

*El contenido de esta nota no es una opinión de la CBHE*

Nº 27 – 15.06.2016 – Nota de la edición 102

## De la bonanza al ajuste



### ¿CÓMO AFRONTAN ALGUNOS DE LOS PAISES DE LA REGIÓN LA CAIDA DE LOS PRECIOS DE GAS Y PETRÓLEO?

#### **UN ANALISIS DE GAS ENERGY LATIN AMERICA PARA LA REVISTA PETRÓLEO & GAS**

Varios países productores y exportadores de gas y petróleo de la región de América Latina están tomando una serie de medidas que les permita mantener y reactivar nuevas inversiones, reponer reservas, evitar que la producción decline, mantener a flote a sus empresas petroleras estatales (NOC's) y, paralelamente, equilibrar las finanzas públicas. Esto en un ambiente cuando los precios bajos han deprimido el acceso a capital y nivel de

inversión de los actores involucrados, tanto públicos como privados. A continuación un análisis de Gas Energy Latín América a este respecto.

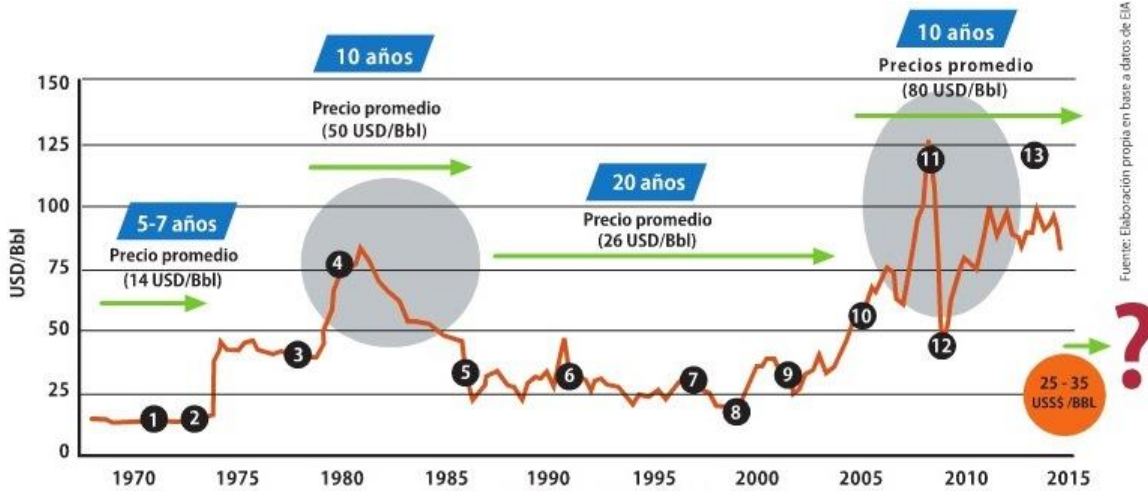
### **LA BONANZA MÁS LARGA DE LA HISTORIA POR LOS PRECIOS Y LOS ACONTECIMIENTOS**

Durante la década pasada, casi todos los países de América Latina, disfrutaron de, tal vez, la bonanza económica más larga de nuestra historia reciente. La misma estuvo basada en ingresos por producción y exportaciones de materias primas. Esta bonanza no se dio solo por los elevados precios de los hidrocarburos, sino también por elevados precios de muchas otras materias primas como minería y otros productos agrícolas, beneficiando a países no exportadores de hidrocarburos como Chile, Perú y Brasil.

En la gráfica a continuación, se puede visualizar los precios del petróleo WTI en un ciclo de aproximadamente medio siglo. Podemos observar como por cerca de 20 años entre 1985 y 2005, los precios promedio del petróleo fueron de 26 USD/Bbl. A partir del 2005 y hasta mediados el 2014, por casi 10 años, los precios promedio se sitúan en 80 USD/Bbl.

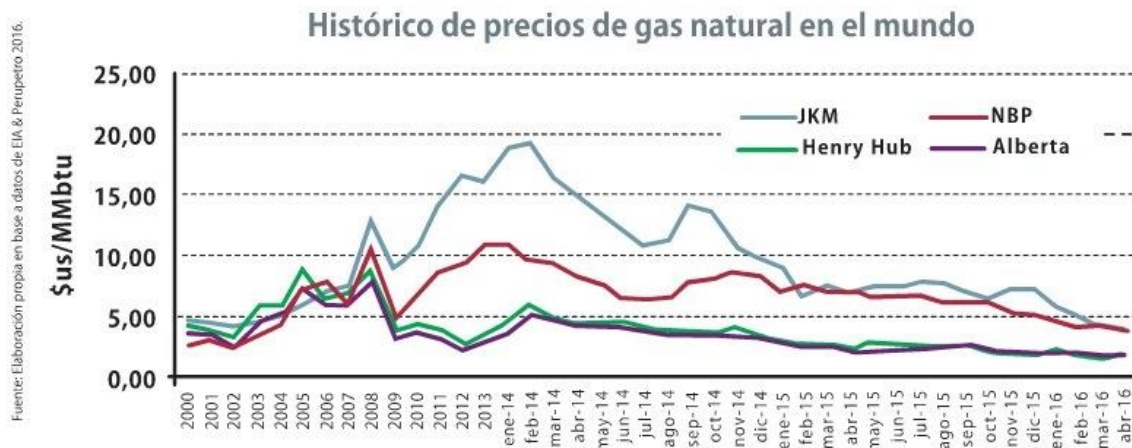
A partir de junio de 2014 y por aproximadamente los dos últimos años, el precio del petróleo se ha desplomado a niveles promedio de 30 a 40 USD/Bbl. Por lo expuesto, es muy difícil predecir con exactitud donde estarán los precios en seis meses, dos años y mucho menos media década o una década adelante.

## Histórico de precios del petróleo WTI



Fuente: Elaboración propia en base a datos de EIA, 2015.

Esta ecuación de los precios del petróleo se refleja también en muchos otros commodities y principalmente en los precios del gas natural, pero que tienen un contexto más regional. A partir del shale gas, por ejemplo, se puede destacar los precios bajos en Norte América. En el gráfico a continuación se puede visualizar los elevados precios de gas natural y luego un desplome en los marcadores a partir del 2014, algunos de los cuales van de la mano del precio del petróleo.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de EIA & Perupetro 2016.

“A 100 dólares el barril todo es posible”, es un slogan que maneja Gas Energy Latín América. De esta manera, durante la década de precios elevados, se descubrieron nuevos recursos, los cuales se tornaron reservas y nueva producción se canalizó al mercado. Se desarrollaron las arenas pesadas en Canadá, se operó costa afuera en aguas cada vez más profundas, se destapó con fuerza el shale en Estados Unidos y se hizo realidad el Floating LNG.

En Colombia aumentó notablemente la producción de crudo pesado que con 30 USD/Bbl. no era factible económicamente y también se inició la producción de la Faja del Orinoco en Venezuela.

En la región, en las Guayanas se iniciaron campañas exploratorias costa afuera y se realizaron descubrimientos. Se empezó a perforar en aguas ultra profundas en Brasil (Presal) y en Colombia costa afuera y también se hicieron descubrimientos. En Uruguay se iniciaron los estudios exploratorios y en breve se sabrá los resultados del primer pozo exploratorio. Argentina comenzó con el shale de Vaca Muerta y mucho más.

A medida que los precios trepaban, los recursos económicos comenzaron a llegar con fuerza a varios países exportadores de la región y se invertían los mismos en grandes obras de infraestructura (carreteras, puentes, aeropuertos, centrales eléctricas, etc.), las monedas locales se fortalecían, se instituían todo tipo de bonos y se revertían flujos migratorios. No solo regresaban los latinos que se había ido a finales de los 80's y 90's, sino europeos y sobre todo españoles echaban suerte nuevamente como en el pasado, huyendo de la recesión europea y española. En síntesis todos querían ir a ir a América Latina y el abanderado en la región era sin duda Brasil.

Sin embargo, los altos precios también comenzaron a mostrar la otra cara de la moneda. Los gobiernos que estaban en el poder o llegaron al poder durante el boom, aprovecharon muy bien esa situación. Varios países buscaron aumentar la renta que entraba, es decir, obtener un pedazo más grande de la torta, se incrementaron las rentas fiscales y se hicieron varias expropiaciones y confiscaciones y el crecimiento de empresas estatales (NOC's).

Las indemnizaciones a los privados fueron negociadas y pagadas gracias a los altos precios del petróleo y gas natural y en algunos casos siguen pendiente laudos arbitrales. Estos fuertes embates al capital privado nacional e internacional deterioraron el ambiente de negocios en algunos países que afectarían luego el continuo flujo de recursos y por ende nuevas campañas exploratorias. Las empresas afectadas que se quedaron se limitaron a producir lo que había sido descubierto.

El caso de Venezuela es quizás es el más emblemático. Venezuela tiene la particularidad de haber sido y seguir siendo un Petro-Estado, por su alta dependencia del petróleo en la vida del país. El presidente Hugo Chávez ayudado por la bonanza petrolera más larga de su historia, logró controlar todas las instituciones en Venezuela y se maximizó la renta petrolera con nacionalizaciones y cambios fuertes a las reglas de juego.

PDVSA pasó a jugar un rol protagónico en toda la economía, en toda la cadena de la industria, pero no invirtió al ritmo deseado y comenzaron las importaciones de gas natural de Colombia, de diésel, de petróleo liviano y se instauró un régimen de cortes y racionamientos en los servicios eléctricos y mucho más. No solo eso, PDVSA gastaba a manos llenas en varios programas sociales y de inversión en América Latina y el mundo. Venezuela se había tornado muy solidaria.

Se descartó crear un ambiente favorable para la inversión debido a que se pensaba que PDVSA tendría todos los recursos necesarios y si faltaba se podía acudir a préstamos internacionales. De chinos, rusos e iraníes con futura producción de petróleo de garantía. Con un discurso nacionalista se prefirió asegurarse renta inmediata sin mirar el largo plazo.

Hoy Venezuela está hundida en un profundo abismo económico, político y social. Algunos otros países se condujeron con marcos regulatorios más orientados a captar inversión privada internacional, tal es el caso de Colombia y Perú donde la geología resultó poco favorable. En Perú, los temas de consulta previa, de licencias y conflictos ambientales desaceleraron la inversión que

debía llegar y ahuyentaron inversión local. Colombia de la mano de Ecopetrol y Pacific Rubiales elevó su producción notablemente.

En México, la reforma energética para apertura al sector privado llegó tarde debido a la caída del precio del petróleo en medio del proceso. México durante años venía luchando por abrir el sector petrolero a las inversiones privadas. La fuerte declinación de sus campos de gas y petróleo, en particular Cantarell, fue una de las principales razones para que se concrete la reforma energética y los cambios en la Constitución Política, mucho antes de la caída de los precios.

A pesar de esta situación, México hoy en día es el país donde el capital internacional quiere apostar. Es sin duda un gran reto para México, como a través de sus instituciones recientemente creadas puede generar condiciones favorables para cumplir con altas expectativas y necesidades de inversión.

Brasil bailó algo de samba durante el boom petrolero y algunas firmas internacionales se instalaron en Rio de Janeiro e hicieron apuestas en el offshore y el Presal. Petrobras era la empresa emblemática de la región, con tecnología de punta costa afuera, internacionalizada y con profesionales capacitados pudo descubrir el Presal. “Dios es Brasileiro” llegó a manifestar el entonces presidente Lula Da Silva cuando se descubrió el Presal. Le otorgaron a Brasil la organización del Mundial de Fútbol y los Juegos Olímpicos. Todos los presidentes, países y empresas estatales de la región querían imitar a Brasil, Lula y Petrobras.

Empero, Brasil entró en un estatismo y nacionalismo algo exacerbado y se cometió el error de querer que Petrobras sea el único operador de los recursos del Presal, que invierta en ductos, se la hizo subsidiar el mercado interno, se la forzó a invertir en proyectos bastante cuestionados, practicó monopolio en gas natural y finalmente estalló la corrupción.

### Presal en Brasil



Fuente: Agencia Petrobras

Otros países productores de petróleo y gas de la región tuvieron similar o parecida dinámica a lo explicado, que por razones de espacio no entramos en detalle en este informe. Gas Energy Latín América puede realizar una contundente aseveración. La inversión en nueva exploración fue deficitaria en casi todos los países de la región, en particular en gas natural, muy a pesar de tener geología muy favorable en casi todos los países productores.

Esta situación es muy fácilmente demostrable con las regasificadoras de GNL que se fueron instalando en las costas de América del Sur y las proyectadas que se estudian. Esto se muestra en la figura a continuación. Billones de dólares anuales que se mandan a otras regiones del planeta en compra de gas natural y no genera regalías, ni empleos, ni impuestos para nuestros países. Son los resultados de la desintegración energética.



Fuente: Elaboración propia en función a datos de IGU, 2015.

Durante esta década de bonanza, los países importadores netos de petróleo y gas natural se vieron fuertemente afectados, tal es el caso de Chile, Uruguay, Paraguay, Centroamérica y también Argentina, al pasar de exportador a importador de hidrocarburos, a pesar de tener una geología muy favorable.

## EL IMPACTO EN LAS EMPRESAS PETROLERAS



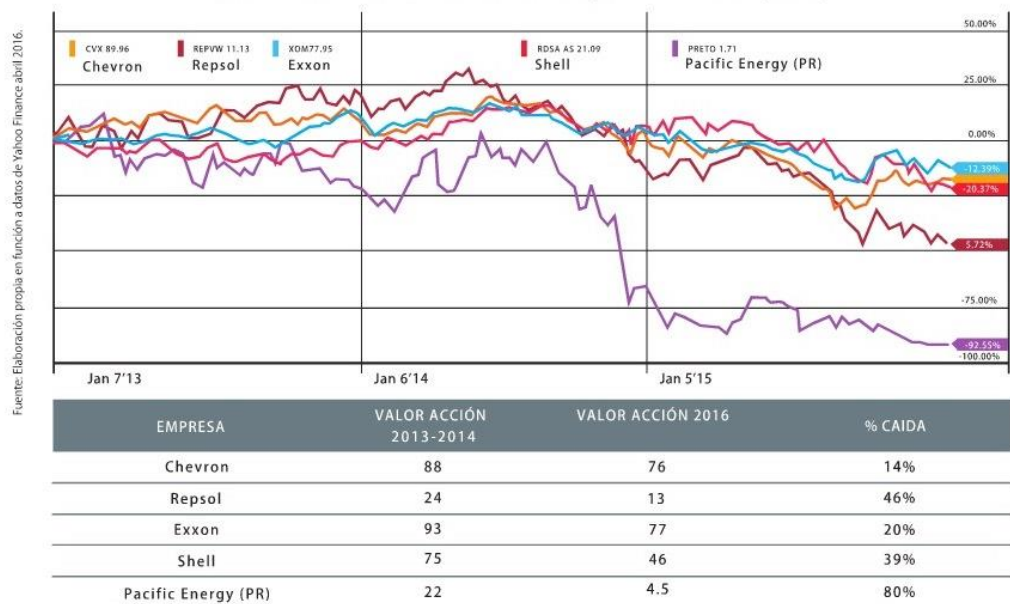
Gas Energy Latin América, páginas más adelante, hará un resumen puntual de las medidas que se están tomando en los distintos países para mantener y reactivar nuevas inversiones, reponer reservas, evitar que la producción decline, mantener a flote a las NOC's y paralelamente equilibrar las finanzas públicas. Esto en un ambiente cuando las arcas están deprimidas y el acceso a capital y flujo de caja de los actores públicos y privados es muy bajo. Veamos a continuación un análisis de las cotizaciones de las acciones de empresas públicas y privadas en cuanto a su valor en bolsa los últimos 30 meses.

### Valor en bolsa de Nueva York de empresas Estatales (NOC's)



Fuente: Elaboración propia en función a datos de Yahoo Finance abril 2016.

### Valor en Bolsa de Nueva York de Empresas Privadas (IOC's)



Fuente: Elaboración propia en función a datos de Yahoo Finance abril 2016.

Como podemos observar todas han sido impactadas, unas más que otras por la caída de los precios. Las principales NOC's que cotizan en bolsa como Petrobras, Ecopetrol e YPF han sido las más golpeadas. Es interesante el caso de YPF que no sufre igual debido a que en Argentina se opta por precios de petróleo más altos que el precio internacional.

Privadas como Pacific Rubiales y no integradas verticalmente también sufren muy fuerte impacto como se observa en las gráficas. Es interesante analizar el poco impacto sobre una de las más grandes y robustas empresas como es Exxon. Gestión, tecnología, integración y reducción de gastos oportunamente suman para este resultado.

El flujo de dinero y la caída de las acciones de las empresas petroleras (principalmente aquellas concentradas en el upstream) ha sido muy fuerte y por lo tanto los recortes de inversión en exploración han sido dantescos, estimándose en 200,000 MM \$US globales por una consultora internacional.

## **ANÁLISIS DE LAS MEDIDAS QUE SE TOMAN EN LOS DISTINTOS PAÍSES**

Debe quedar claro que algunos de los procesos de reformas, apertura y privatizaciones se dieron antes de la caída de los precios, tal el caso de Argentina, Brasil y México como veremos a continuación.

### **México**

Aprobó su reforma energética en diciembre del 2013, principalmente por la continua caída de producción de petróleo y gas y porque Pemex no puede por sí sola entrar en aguas profundas del Golfo de México donde está el gran potencial en ese país. Las medidas concretas tomadas y que se estudian se resumen a continuación:

- La producción de petróleo y gas en México (Pemex) continúa descendiendo.
- En el upstream se realizaron tres fases licitatorias de la Ronda 1: La Primera fase fue aguas someras con magros resultados. La segunda fase de aguas someras dio mejores resultados debido a que se entregó campos con recursos y cerca de infraestructura y con mejores términos fiscales y económicos. La tercera fase optó por campos maduros terrestres y fue relativamente exitosa, especialmente para empresas muy pequeñas y mexicanas. Para la fase de aguas profundas aún se analizan mejorar los incentivos para asegurar inversión. También se estudia el desarrollo de los shales en el norte de México y los incentivos a entregar.
- Es notoria aun la ausencia de las denominadas majors en el proceso de apertura.
- Aprovechando los bajos precios, los subsidios se están quitando y se está permitiendo el ingreso de productos derivados del petróleo y gas natural por privados al mercado de México, donde Pemex ni CFE son compradores.
- La estatal Pemex anuncio que está recortando su presupuesto en 5 mil millones de dólares afectando toda la cadena y sobre todo la exploración.
- Se habla de recorte masivo de empleos en Pemex situación que no llega a implementarse por la burocracia y el poder de los sindicatos y la situación financiera de Pemex es muy crítica.
- Se está tratando de poner a la venta activos de Pemex en desuso como ductos, tanques y otros activos para generar flujo.
- Se empiezan a gestar más inversiones en construcción y operación de gasoductos, poliductos, oleoductos, plantas, surtidores y más termoeléctricas por parte del sector privado y sin la participación de CFE o Pemex.

- La industria de servicios petroleros en México es la que más ha sufrido la paralización de actividades y despidos masivos de empleos por la falta de inversiones de Pemex. En resumen, podríamos decir que a pesar de la baja de los precios, se ha logrado algo de entrada de capital privado al downstream y upstream. Aun se estudian los incentivos fiscales para entregar la joya de la abuelita, que son los bloques costa afuera en el Golfo de México. Pemex continua aun politizada y burocrática a pesar de la puesta en marcha de la reforma energética.

## **Venezuela**

Venezuela es el país más afectado de la región por la caída en los precios porque sus exportaciones representan más del 90% del total. Ha tomado y está tomando las siguientes medidas:

- El mes de marzo de 2016 entró en vigencia el aumento de la gasolina de 91 y 95 octanos. Si bien fue un aumento importante, sigue estando muy por debajo de los precios regionales. Un litro de gasolina de 95 octanos costaba antes del aumento \$us 0.005 centavos. Ahora el litro de gasolina cuesta \$us 0.3 centavos.
- PDVSA anuncio que Rosneft pasará de tener 23% a 40% en el proyecto de crudo pesado en la Faja (PetroMonagas).
- Las empresas mixtas logran mayor independencia financiera y operativa de la cual PDVSA es socia mayoritaria. Esto significa que ahora las privadas podrán recibir y manejar el dinero por la venta de crudo y vender esas divisas a la tasa más atractiva.
- En el sector petroquímico se está ofreciendo al inversionista compartir las ganancias de los productos petroquímicos que se exporten a cambio de inversiones.
- Referente al gas natural, proyectos costa afuera como Mariscal Sucre y Plataforma Deltana, concebidos para el mercado interno, se están ofreciendo para que el gas sea evacuado por Trinidad y Tobago (GNL), donde se generan divisas.

## **Colombia**

- Únicamente 72 taladros están operando de los 217 que están disponibles en el país.
- El Ministro de Hacienda envió una nota al Senado recomendando vender 29 empresas estatales donde tiene participación del Estado. Esta práctica se cumple por la ley de enajenación y tiene que ver con los recursos escasos a la economía fruto de los bajos precios del petróleo.
- La venta de acciones o la venta de unidades de Ecopetrol es sin duda la joya de la corona. Sin embargo, esa opción luce aún lejana. Ecopetrol ya ha vendido parte de sus acciones en Isagen y va a vender el total de sus acciones en ella.
- A principios de 2016 se privatizó la empresa estatal Isagen, transportadora de electricidad vendida a la canadiense Brookfield.
- Según el Ministerio de Trabajo en Colombia y la Asociación Colombiana de Petróleo a la fecha unos 40,000 trabajadores de la industria han perdido sus empleos la gran mayoría terciarizados y de empresas de servicios
- Ecopetrol ha despedido 100 trabajadores de su nómina y está llevando a cabo un fuerte ajuste de gastos.
- Se ha postergado indefinidamente la modernización de la refinería de Barrancabermeja por parte de Ecopetrol por falta de recursos.

## **Brasil**



- Petrobras decidió dejar de ser una empresa integral de energía para enfocarse de forma prioritaria en la producción de petróleo y gas natural, debido a la falta de liquides y crisis por la que atraviesa.
  - Ha decidido vender activos por cerca de 57,000 MMUSD para este efecto.
  - Se vendieron casi todos los activos internacionales de upstream y downstream que tenía Petrobras y ahora es prácticamente una empresa con operaciones en Brasil y un par de países.
  - Se decidió vender 21 centrales termoeléctricas que están aún en proceso de estudio y transferencia.
  - Se ha vendido el 49% de participación en Gaspetro que opera 18 distribuidoras estatales de gas natural. Al presente tiene algunos problemas legales en la transferencia.
  - Se tiene previsto deshacerse de otros activos en distribución de gas natural.
  - Se decidió también vender dos de las tres regasificadoras de gas natural para lo cual se hacen los estudios y aprobaciones.
  - También se estudia la venta de varios gasoductos y oleoductos.
  - Se estudian leyes y medidas legales que flexibilizan el monopolio de facto de Petrobras en la industria, principalmente de gas natural.
  - Se otorgará acceso abierto terceros en la red de gas del país para dar mayor competencia y sobretodo transparencia al segmento transporte y distribución.
  - Está en curso la aprobación de una medida para levantar las restricciones a privados para entrar en los campos pre-salinos. Esta nueva ley le quitará la obligación a Petrobras de mantener una participación mínima de 30% en los campos del presal.
  - Petrobras busca salir de Braskem donde tiene 36% de las acciones en la industria petroquímica
  - Se entrega al sector privado varios activos para exploración y explotación onshore.
  - Petrobras busca diluir un 25% de su participación de 40% que tiene en el campo libra en Presal.
  - Se han quitado parcialmente los subsidios que tenía Petrobras en los derivados del petróleo para el mercado interno.
- Argentina
- Se eliminó el cepo cambiario y las restricciones para sacar o meter divisas al país para fomentar inversión privada en el sector productivo.
  - Se promulgó una Ley de energías renovables y su reglamentación que pretenden llegar con el 8% al 2018 y con 20% al 2020 con inversiones del sector privado para reducir dependencia en combustibles fósiles.
  - Se ha quitado fuertes subsidios al sector eléctrico y de gas natural manteniendo los mismos a un segmento muy reducido de la población.
  - Se dio una señal clara que se va a volver a cumplir los marcos regulatorios del Petróleo y del Gas (Ley 24076 del 1992) y se estudian las correcciones para fomentar competencia en el mercado y más inversión privada
  - Se ha mejorado las tarifas de transporte y distribución de energía eléctrica y gas natural con el objeto de que se mejore el servicio y se den expansiones y amplíe la cobertura por parte del sector privado.
  - Se ha creado un barril criollo de 66 USD/Bbl. provisorio para impulsar exploración y nueva producción y no detener la actividad exploratoria. Cuando el precio internacional llegue a este nivel flotará con el precio internacional.
  - Se está estudiando un nivel de precios de gas entre 5 a 7.5 USD/MMbtu para remunerar la producción interna de gas natural y detonar mayor exploración.

- Se han dado importaciones del sector privado de energía eléctrica y de gas natural de Chile para paliar déficit y se estudian importaciones de Bolivia y que estas actividades sean realizadas por el sector privado.
- Se estudia convertir las terminales regasificadoras a acceso abierto para que cualquier razón social, jurídicamente inscrita y cumpliendo todas las especificaciones técnicas, puedan hacer uso.

## **Ecuador**

- Se eliminaron los subsidios al sector industrial para los precios de derivados de petróleo.
- Se han entregado y se entregarán nuevos campos maduros al sector privado en Ecuador.
- Se ha renegociado algunos de los términos fiscales de los campos que estaban en producción.
- Se está evaluando vender algunos activos downstream de Petroecuador en GLP y derivados de petróleo.

## **Perú**

- Perú está en pleno proceso electoral y las medidas de reforma para atraer capital se darán después de julio de 2016.
- Hay 29 contratos de E&P en fuerza mayor, muchos de los cuales tienen connotaciones económicas y ambientales.
- La producción de petróleo en Perú viene cayendo aceleradamente debido a que los proyectos de crudo pesado suspendieron desarrollo porque a los precios actuales no son económicos. De marzo del 2015 a marzo del 2016 la producción ha caído en cerca de 20,00 bbl/día.
- Se han suspendido todas las rondas de licitación previstas para áreas exploratorias desde el año 2015. Seis lotes (bloques) offshore y 11 lotes en la selva peruana se verá si son licitados con nuevas condiciones después de las elecciones.
- Proponen desde el sector privado que las inversiones comprometidas que no se usen en un bloque rentable se puedan utilizar en otro.
- Proponen desde el sector privado una regalía de emergencia, la cual se cobre a solicitud del contratista y en función del precio internacional del petróleo. Así, por ejemplo, si el precio está por debajo de US\$ 70 el barril, la banda iría entre 5% y 15% por el tiempo que dure el desplome de precios.
- Se ha creado una ventanilla única para atender solicitudes de permisos ambientales para proyectos en exploración.
- Perupetro ha contratado una empresa internacional para que realice un estudio de competitividad sobre sus pares en la región con el fin de cambiar y mejorar los incentivos fiscales (regalías). Esto se evaluará después de la elección del nuevo Gobierno.
- Se ha reducido la tarifa de transporte del oleoducto norperuano para que la producción del lote 192 (principal productor) no deje de producir.
- Se está estudiando el calentamiento de áreas por parte de Perupetro (sísmica) para obtener mayor información geológica de las áreas antes de licitar para atraer inversiones.
- Se viene revisando normativa (proyecto de ley) para exportación de electricidad a países de la región del Pacífico.

## **Bolivia**

- Nuevas medidas para acceder a nuevas áreas con potencial que antes eran protegidas y los cuidados que se deben tener en las mismas

- Se promulgó una Ley de arbitraje
- Se promulgo una Ley de incentivos para mejorar los precios de líquidos y condensados en el mercado interno
- Se ha dejado de lado los contratos tipo SAM que no eran deseados por las empresas. *(Fin)*

*Informe realizado por:*



- **Acceda** a las anteriores entregas de [La Nota Energética](#)
- **Ingrese** a [Petróleo & Gas](#)