

EL NUEVO DECRETO SOBRE EL BARRIL CRIOLLO O LA LLAVE QUE CIERRA DEL LADO DE AFUERA

Con fecha 19 de mayo del corriente, y luego de extensas negociaciones en las que intervino el Poder Ejecutivo Nacional tomando en consideración (i) los intereses de las provincias petroleras en defensa de las regalías que cobran por la explotación petrolera y del mantenimiento de la principal de las actividades económicas en aquellas; (ii) de los sindicatos impulsados por el mantenimiento de las fuentes de trabajo; (iii) de las empresas petroleras integradas o no, tratando de salvaguardar la viabilidad económica de sus negocios; y (iv) el propio Gobierno Nacional (el que, además de actuar como mediador del conflicto, se encuentra escaso de dólares para pagar importaciones, dado la fragilidad de su sector externo), se dictó el esperado DNU 488/2020 o el Decreto, relativo al precio del llamado "barril criollo".

Como se verá debajo, la particularidad del precio de este barril (y el Decreto que le da origen), cuya aparición no es nueva en la Argentina, consiste en un doble objetivo: a. Impedir que las consecuencias de la crisis del precio internacional como consecuencia del COVID 19 se trasladen a la producción de petróleo en la Argentina¹ y, b. Recuperar a la industria petrolera local de los nefastos efectos que en nuestro propio país, generó dicha pandemia.

Para ello, en esencia, la Argentina puso llave del lado de afuera, e impone a la demanda local de crudo un aislamiento económico y preventivo para evitar la parálisis de la producción local, fijando un precio del crudo local a refinerías y también para cuidar divisas escasas de un lánguido balance comercial.

Para el Decreto, estas medidas son urgentes y temporarias.

¹ El derrumbe del precio internacional del crudo y del LNG, así como de sus subproductos, como se explica más abajo, es el resultado de un conjunto de circunstancias causadas por (i) el impacto de la recesión sin precedentes en el orden mundial y de las restricciones resultantes del control de la pandemia, con caída abrupta de la demanda (la mayor de las cuales es la del Jet fuel para el transporte aeronáutico), (ii) la ruptura del equilibrio difícil de un mercado internacional de los hidrocarburos cuya sobreoferta es regulada por los grandes países productores, puesta en cuestión por la irrupción del shale en unos Estados Unidos devenido en autosuficiente, y que derivó en guerra de precios entre Arabia Saudita y Rusia, luego moderada por recortes de producción que son escaso paliativo frente a la caída de la demanda global, y (iii) la consiguiente saturación de las reservas de crudo en Cushing , USA, y otras regiones, con efectos diferentes en el precio del Brent y del WTI, además de las reservas en buques tanques desperdigados por el mundo, librando el mercado de futuros a un horizonte de especulaciones sobre la superación pronta de ciertos precios negativos influidos por el costo de almacenaje, y calculando la eventual escasez futura debido al cierre de pozos y parálisis de los proyectos de mayor costo.

No obstante lo anterior, y para poner claridad y entendimiento sobre estos escenarios, me permitiré realizar algunas notas breves e introductorias, sobre el funcionamiento de la industria del petróleo; a saber.

- a. El petróleo crudo es un commodity. Esto quiere decir que es un producto no elaborado que se puede adquirir como activo internacionalmente, a precios que también son globales.
- b. Tales precios son calculados para ciertos mercados relevantes. Así, en USA existe el WTI (West Texas Intermediate) y en Inglaterra el Brent. La cotización en cada región puede variar según una serie de circunstancias, entre ellas, (i) el peso del crudo; cuanto más liviano, más caro resulta, ya que el proceso de su refinación es menos caro y complejo, y (ii) la proximidad a los mercados relevantes y los costos relativos de transporte
- c. En términos generales, estos precios de referencia resultan de la oferta y demanda. Como concepto teórico, los economistas señalan que el costo de la última unidad para abastecer la demanda determinará el precio de mercado spot. Puesto en un ejemplo, si el precio para satisfacer la última unidad es de 10 entonces quien tiene un costo de 4 ganará 6, y quien tenga un costo de 7 ganará 3 y quien tenga un costo de 10 no ganará nada, mientras quienes tengan costos superiores a 10, perderán dinero al vender, o se deberán resignar a no vender, porque habrá sobreoferta, y no podrán colocar su producto a un precio que no cubra su costo variable.
- d. No todo el costo del petróleo está asociado a la eficiencia de producción (y el costo del transporte); la naturaleza también hace lo suyo. En ciertos lugares extraer crudo resulta muy barato, ya que está ubicado a poca distancia de la superficie, o las condiciones geológicas del subsuelo son beneficiosas, o las cantidades que se encuentran en los yacimientos benefician una producción masiva barata, etc.
- e. Existe una marcada asincronía entre la volatilidad de los precios y la maduración de las inversiones, al menos de las nuevas o las suspendidas y reiniciadas. En otras palabras, los precios cambian más rápido que el tiempo en que una inversión nueva o reiniciada produce rentabilidad, fenómeno acentuado por la rápida maduración de las inversiones en shale, continuadas, en las que la curva de declinación de la producción de pozos es de dos a tres años hasta su extinción, lo que evita importantes costos hundidos² de la producción tradicional en países que no son formadores de precio..

² Y aún en el caso del pre-sal brasileño, con inversiones ya realizadas que le aseguran reducidos costos operativos de extracción, en mercado que se mantiene considerablemente activo.

Lo que ocurrió con el Covid 19 a nivel internacional fue lo siguiente. La pandemia disminuyó el consumo y la consecuente demanda de petróleo. Cuando una situación así acaece, la oferta cartelizada restringe la producción para, al menos, impedir que los precios bajen. La oferta cartelizada está representada por la OPEP (Organización de los Países Exportadores de Petróleo), fuertemente liderados por Arabia Saudita. La OPEP suele invitar a Rusia, otro gran productor de crudo, a los fines decidir sobre los recortes en la producción. Arabia Saudita y Rusia además de producir enormes cantidades de petróleo, producen crudo a bajo costo. Arabia Saudita y Rusia no llegaron a un acuerdo sobre los volúmenes a producir,, según la prensa, por la negativa de Rusia a resignar fondos provenientes de las ventas del producto a los niveles corrientes. De allí en más siguió una guerra de precios entre ellos ofreciendo petróleo a menor precio (ambos países tienen bajos costos, debido a la productividad de sus yacimientos). La competencia con menores precios desplaza a proyectos en competencia que así quedan bajo el horizonte de la rentabilidad en otras regiones

Así las cosas, los precios se derrumbaron estrepitosamente, incluso durante un limitado período a niveles negativos en el caso del WTI³ y a muy bajos (menos de 20 dólares⁴) en el caso del Brent (precio resultante de la cuenca del Mar del Norte). Subsecuentemente, Rusia y la OPEP llegaron a un acuerdo sobre restricciones a la producción (obviamente por volúmenes menores a la caída de la demanda global), pero las consecuencias de la pandemia todavía no se superaron, aunque ya se aprecia una incipiente recuperación⁵..

En la Argentina, a su vez, la pandemia agravó la deprimida producción local (por razones vinculadas a las restricciones regulatorias del último cuatrimestre del 2019), hasta caer abruptamente la producción y el consumo local. Ello implicó menos ingresos para empresas productoras de petróleo, ya que no había a quien venderle. De allí al freno o disminución de las inversiones en curso o programadas, la terminación de acuerdos con contratistas, el corte de la cadena de pagos y el incremento del desempleo a un paso. Por añadidura, es también propio decir que los costos de producción argentinos⁶ no son los mismos que los de los países reconocidos como grandes productores internacionales.

Y por fin allí, es donde entra en escena el Decreto y el barril criollo.

³ Debido a la saturación de las reservas de los mega depósitos en Cushing, USA, lo que incide en un incremento sustancial de los precios de almacenaje, para librarse de lo cual durante corto lapso los precios del WTI fueron negativos, ofrecidos para quien tuviera acceso a capacidad de almacenaje.

⁴ Aunque en rápida recuperación del Brent a u\$s 36, lo que se refleja también en la suba de precios de contratos de futuros.

⁵ Contribuye a ello la caída de producción de Canadá y de USA.

⁶ Un dato no menor es la actual restricción al acceso a mercados financieros internacionales y su correlato en tasas que contemplen el riesgo país.

La primera medida del Decreto que merece ser comentada se refiere a la obligación de las refinерías de comprar a productores locales, prohibiéndose la importación de productos que estén disponibles en el mercado local y con capacidad de procesamiento disponible (art. 3). Esta es la base y esencia de la existencia del barril criollo; el separar el mercado internacional del mercado local, impidiendo la competencia con volúmenes importados a un menor precio, internacional. Como dice el título de este artículo, la llave que cierra del lado de afuera para que nada y nadie entre. Ahora bien, aun aquellos que no adhieran a este criterio, ciertamente proteccionista, reconocen que la situación generada por el COVID 19 es realmente extraordinaria y esperamos, transitoria también (el decreto anticipa revisión trimestral de sus valores).

En efecto, la caída de los precios internacionales ha sido demasiado brusca y pronunciada para que la Argentina pueda competir con estos precios internacionales, en especial frente a países que tienen ventajas comparativas difíciles de revertir (y con costos variables –operativos–, inferiores, de su producción tradicional –por la extraordinaria productividad de sus yacimientos). Si se pudiera importar crudo a un precio, digamos, de U\$ 18 el barril, es posible que paguemos menos por la nafta, pero las empresas productoras y de servicios locales no sobrevivirían mucho tiempo pues las pérdidas las consumirían, y con ello las economías regionales relacionadas. Y si ese tiempo es suficiente para dañarlas materialmente, pero el mercado luego se reacomoda, como es de esperar (y de ahí el carácter extraordinario de este escenario), va a resultar muy difícil, lento y caro volver a recuperar el nivel de inversión –generado en el pasado con otros marcos regulatorios que en su momento impulsaron el crecimiento de la explotación del shale– y más aun de la rentabilidad en general de la industria hidrocarbúrica argentina. En ciertas ocasiones una crisis del mercado puede durar más que la salud de las finanzas de algunos de sus actores; y si ello es así, cuando se supere la crisis, dichos actores del mercado puedan estar quebrados y, por tanto, impedidos de recuperarse. De ello se colige que no siempre podría estar mal defenderse durante una crisis. Quizás ahora se puedan entender en forma concreta las anotaciones detalladas más arriba.

Explicado este aspecto del Decreto, pasemos a las medidas atinentes a la superación de la situación a nivel doméstico. Como es de público y notorio, la pandemia produjo una caída profunda de la demanda de petróleo y/o derivados, lo que provocó una seria crisis a todo nivel. Para atenuar sus consecuencias, y comenzar a salir de ella, el Decreto dispone las medidas que debajo se comentan.

Dado que como se explica en el primer párrafo de este artículo, para la fijación del precio del barril criollo se tuvieron en cuenta los intereses de los varios jugadores de la industria, tales como los gobiernos provinciales, industrias, sindicatos, etc., el Decreto dispone que las entregas de petróleo crudo se facturarán al precio de U\$ 45 por barril (como precio de referencia, ajustado según factores usuales de calidad y punto de entrega, conf. art. 1). Este precio es fijo, es decir no es un

precio máximo ni un precio sostén, no se puede facturar más ni menos, seguramente en la creencia que la modificación del precio iría en menoscabo del balance en los intereses de las partes involucradas. Se supone que este es el precio indicado, para que el conjunto de la industria sostenga y eventualmente incremente los niveles de producción en forma ordenada, homogénea y equilibrada. Este precio solo dejará de ser mandatorio por un hecho externo, cual es que durante 10 días seguidos la cotización de cierto tipo de petróleo Brent supere los U\$ 60 el barril (art 1 párrafo 2do). Pareciera ser que el Gobierno considera que sólo cuando esta situación se verifique (algo así como un número mágico), la crisis internacional del precio del crudo se considerará superada. Como referencia, según trascendidos de la prensa, algunos especialistas entienden que con un precio menor (U\$ 50), Vaca Muerta no sería viable, considerando la competencia mediante el cálculo de *net-back value*. Veremos más adelante como se confirma este criterio al comentar otra disposición.

Respecto de la particularidad de los sectores involucrados, el Decreto dispone que sobre este precio de US 45 por barril (o el que disponga la Secretaria de Energía modificando éste según el art. 4⁷) serán liquidadas las regalías correspondientes a las provincias (art 1 párrafo 3). Esto podría dar algún alivio y previsibilidad a las provincias petroleras, quienes han visto mermar sus ingresos considerablemente como producto de la crisis local. Obviamente, este es un remedio temporario, ya que el verdadero motor para salir de la crisis es el incremento de la demanda, como se explicará más abajo.

Y ahora llegamos al problema más difícil de solucionar: Cómo mantener la vigencia de los contratos en curso y el nivel de empleo en un contexto de escasa demanda.

Para comenzar el Decreto ordena en su artículo 2: a. Primer párrafo ***las empresas productoras deberán sostener los niveles de actividad y/o de producción registrados durante el año 2019, tomando en consideración la situación actual de contracción de la demanda local e internacional,...*** b. segundo párrafo ***Las empresas productoras deberán aplicar idéntico criterio al sostenimiento de los contratos vigentes con las empresas de servicios regionales y deberán mantener la planta de trabajadores y trabajadoras que tenían al 31 de diciembre de 2019. Ello se realizará en un marco de consenso con las organizaciones de trabajadores y en procura conjunta de alcanzar modalidades laborales que mejoren la eficiencia, la tecnología y la productividad y que estén acordes con las mejores prácticas nacionales e internacionales de la industria de los hidrocarburos...***

Asimismo el mismo artículo 2 establece que el Ministerio de Desarrollo Productivo controlará el cumplimiento de las inversiones y el artículo 5 sostiene que el Ministerio de Trabajo dará

⁷ Por cuanto se reserva la facultad de *modificar trimestralmente los precios de petróleo crudo establecidos en el artículo 1° del presente decreto, así como de revisar periódicamente el alcance de la medida.*

seguimiento de la evolución del nivel de actividad, eficiencia y productividad laboral asociada a la industria hidrocarburera en toda la cadena de valor, a los fines de promover el mantenimiento de dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 2° respecto de las fuentes de trabajo directas e indirectas y la eficiencia productiva.

El texto de estas normas resulta bastante confuso y voluntarista. Sería una gran expresión de deseos en un contexto de expansión de la demanda, la que si bien está creciendo (a ese respecto se informó que el consumo de combustibles subió y que las refinerías de Dock Sud (Raízen/Shell) y Lujan de Cuyo (YPF) retomaron su actividad), todavía está lejos de alcanzar los niveles de fines del año pasado.

Del conjunto de normas revisadas pareciera surgir que las empresas deben mantener los niveles de productividad de fines de 2019, pero que podrían reducirla vista la contracción actual de la demanda nacional e internacional, sosteniendo los contratos vigentes con empresas de servicios, manteniendo el personal y en consenso con los sindicatos en cuanto a eficiencia, tecnología y productividad. Suena bastante pretencioso en un contexto de retracción de demanda, aunque el precio del barril sea de U\$ 45. No creo que los productores puedan asegurar un nivel de productividad equivalente al de fines de 2019, aunque los sindicatos se preocupen por la eficiencia, las empresas mantengan tecnología o productividad, si ello implica que ante la declinación de la demanda, sus trabajadores queden desocupados.

Da la impresión entonces que quienes controlen el cumplimiento de estas disposiciones del Decreto (el Ministerio de Desarrollo Productivo y el de Trabajo, o sea el Gobierno) serán los que tengan la última palabra en estas cuestiones, con el alto grado de discrecionalidad que podrán ejercer ante un lenguaje por demás elástico (visto que los planes de inversión son el resultado de los compromisos que se hubieren establecido en las respectivas concesiones, y, en general, de lo que establezca la optimización de la explotación del reservorio, principio de orden general de la ley de hidrocarburos).

No es laxa en cambio la prohibición de acceder a divisas internacionales (*las empresas productoras no accederán al mercado de cambios para la formación de activos externos ni adquirirán títulos valores en pesos para su posterior venta en moneda extranjera o transferencia de custodia al exterior*). Esto es exponente de la preocupación oficial por deprimir la demanda en ese mercado, pero entonces en forma correlativa debiera garantizarse el acceso al mercado de cambios en forma automática –en forma efectiva- para las importaciones vinculadas a la actividad, para la importación de bienes y servicios con el grado de urgencia que la actividad requiere, y para el repago del financiamiento en divisas.

Nota aparte la falta de certeza que este escenario generara para los contratos entre productores y empresas de servicio, que hoy podrían resolverse sobre la base de la frustración de la finalidad de los contratos, o la fuerza mayor.

Se aprecia que la evolución de la actividad hidrocarburera local en todos los eslabones de la cadena de valor dependerá de acuerdos entre todos los sectores en virtud de un mercado guiado por el precio de referencia establecido por este Decreto, siempre que su *pass-through* a combustibles a ser entregados al mercado consumidor no sea interferido (la producción y comercialización del crudo está a su vez vinculada con la capacidad de almacenamiento y su costo, con el gas natural –regido por la ley de hidrocarburos y no por el marco legal del gas *midstream* y *downstream*- y subproductos asociados, así como que la actividad refinadora está abastecida por (i) empresas integradas –que no comercializan el crudo dedicado para su propio refino- y (ii) no integradas, con ecuaciones distintas en materia de ventas y asignación de rentabilidad por línea de actividad y productos).

Es que la determinación de valores de referencia –que superan el marco de los precios indicativos- en una parte de la cadena de valor, genera transferencia de ingresos –o de costos- a otras partes de la cadena que pueden conspirar contra los objetivos beneficiosos, de lograr superar una caída abrupta y disrupción de la actividad con sus efectos devastadores sobre la capacidad instalada y la necesidad permanente de inversiones.

En la medida en que se procure mantener la perspectiva de nuevas inversiones significativas para lo futuro, es de la esencia anticipar que las medidas, informadas como transitorias, den lugar a un conjunto de reglas estables que restablezcan las señales de mercado, en lugar de una profundización de un control generalizado y permanente que en el pasado generaron desabastecimiento local y balanza comercial energética fuertemente deficitaria en comercio exterior.

Finalmente, si la demanda interna no puede absorber la sobreoferta, entonces un camino alternativo es exportar el excedente. Y eso es posible, porque el barril criollo y el Decreto son una llave que cierra del lado de afuera, y no del de adentro. En otros términos, no se puede entrar, pero se puede salir.

Sin embargo, es difícil pensar como un productor al cual su Gobierno le considera como viable un precio de U\$ 45 por barril pueda competir con otros productores internacionales cuyos precios pueden llegar a la mitad de tal cifra. En ese sentido el Decreto (art. 8) al menos establece un esquema de retenciones un tanto diferenciado de otros productos exportables. En concreto, si el precio del Brent (calculado según la norma) es de U\$ 45 por barril o menos, entonces la alícuota

de la retención aplicable es de 0%; si el mismo precio supera los U\$ 60 o es superior, la alícuota que se aplica es del 8%; finalmente si el Brent aludido se ubica entre los U\$S 45 y los U\$S por barril, se aplica una fórmula que arroja retenciones variables ascendentes de entre el 0% y el 8% dependiendo del precio. A modo de ejemplo, con un precio de U\$S 50 por barril, la retención será de un 4%. Como dijimos arriba, u\$s 60 por barril pareciera ser el número mágico, a partir de la cual la crisis se considera superada, lo que permita al Gobierno cobrar importantes retenciones.

Para los consumidores, quienes son en definitiva quienes soportarán el precio del barril criollo, el artículo 6 del Decreto prevé que los incrementos de los impuestos a los combustibles del primer y segundo semestre del 2020, surtirán efecto para la nafta y el gas oíl a partir del 1ro de octubre de 2020.

El barril criollo está de vuelta, pero esperemos que la situación nacional e internacional de la industria del petróleo mejore en el corto plazo, y que las llaves que cierran las puertas del comercio y el crecimiento no sean más parte de la escena.

Buenos Aires, 22 de mayo de 2020.
