

Argentina:
Sector Hidrocarburos
ante el desafío de recuperar
producción y reservas

Octubre de 2016

Resumen

Lenta recuperación del precio internacional del petróleo crudo debido a los altos niveles de inventario.

En el último quinquenio declinó la producción tanto del petróleo crudo como del gas natural.

El ajuste se produjo vía sector externo con menores colocaciones de crudo y sus derivados y crecientes necesidades de importación de gas natural o combustibles sustitutos (GNL, Gas oil), debido a la gran dependencia que muestra la matriz energética argentina en relación a este último combustible.

Las nuevas autoridades, ante este panorama de caída de los niveles de producción y reservas de hidrocarburos, con señales de precios distorsionadas, en particular en el caso del gas natural que operaba con elevados niveles de subsidios, ha tomado medidas tendientes a desregular el sector y otorgar mayor autonomía a las provincias para otorgar permisos de exploración y explotación, como así también ha enviado señales de recomposición de precios que hagan más atractiva la inversión.

En 2016, la inversión aún no ha reaccionado con la velocidad esperada, sin embargo es esperable que en la medida que se consolide el esquema propuesto y se afiancen los signos de mayor seguridad jurídica, el proceso inversor asuma una tendencia creciente.

Índice

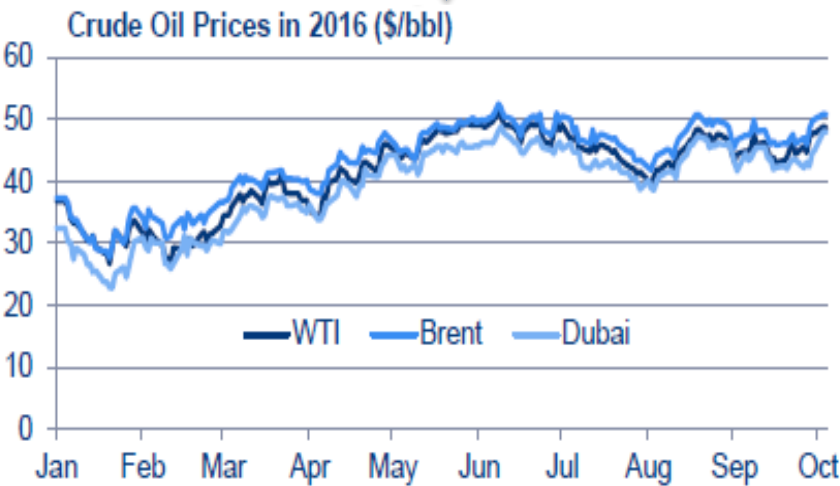
- 1 Mercado internacional, caracterizado por altos inventarios y leve recuperación de los precios del crudo
- 2 Petróleo crudo: baja en la producción y las reservas
- 3 Gas Natural: recupera en el último año, pero el resultado de la década sigue siendo negativo
- 4 Las nuevas autoridades dan señales de menor intervención estatal y mayores precios para incentivar la producción y la recuperación de las reservas, en tanto bajan paulatinamente los subsidios a los consumidores de gas

Petróleo: persiste el exceso de oferta ... con algunas sorpresas

Oferta No-OPEC
 Cae producción de pozos de alto costo. El número de plataformas de USA continúa incrementándose.

Persiste el exceso de oferta.

Demanda No-OECD
 Dudas sobre aumento de demanda de China. Acumulación de inventarios llegando a su fin.



Oferta OPEC
 Recorte de producción podría comenzar en noviembre. Los cuatro principales productores a niveles récord.

Mercado financieros
 Sigue la volatilidad del dólar.

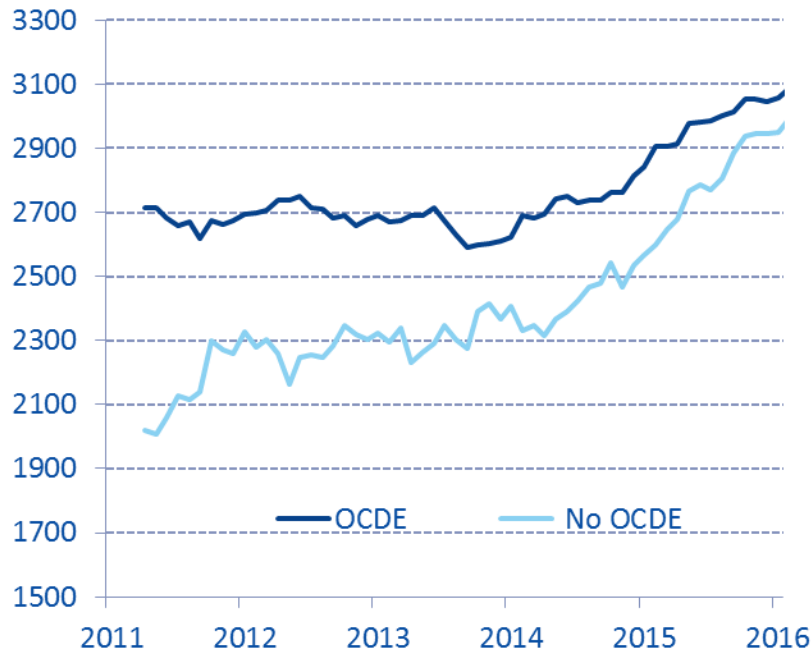
Demanda OECD
 Demanda sostenida de derivados por USA. Altos inventarios de crudo y refinados

Gradual aumento de precios en 2017 con sesgo a la baja por riesgo de volatilidad financiera

- El acuerdo de cuotas de OPEC fijó una reducción 750 mil barriles diarios, si bien aún no se encuentra definido el alcance por países
- Los altos niveles de inventarios impiden una rápida recuperación de los precios
- Un rebote sostenido de precios pondría fin a los recortes de producción de USA

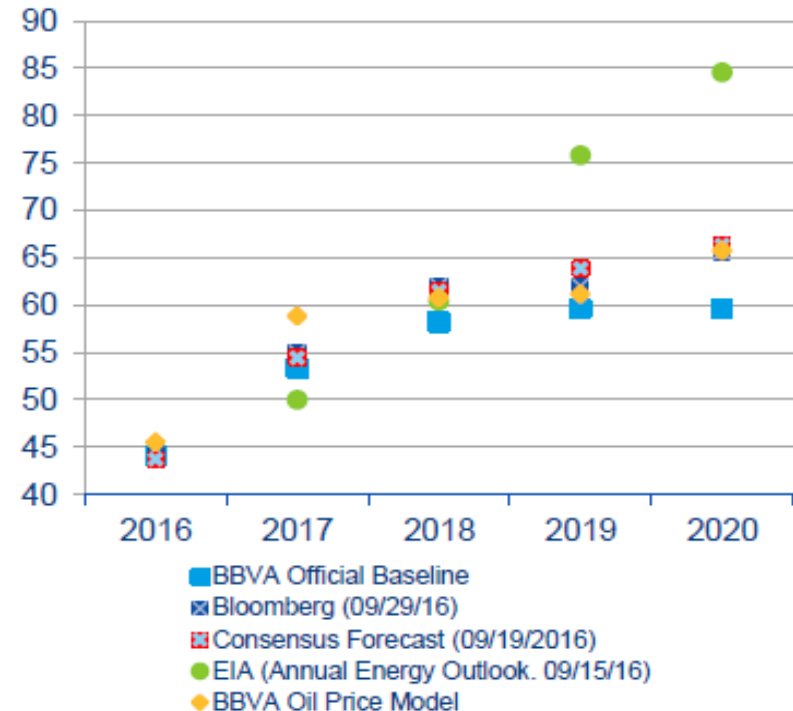
Inventarios globales de petróleo

FDP, millones de barriles



Estimaciones de precio del crudo

Brent, USD/barril, promedio.



Índice

- 1 Mercado internacional, caracterizado por altos inventarios y leve recuperación de los precios del crudo
- 2 **Petróleo crudo: baja en la producción y las reservas**
- 3 Gas Natural: recupera en el último año, pero el resultado de la década sigue siendo negativo
- 4 Las nuevas autoridades dan señales de menor intervención estatal y mayores precios para incentivar la producción y la recuperación de las reservas, en tanto bajan paulatinamente los subsidios a los consumidores de gas

La producción cayó en el último lustro

Balance Petróleo Crudo - promedio anual en Mm3

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos del Ministerio de Energía y Minería.

Variable	1990/ 1999	2000/ 2009	2010/ 2015
Produccion	38.979	40.270	31.899
Importacion	605	500	252
Total oferta	39.584	40.770	32.151
Consumo Interno 1/	28.437	30.845	29.053
Exportacion	11.147	9.926	3.097
Total demanda	39.584	40.770	32.151

1/ Incluye stocks.

- ■ La producción retrocedió 20,8% con relación a la década pasada:
 - Falta de inversión
 - Paulatina baja en los rendimientos de las cuencas existentes

- Las exportaciones retrocedieron un 68,8% por la caída de saldos exportables frente al registro de la década 2000/09, mientras que el consumo interno cayó un 5,8%.

- Las importaciones siguieron desempeñando un rol marginal, cubriendo necesidades de alguna variedad de crudo no producida localmente.

Se estabilizó en 2015 y en 2016 vuelve a contraerse

La producción aumentó apenas 0,1% a/a en 2015, pero en 2016 volvió a retroceder

- La producción retrocedió en todos los operadores a excepción de YPF (+4,0% a/a) y Pan American Energy (+5,2% a/a). Esta última compañía recibe un Plus otorgado por el Gobierno a la exportación de la variedad Escalante que produce, por sobre el precio internacional del crudo ya que la producción total no puede ser absorbida por la refinerías locales.
- Los cinco principales operadores aportaron el 22,4% del total producido en 2015.
- En el primer semestre del 2016 la producción nuevamente cayó 3,0% a/a.

Extracción de Petróleo Crudo por Operador

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos del Ministerio de Energía y Minería.-

Operador	miles de m3							Variación % 2015/14
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
YPF S.A.	11.914,9	11.855,7	10.952,2	11.296,2	11.640,6	12.671,2	13.178,1	4,0%
PAN AMERICAN ENERGY (SUCURSAL ARGENTINA) LLC	6.520,6	6.450,2	6.372,7	5.814,5	5.583,6	5.734,1	6.034,1	5,2%
PLUSPETROL S.A.	699,5	647,6	1.427,3	2.189,9	2.225,5	2.127,1	2.024,2	-4,8%
SINOPEC ARGENTINA EXPLORATION AND PRODUCTION, INC.	0,0	0,0	1.539,2	2.183,6	2.131,2	1.849,9	1.669,6	-9,7%
TECPETROL S.A.	1.566,0	1.424,8	1.372,7	1.285,7	1.175,7	1.114,3	1.071,2	-3,9%
Resto	14.331,1	13.820,9	10.451,7	9.198,8	8.576,4	7.384,6	6.920,7	-6,3%
TOTAL	35.032,0	34.199,2	32.115,9	31.968,6	31.332,9	30.881,2	30.897,8	0,1%

Productos derivados: fuertes aumentos en las ventas de fuel oil durante 2015

Ventas de Fuel oil

Empresas	miles toneladas				Variación		Participación %			
	2012	2013	2014	2015	%	2012	2013	2014	2015	
YPF S.A.	729	718	1115	1374	23,2%	34,3%	36,3%	43,9%	41,2%	
SHELL C.A.P.S.A.	746	588	648	847	30,7%	35,0%	29,7%	25,5%	25,4%	
ESSO S.A.P.A.	388	404	449	572	27,6%	18,2%	20,4%	17,6%	17,2%	
OIL COMBUSTIBLES S.A.	107	86	141	239	69,8%	5,0%	4,3%	5,5%	7,2%	
PETROBRAS ARGENTINA S.A.	71	96	89	189	111,8%	3,3%	4,9%	3,5%	5,7%	
Resto	87	88	102	112	10,4%	4,1%	4,4%	4,0%	3,4%	
TOTAL	2128	1980	2544	3333	31,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

Ventas de Gas Oil Grado 2 (Común)

Empresas	miles m3				Variación		Participación %			
	2012	2013	2014	2015	%	2012	2013	2014	2015	
YPF S.A.	7049	6986	6978	6730	-3,6%	57,6%	57,2%	59,4%	58,0%	
ESSO S.A.P.A.	1833	1882	1768	1848	4,5%	15,0%	15,4%	15,0%	15,9%	
SHELL C.A.P.S.A.	1375	1399	1342	1346	0,3%	11,2%	11,5%	11,4%	11,6%	
PETROBRAS ARGENTINA S.A.	693	682	671	727	8,3%	5,7%	5,6%	5,7%	6,3%	
OIL COMBUSTIBLES S.A.	659	683	626	651	3,9%	5,4%	5,6%	5,3%	5,6%	
Resto	622	579	371	292	-21,2%	5,1%	4,7%	3,2%	2,5%	
TOTAL	12231	12210	11757	11594	-1,4%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

Ventas de Nafta Grado 2 (Super)

Empresas	miles m3				Variación		Participación %			
	2012	2013	2014	2015	%	2012	2013	2014	2015	
YPF S.A.	2947	3308	3506	3392	-3,3%	53,1%	54,3%	56,9%	55,1%	
SHELL C.A.P.S.A.	1013	1063	1001	1004	0,3%	18,3%	17,4%	16,3%	16,3%	
ESSO S.A.P.A.	782	868	882	955	8,4%	14,1%	14,3%	14,3%	15,5%	
PETROBRAS ARGENTINA S.A.	378	376	343	355	3,4%	6,8%	6,2%	5,6%	5,8%	
OIL COMBUSTIBLES S.A.	249	265	235	257	9,2%	4,5%	4,3%	3,8%	4,2%	
Resto	176	211	194	196	1,3%	3,2%	3,5%	3,1%	3,2%	
TOTAL	5545	6090	6161	6159	0,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos de Secretaría de Energía.-

Índice

- 1 Mercado internacional, caracterizado por altos inventarios y leve recuperación de los precios del crudo
- 2 Petróleo crudo: baja en la producción y las reservas
- 3 Gas Natural: recupera en el último año, pero el resultado de la década sigue siendo negativo
- 4 Las nuevas autoridades dan señales de menor intervención estatal y mayores precios para incentivar la producción y la recuperación de las reservas, en tanto bajan paulatinamente los subsidios a los consumidores de gas

Gas natural: crece demanda y cae producción

Balance de Gas Natural – MMm3 promedio anual

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos del Ministerio de Energía y Minería.-

Variable	1990/ 1999	2000/ 2009	2010/ 2015
Produccion	30.831	49.320	43.809
Importacion 1/	1.873	706	9.430
Total oferta	32.704	50.026	53.240
Gas aventado	2.444	813	964
Consumo yacimiento	2.194	4.138	4.909
Consumo Merc. Interno 2/	27.482	40.801	47.268
Exportacion 1/	585	4.274	99
Total demanda	32.704	50.026	53.240

1/ Incluye GLP.-

2/ Incluye pérdidas.-

- En la presente década la producción se ubica un 11,2% por debajo de lo obtenido en el década previa
- La demanda doméstica se expandió un 15,8%.
- Se produjo un ajuste vía sector externo, disminuyendo drásticamente las exportaciones que prácticamente desaparecieron
- Inicio de un proceso de importaciones crecientes de gas natural, vía Bolivia, como de GNL procedente de diferentes países. Las importaciones se multiplicaron más de 13 veces en la presente década.

Gas natural: primer año de crecimiento en 2015

Tras haberse estabilizado en 2014, la producción crece 3,4% a/a en 2015 y continua creciendo en el primer semestre de 2016

- El comportamiento más positivo que en petróleo crudo: aumenta el nivel de extracción de manera bastante generalizada.
- Se destaca el fuerte crecimiento en YPF (+10,2% a/a) y Pan American (+15,9% a/a), pero también se observan desempeños positivos en Tecpetrol y el conjunto de Otros operadores.
- El acumulado de las cinco principales operadoras del sector explican el 78,5% del total extraído.
- En los primeros seis meses de 2016 se mantiene la tendencia positiva con un aumento del 5,1% a/a.

Extracción de Gas Natural por Operador

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos del Ministerio de Energía y Minería.-

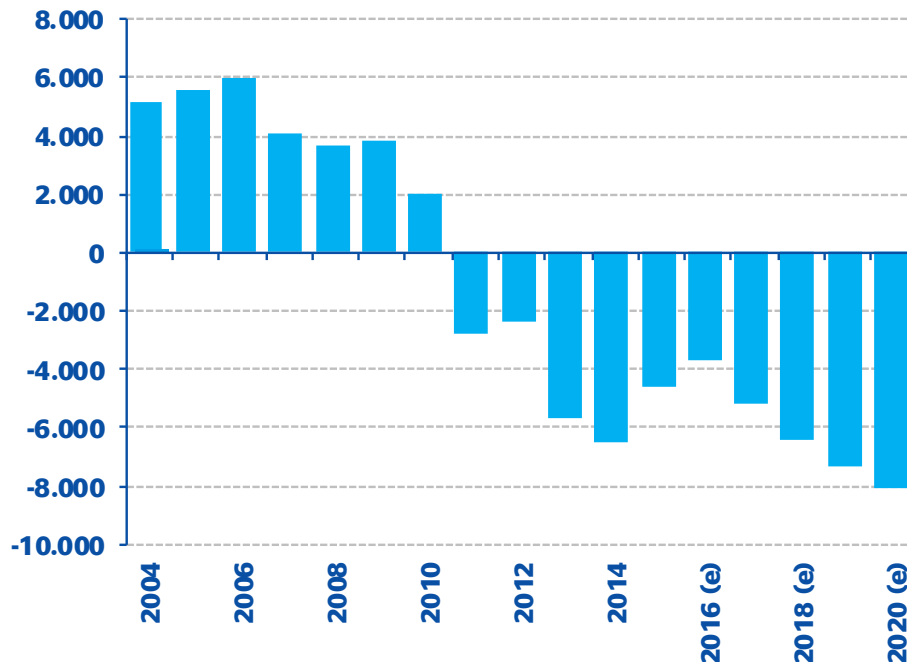
Operador	millones de m ³							Var % 2015/14
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
YPF S.A.	12.326,0	11.726,8	10.604,4	10.326,7	10.534,3	11.855,2	13.058,7	10,2%
TOTAL AUSTRAL S.A.	12.530,9	13.250,9	13.674,2	13.262,8	12.329,3	11.634,5	11.138,1	-4,3%
PAN AMERICAN ENERGY (SUC. ARGENTINA)	6.346,5	5.951,9	5.686,0	5.275,5	4.747,5	4.763,2	5.521,9	15,9%
PETROBRAS ARGENTINA S.A.	4.675,8	4.272,6	4.187,7	3.988,1	3.547,8	3.311,8	2.658,6	-19,7%
TECPETROL SA	1.782,9	1.471,8	1.513,6	1.457,0	1.336,0	1.226,1	1.289,2	5,1%
Resto	10.757,3	10.433,6	9.861,6	9.813,7	9.213,3	8.693,4	9.239,0	6,3%
TOTAL	48.419,2	47.107,6	45.527,6	44.123,7	41.708,3	41.484,0	42.905,5	3,4%

Mejora coyuntural en déficit comercial: muy sensible su evolución al crecimiento a largo plazo

En 2016, la caída de la actividad y los bajos precios internacionales redujeron el desequilibrio externo

Balanza Energética - millones de USD

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos de INDEC y estimación propia.



- Estimamos que el déficit comercial energético en 2016 se reduciría a USD 3,7 MM como consecuencia de la acción conjunta de precios internacionales aún deprimidos y caída en el nivel de actividad (-2,0%) .
- En un contexto de lenta recomposición del precio internacional del petróleo, el déficit energético continuará ampliándose ya que las importaciones crecerán en línea con el crecimiento económico que estimamos en torno a 3,0% anual
- No estimamos una mejora rápida en las exportaciones por los tiempos de maduración de las nuevas inversiones que el sector necesita.

Índice

- 1 Mercado internacional, caracterizado por altos inventarios y leve recuperación de los precios del crudo
- 2 Petróleo crudo: baja en la producción y las reservas
- 3 Gas Natural: recupera en el último año, pero el resultado de la década sigue siendo negativo
- 4 Las nuevas autoridades dan señales de menor intervención estatal y mayores precios para incentivar la producción y la recuperación de las reservas, en tanto bajan paulatinamente los subsidios a los consumidores de gas

Primeras medidas del nuevo gobierno se dirigieron a eliminar restricciones regulatorias a las inversiones

Menor presencia del Estado nacional en planificación de las inversiones.

Menos Centralización

- Mediante el decreto 272/15 se disuelve la Comisión de Planificación y Coordinación Estratégica del Plan Nacional de Inversiones Hidrocarburíferas creada en 2012, eliminándose de esta manera la centralización regulatoria.
- Desaparecen diversas regulaciones sobre el seguimiento y plazos de cumplimiento de las inversiones en el sector, como así también las sanciones en caso de incumplimiento.

Desregulación precios

Asimismo, se desregula el mercado en lo que hace a las funciones de contralor de precios razonables y competencia en los mercados de hidrocarburos y sus derivados.

Autonomía provincial

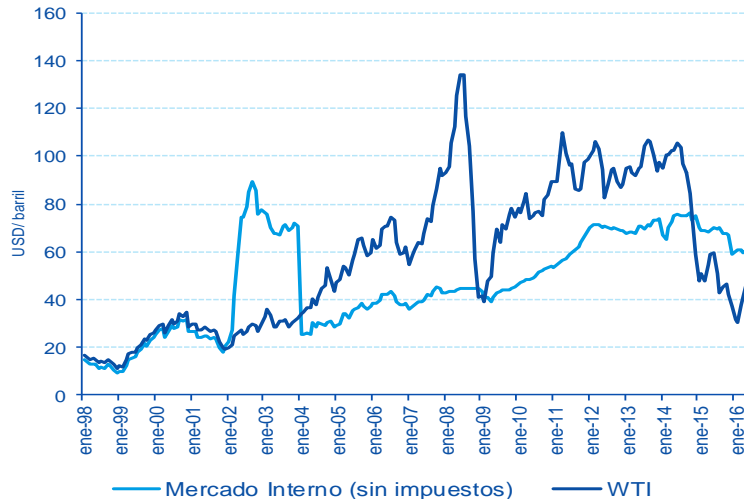
De acuerdo con el artículo 124 de la Constitución Nacional, las provincias detentan el dominio original de los recursos naturales y son ellas las encargadas de otorgar los permisos de exploración y explotación de hidrocarburos.

Crudo: estímulos a la exportación ante el derrumbe de precios internacionales

- Se creó el Programa de Estímulo a la exportación de petróleo crudo excedente destinado a la variedad pesada “Escalante”, con vigencia durante el año 2016. Mientras la cotización internacional se ubique por debajo de USD 47,5 por barril se fija un estímulo en pesos equivalente a USD 7,50 al tipo de cambio del día de la fecha de exportación. El objetivo es mantener y desarrollar la actividad y el empleo a nivel regional.
- El precio promedio del petróleo crudo **nacional** se ubica por encima de la cotización internacional una vez desmontado todo el sistema de retenciones móviles a partir del año pasado cuando el desplome de las cotizaciones internacionales las llevaron cerca del precio de referencia de USD 42 el barril sobre el cual se capturaban vía retenciones el valor excedente.
- Los principales combustibles derivados han seguido un comportamiento similar al observado en el crudo nacional, aunque en niveles más bajos para el fuel oil.

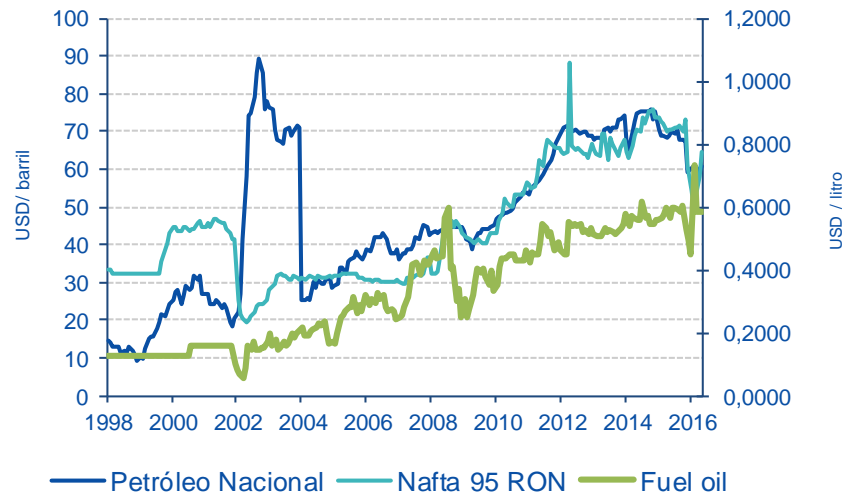
Precio del Petróleo Crudo Nacional y WTI

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos del Ministerio de Energía y Minería.-



Precio del Petróleo Crudo Nacional y de la Nafta 95 RON

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos del Ministerio de Energía y Minería.-



Gas natural: grave distorsión entre los precios que paga la demanda y los costos de producción

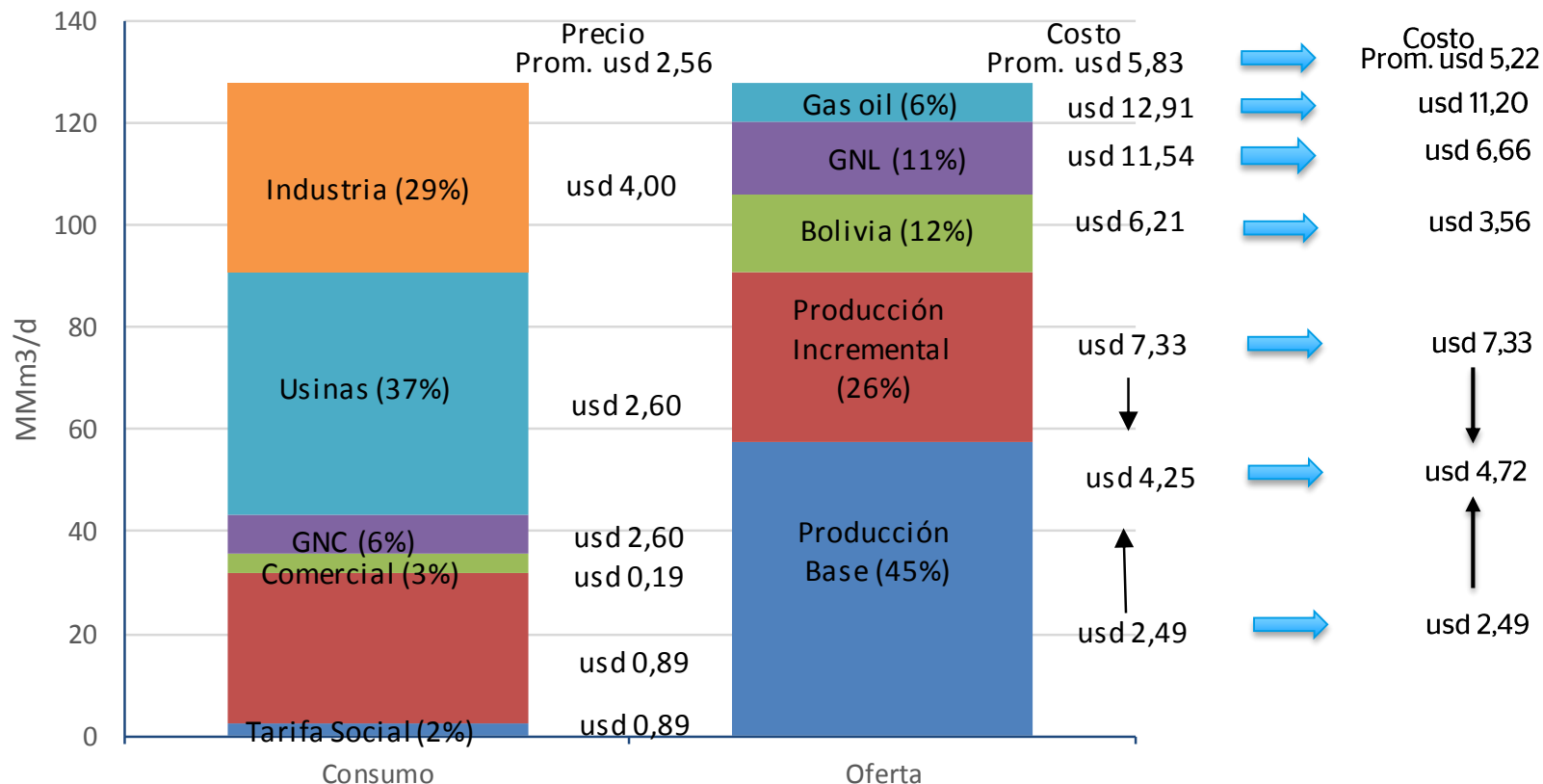
Los subsidios alcanzaron en 2015 los USD 5700 millones

Precios de Demanda y Costos de Producción - 2015

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos del Ministerio de Energía y Minería.-

Costos de Producción Estimados - 2016

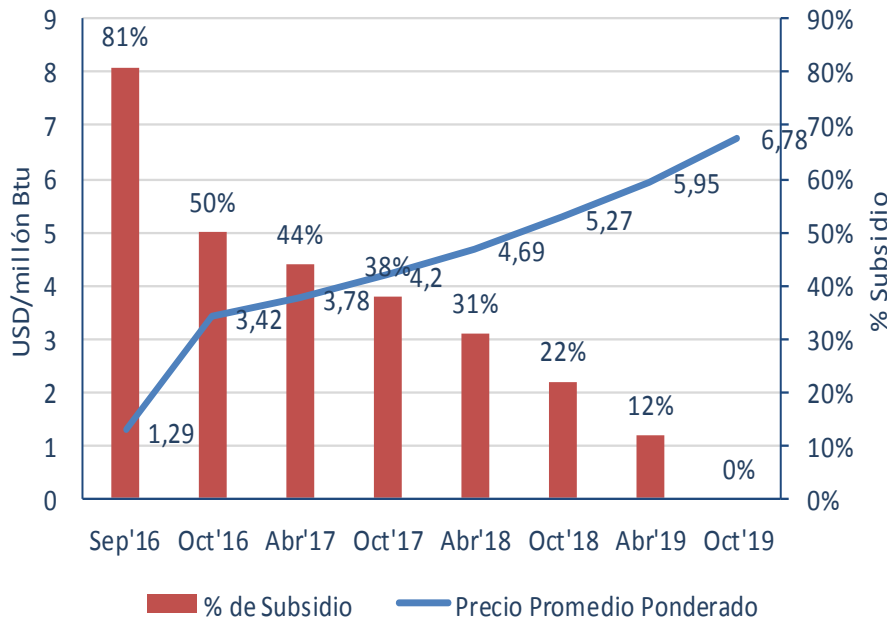
Fuente: Research BBVA Francés sobre datos de Secretaría de Energía.-



Gas natural: finalmente se fijó en audiencia pública un paulatino ajuste de precios y baja de subsidios

Evolución del Gas en Boca de Pozo al Consumidor y Nivel de subsidios

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos del Ministerio de Energía y Minería.



- El Gobierno debió anular la suba de tarifas de gas natural dispuesta en abril pasado y celebrar audiencias públicas previas a fijar las nuevas tarifas con un ajuste más paulatino.
- El esquema establecido para un gas PIST de USD 6,72 por millón de btu prevé eliminar totalmente los subsidios a consumidores hacia 2019, a excepción de Patagonia, Malargüe (provincia de Mendoza) y algunos municipios de la Puna cuya eliminación se posterga hacia octubre de 2022.
- La cotización corresponde al precio promedio ponderado entre las distintas categorías de consumidores, en tanto se mantiene la tarifa social para atender a los sectores más carenciados.

Gas natural: se fijaron subas topes, tarifa social y bonificaciones tras la Audiencia Pública a partir del mes de octubre

Topes máximos de aumento por tipo de usuario

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos del Ministerio de Energía y Minería.-

Usuario	Categoría	Topes de aumento
Residencial	R1 - R2.3	300%
Residencial	R3.1 - R3.3	350%
Residencial	R3.4	400%
General	SGP	500%

- De acuerdo a lo tratado en la Audiencia se acordó el precio del gas en el Punto de Ingreso al Sistema de Transporte (PIST) y los valores transitorios fijados para el transporte y la distribución hasta tanto no se fijen los valores a través de una Revisión Integral de Tarifas.
- El Gobierno fijó subas topes con relación a lo abonado en igual mes del año anterior para las distintas categorías de usuarios de acuerdo con el cuadro adjunto.
- Se establece un sistema de bonificación para los usuarios residenciales que registren un ahorro del consumo igual o mayor del 15% con respecto a lo consumido en igual período del año anterior.
- Aquéllos consumidores de menores recursos serán alcanzados por la Tarifa Social que contempla el no pago del Gas en el Punto de Ingreso al Sistema de Transporte, haciéndose cargo únicamente de los valores transitorios fijados para el transporte y la distribución.

Pese a las señales de recomposición de precios en gas natural y el marco más pro mercado, no se observan todavía señales de mayor inversión

Principales Inversiones Anunciadas - Año 2016

Fuente: Research BBVA Francés sobre datos del Ministerio de Energía y Minería.-

Empresa	millones de USD		
	Exploración	Exp. Complementaria	Explotación
YPF S.A.	175,6	0,0	3681,0
PAN AMERICAN ENERGY (SUCURSAL ARGENTINA) LLC	0,0	13,8	963,3
TOTAL AUSTRAL S.A.	98,6	0,0	590,1
PETROBRAS ARGENTINA S.A.	47,8	21,3	313,1
PLUSPETROL S.A.	4,3	4,0	262,9
ENAP SIPETROL ARGENTINA S.A.	1,0	0,0	201,4
SINOPEC ARGENTINA EXPLORATION AND PRODUCTION, INC.	0,0	0,0	187,7
Resto	264,0	37,8	1126,2
Total general	591,3	76,9	7325,9

Argentina:
Sector Hidrocarburos
ante el desafío de recuperar
producción y reservas

Octubre de 2016