



La producción de petróleo y gas en Vaca Muerta, Argentina, a la espera de instrucciones del nuevo presidente

Los inversores extranjeros pisan el freno preocupados por la inseguridad política

La industria del petróleo y el gas ha frenado la explotación de Vaca Muerta, una enorme reserva de esquisto situada en el norte de la Patagonia, Argentina, mientras espera a que el nuevo presidente del país, que tomará posesión del cargo el 10 de diciembre, marque su rumbo. Alberto Fernández, el presidente entrante, aún no ha anunciado un nuevo secretario de energía, ni ha nombrado un nuevo presidente para la empresa petrolera estatal, YPF, ni ha esbozado una nueva política energética. Si bien el cambio de liderazgo del país ha frenado la explotación de Vaca Muerta, también ofrece a Argentina una oportunidad para corregir el rumbo de su inadecuada política energética actual.

En vez de dar prioridad a las exportaciones, Argentina debería proporcionar energía de bajo costo a los mercados nacionales.

En lugar de depender de inversiones desproporcionadas y costosas destinadas a proporcionar petróleo y gas para la exportación a un mercado mundial excedentario, la nueva administración podría trazar un nuevo curso reduciendo los objetivos de producción y centrándose en el desarrollo de energía de bajo costo para los mercados nacionales. La nueva administración haría bien en tomar nota de los diez años de fracaso financiero que ha supuesto la producción no convencional (perforación horizontal y fracturación hidráulica o *fracking*) en los EE. UU., a pesar de los impresionantes aumentos de la productividad.¹ Las dificultades financieras de la industria del esquisto en los EE. UU., ahora reconocidas con regularidad en la prensa argentina,² deberían ser lo primero que tuviera en mente la nueva administración cuando considere su futura política energética.

¹ IEEFA. Actualización IEEFA: El sector de la fracturación hidráulica derrama más tinta roja en el 3T. 19 de noviembre del 2019.

² La Política Online. Entra en crisis la industria del shale en Estados Unidos y complica Vaca Muerta. 26 de noviembre de 2019.

Los socios extranjeros siguen siendo reticentes a explotar Vaca Muerta

Mientras el resto de las empresas del sector esperan a que Fernández marque el rumbo de este, solo la pública YPF ha seguido incrementando su producción de petróleo y gas en Vaca Muerta.³ Los inversores extranjeros, en cambio, se han asustado ante los acontecimientos económicos y políticos que han ocurrido a lo largo del año. Estos socios extranjeros son cruciales para la producción no convencional de Vaca Muerta, que depende de la perforación horizontal y la fracturación hidráulica o *fracking*.⁴ Es probable que se queden al margen hasta que el presidente formule una nueva política energética.

Fernández debería tomar nota del fracaso de su predecesor a la hora de formular su nueva política energética. Con el plan energético lanzado en 2018 por el presidente saliente Mauricio Macri se pretendía duplicar la producción de petróleo y gas en cinco años, con el objetivo de crear un mercado de exportación más allá de los socios regionales de Argentina. Pero el plan de Macri era demasiado optimista al contar con que el mercado de exportación atraería una mayor inversión a Argentina. La política dependía de subvenciones y otros incentivos para la rápida ampliación de la producción de petróleo y gas en Vaca Muerta. Las subvenciones duraron poco debido a dificultades fiscales de Argentina. Los planes de exportación se malograron antes de ver la luz debido a los estrechos márgenes entre la oferta y la demanda del mercado. ¿El resultado? Los argentinos se enfrentaron a un aumento constante de los precios de la energía a pesar de que su país tenía abundantes reservas de petróleo y gas.

La administración de Macri cambia las subvenciones para el gas mientras los menguantes esfuerzos por explotar Vaca Muerta se achacan a la congelación del precio del petróleo

El plan de Macri ha tenido el viento en contra desde su lanzamiento y la velocidad de este ha ido aumentando a lo largo de 2019. Ante un exceso de oferta de gas y las restricciones presupuestarias, en enero de 2019 el Gobierno cambió con carácter retroactivo sus subvenciones de 2018 para la producción de gas. Moody's describió el cambio de las subvenciones como "negativo para el crédito" de muchas empresas que desarrollan su actividad en Argentina.

La respuesta del mercado al fracaso electoral de Macri fue una rápida devaluación del peso y una crisis financiera.

³ The Motley Fool. Transcripción de la conferencia telefónica sobre los resultados de YPF S.A. (YPF) en el 3T de 2019.. 8 de noviembre de 2019.

⁴ IEEFA. Riesgos financieros opacan el desarrollo de reservas de petróleo y gas en Vaca Muerta, Argentina. Marzo de 2019.

Tecpetrol, el mayor productor de gas de Vaca Muerta, respondió a la modificación de la política de subvenciones demandando al Gobierno.⁵

Los cambios en las subvenciones, los cuellos de botella de los gasoductos y un exceso general de oferta de gas llevaron a muchos productores, como Wintershall, Tecpetrol y Shell, a centrarse en la producción de petróleo. Pero cuando Macri perdió una elección primaria en agosto, esta estrategia tampoco dio buenos resultados.

El mercado respondió al fracaso de Macri en las urnas con una rápida devaluación del peso y una crisis financiera. Macri a su vez respondió imponiendo controles de capitales, congelando el precio del petróleo en 42 dólares/barril, y el estableciendo un tipo de cambio fijo que estaba por debajo del del mercado. Como consecuencia de esa congelación del precio del petróleo, su producción dejó de ser rentable.

Las empresas reaccionaron reduciendo la producción no convencional en Vaca Muerta. La explotación de pozos cayó en picado en septiembre y octubre.⁶ Cuando se anunció la congelación del precio del petróleo, Shell, ExxonMobil, Wintershall, Vista y Tecpetrol detuvieron de inmediato la inversión en los pozos existentes. Por su parte, Total y Pan American Energy (PAE), una subsidiaria de BP, redujeron drásticamente las punciones en Vaca Muerta.⁷ Para cuando llegó octubre, la explotación avanzada de los pozos existentes⁸ en Vaca Muerta solo llegaba a la mitad de los niveles de agosto, siendo YPF la responsable de casi todas las explotaciones nuevas.⁹

Algunas empresas se están deshaciendo por completo de sus inversiones en Argentina. Por ejemplo, Schlumberger, la mayor empresa del mundo que fabrica equipo para la industria petrolera y presta los correspondientes servicios, está tratando de vender sus inversiones en Argentina,¹⁰ y afirma que tiene ofertas.¹¹ La propia Schlumberger está pasando considerables dificultades financieras debido a un exceso de oferta en el mercado global, por lo que tiene que reducir sus actividades en todo el mundo para concentrarse en inversiones clave.

⁵ BNamericas. [Tecpetrol presenta una demanda contra Argentina por más de 55 millones de dólares en subvenciones](#). 14 de mayo de 2019.

⁶ Río Negro. [Vaca Muerta a pique: las etapas de fractura cayeron a la mitad](#). 31 de octubre de 2019.

⁷ Ibid.

⁸ Aquí se describe la fracturación hidráulica o *fracking*, también denominada producción no convencional: Schlumberger. [Glosario de términos petroleros](#).

⁹ Río Negro. [Vaca Muerta a pique: las etapas de fractura cayeron a la mitad](#). 31 de octubre de 2019.

¹⁰ Houston Chronicle. [Schlumberger achaca su pérdida de 11 400 millones de dólares a dos adquisiciones del pasado, lo que debilita el mercado de esquisto](#). 20 de octubre de 2019.

¹¹ Upstream. [Schlumberger recibe ofertas por su participación en una empresa de Argentina suficiente para bloquear la decisiones](#). 23 de octubre de 2019.

Una serie de empresas extranjeras hablan en público de la necesidad de estabilidad

Varias empresas extranjeras están hablando cada vez más abiertamente de sus reticencias en relación con Vaca Muerta.¹² Durante una conferencia organizada en noviembre por el periódico *El Cronista* en Buenos Aires, los ejecutivos de Shell y ExxonMobil hablaron de la necesidad de políticas gubernamentales estables, un mayor gasto público en infraestructura y financiación del Gobierno.

“El recurso [de Vaca Muerta] es de gran calidad... la misma o mejor que la de los pozos de EE. UU.,” dijo Daniel de Nigris, jefe de operaciones de ExxonMobil en Argentina. Pero la crisis financiera del país combinada con la inseguridad regulatoria, los controles de capitales, los elevados impuestos y los topes de los precios han hecho que sea más difícil planificar los negocios y obtener un beneficio, señaló.¹³

La inseguridad regulatoria, los controles de capitales, los elevados impuestos y los topes de los precios han hecho que sea difícil hacer planes y obtener beneficios.

Y el director de operaciones de Shell en Argentina, Sean Rooney, dijo: “Es más difícil invertir en un país con condiciones económicas y financieras complicadas.”¹⁴

El director ejecutivo de Wintershall Dea para Argentina, Manfred Boeckmann, dio un mensaje claro al Gobierno nacional actual y al Gobierno entrante después de las elecciones de octubre: “[...] un marco regulatorio más competitivo, mejoras en infraestructuras, acceso a nuevos mercados, una estructura de costos y un régimen tributario más competitivo son necesarios para asegurar un desarrollo sostenible a escala en Vaca Muerta.”¹⁵

Hace falta más infraestructura financiada por el Gobierno

Los socios extranjeros también culpan a la infraestructura inadecuada del lento ritmo de explotación de Vaca Muerta. Los limitados gasoductos, ferrocarriles y carreteras han restringido la explotación y han dejado a los productores con un exceso de oferta de gas natural.

Las licitaciones para un gasoducto prometido hace tiempo para conectar Vaca Muerta con puertos cercanos a Buenos Aires y valorado en 2000 millones de dólares

¹² S&P Global Platts. [Los productores retrasan el incremento de la producción en Vaca Muerta hasta que la situación política se aclare](#). 20 de noviembre de 2019.

¹³ Ibid.

¹⁴ Ibid.

¹⁵ RoadShow. [Pese a la crisis, empresas siguen apostando al desarrollo de Vaca Muerta](#). 25 de septiembre de 2019.

se han retrasado tres veces en los últimos dos años. El retraso más reciente alargará el plazo para presentar ofertas hasta marzo del 2020.¹⁶

Este fracaso a la hora de atraer capital extranjero para los planes de infraestructura demuestra una vez más la naturaleza del dilema. El actual sistema de gasoductos no parece tener capacidad para una mayor producción de gas, cuya demanda es muy estacional. Durante los meses de verano el consumo es bajo y la oferta en los mercados es excesiva. Durante el invierno y el pico de demanda la capacidad de los gasoductos es insuficiente. La opinión popular es que «hasta que se construya el gasoducto no hará falta perforar más pozos de gas», dijo Rooney.¹⁷ El problema es no dar la máxima prioridad a estabilizar el mercado nacional.

Despidos a la vista en Vaca Muerta

A medida que la explotación de Vaca Muerta se ralentiza, los despidos van en aumento. Un sindicato de los trabajadores del petróleo dijo que en septiembre, tras la congelación del precio del petróleo, habían suspendido a 1000 trabajadores,¹⁸ con lo que el número total de suspensiones de contratos de trabajo había ascendido a 2000.¹⁹ Se teme que este mes haya otra ronda de despidos, a la que los miembros del sindicato prometen oponerse vigorosamente.²⁰

**Se teme que en diciembre
haya otra ronda de despidos.**

Guillermo Pereyra, secretario general del Sindicato de Petróleo y Gas Privado de Río Negro, Neuquén y La Pampa, ha pedido reglas claras en repetidas ocasiones.²¹ Pereyra ha presionado para que haya una legislación específica que garantice la estabilidad en Vaca Muerta, independientemente de quién esté en el poder a nivel nacional.

¹⁶ S&P Global Platts. [Argentina retrasa un proyecto para un gasoducto en Vaca Muerta debido a la crisis financiera](#). 6 de noviembre de 2019.

¹⁷ S&P Global Platts. [Los productores retrasan el incremento de la producción en Vaca Muerta hasta que la situación política se aclare](#). 20 de noviembre de 2019.

¹⁸ BNAméricas. [La congelación del precio del petróleo en Argentina perjudica a las PYME de Vaca Muerta](#). 12 de septiembre de 2019.

¹⁹ Río Negro. [Vaca Muerta: Petroleros en alerta ante la amenaza de 1200 despidos](#). 22 de noviembre de 2019.

²⁰ Ibid.

²¹ Aljazeera.com. [El petróleo en Argentina –Estudio de la fracturación hidráulica en Vaca Muerta](#). 26 de septiembre de 2019.

Conclusión

Mientras los argentinos esperan a que su presidente entrante marque claramente el rumbo de la política energética del país, las empresas extranjeras de petróleo y gas deciden quedarse a la expectativa antes de incrementar la explotación de las enormes reservas de petróleo y gas que el país tiene en Vaca Muerta. Dado que las empresas mundiales de petróleo también sufren dificultades financieras, provocadas en gran medida por los bajos precios imperantes, el nuevo presidente se enfrenta a una dura batalla para usar Vaca Muerta como fuente de nuevos ingresos. Un enfoque como el que dio Macri a las empresas extranjeras sería una muerte segura. Cualquier política que ponga el acento en las exportaciones probablemente fracasará. La política energética del nuevo presidente tendrá una mayor probabilidad de éxito si utiliza Vaca Muerta para estabilizar primero los mercados internos.

About IEEFA

The Institute for Energy Economics and Financial Analysis conducts research and analyses on financial and economic issues related to energy and the environment. The Institute's mission is to accelerate the transition to a diverse, sustainable and profitable energy economy. www.ieefa.org

About the Authors

Kathy Hipple

Kathy Hipple, a financial analyst at IEEFA, teaches the finance sequence at Bard's MBA in Sustainability and is the founding partner of Noosphere Marketing. Hipple has written extensively about sustainable, responsible and impact finance and investing. As Vice President at Merrill Lynch for 10 years, she placed fixed income securities with international institutional clients, and advised international life insurance companies and pension funds. She later founded Ambassador Media, a local search firm in New York City, and served as its CEO.

Tom Sanzillo

Tom Sanzillo, director of finance for IEEFA, has 17 years of experience with the City and the State of New York in various senior financial and policy management positions. He is a former first deputy comptroller for the State of New York, where he oversaw the finances of 1,300 units of local government, the annual management of 44,000 government contracts, and where he had oversight of over \$200 billion in state and local municipal bond programs and a \$156 billion pension fund.

This report is for information and educational purposes only. The Institute for Energy Economics and Financial Analysis ("IEEFA") does not provide tax, legal, investment, financial product or accounting advice. This report is not intended to provide, and should not be relied on for, tax, legal, investment, financial product or accounting advice. Nothing in this report is intended as investment or financial product advice, as an offer or solicitation of an offer to buy or sell, or as a recommendation, opinion, endorsement, or sponsorship of any financial product, class of financial products, security, company, or fund. IEEFA is not responsible for any investment or other decision made by you. You are responsible for your own investment research and investment decisions. This report is not meant as a general guide to investing, nor as a source of any specific or general recommendation or opinion in relation to any financial products. Unless attributed to others, any opinions expressed are our current opinions only. Certain information presented may have been provided by third-parties. IEEFA believes that such third-party information is reliable, and has checked public records to verify it where possible, but does not guarantee its accuracy, timeliness or completeness; and it is subject to change without notice.