Hague

Amir Handjani

John D. Harris, II

Frank Haun

Michael V. Hayden

Annette Heuser

\*Karl Hopkins

Robert Hormats

Miroslav Hornak

\*Mary L. Howell

Wolfgang Ischinger

Reuben Jeffery, III

\*James L. Jones, Jr.

George A. Joulwan

Lawrence S. Kanarek

Stephen R. Kappes

Maria Pica Karp

Sean Kevelighan

Zalmay M. Khalilzad

Robert M. Kimmitt

Henry A. Kissinger

Franklin D. Kramer

Philip Lader

\*Richard L. Lawson

\*Jan M. Lodal

Jane Holl Lute

William J. Lynn

Izzat Majeed

Wendy W. Makins

Mian M. Mansha

Gerardo Mato

William E. Mayer

Allan McArtor

Eric D.K. Melby

Franklin C. Miller

James N. Miller

\*Judith A. Miller

\*Alexander V. Mirtchev

Karl Moor

Michael Morell

Georgette Mosbacher

Steve C. Nicandros

Thomas R. Nides

Franco Nuschese

Joseph S. Nye

Hilda Ochoa-Brillembourg

Sean O'Keefe

Ahmet Oren

\*Ana Palacio

Carlos Pascual

Thomas R. Pickering

Daniel B. Poneman

Daniel M. Price

Arnold L. Punaro

Robert Rangel

Thomas J. Ridge

Charles O. Rossotti

Stanley O. Roth

Robert Rowland

Harry Sachinis

John P. Schmitz

Brent Scowcroft

Rajiv Shah

Alan J. Spence

James Stavridis

Richard J.A. Steele

\*Paula Stern

Robert J. Stevens

John S. Tanner

\*Ellen O. Tauscher

Karen Tramontano

Clyde C. Tuggle

Paul Twomey

Melanne Verwee

Enzo Viscusi

Charles F. Wald

Jay Walker

Michael F. Walsh

Mark R. Warner

Maciej Witucki

Neal S. Wolin

Mary C. Yates

Dov S. Zakheim

## HONORARY DIRECTORS

David C. Acheson

Madeleine K. Albright

James A. Baker, III

Harold Brown

Frank C. Carlucci, III

Robert M. Gates

Michael G. Mullen

Leon E. Panetta

William J. Perry

Colin L. Powell

Condoleezza Rice

Edward L. Rowny

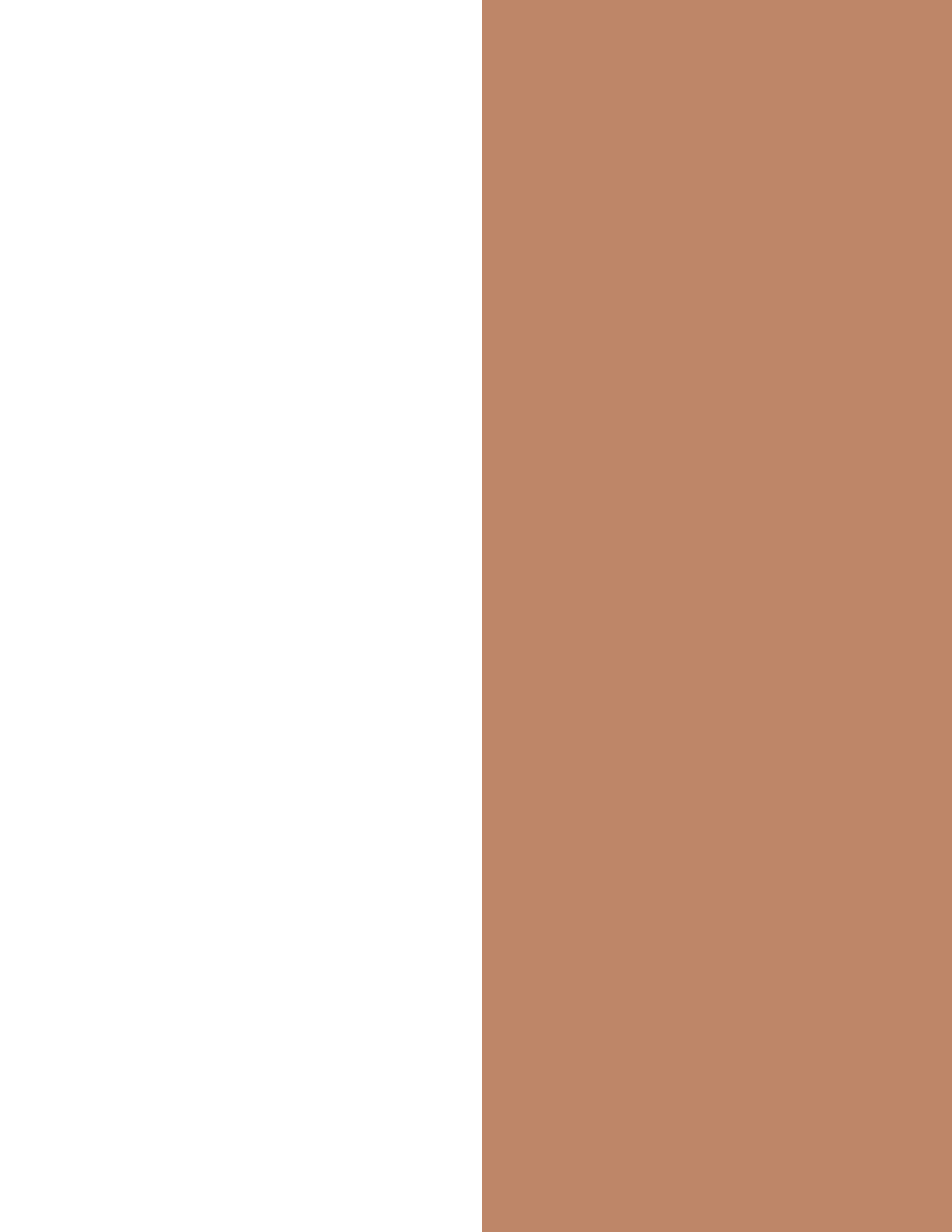
George P. Shultz

John W. Warner

William H. Webster

---

*\* Executive Committee Members  
List as of February 8, 2016*



The Atlantic Council is a nonpartisan organization that promotes constructive US leadership and engagement in international affairs based on the central role of the Atlantic community in meeting today's global challenges.

1030 15th Street, NW, 12th Floor, Washington, DC 20005

(202) 778-4952, [www.AtlanticCouncil.org](http://www.AtlanticCouncil.org)