



# **REGALIAS PROVINCIALES**

## **Producción de Crudo**

**Junio 2020**

## RESUMEN EJECUTIVO

- Tras acumular una caída del 3.7% al I Trimestre de 2020, las regalías de crudo de abril reflejaron el mínimo valor desde febrero de 2002, ingresando apenas USD36 millones mensuales. En términos porcentuales, representa una reducción del 54% respecto a marzo y del 67% a nivel interanual.
- Tanto el precio como el nivel de producción operaron a la baja: el volumen registró la primera caída interanual desde mayo de 2018 (-8,3%), en tanto que el precio promedio de venta fue un 63% menor al de abr-19.
- En base a la producción mensual y los precios promedio registrados en cada una de las jurisdicciones, la aplicación del precio sostén hubiera permitido recaudar USD73 millones durante abril, es decir, duplicar las regalías mensuales.
- El 80% del adicional de regalías se hubiera distribuido entre Chubut (32%), Neuquén (27%) y Santa Cruz (21%), observándose también una significatividad en términos de gasto para estas 3 jurisdicciones, ya que dichos recursos hubieran permitido cubrir el 17%, 8% y 19% de la masa salarial del mes.
- Los datos de Neuquén “maquillan” los números del sector en 2020, ya que frente a una caída acumulada del 21% en regalías y una leve suba en producción (+1.6%), la exclusión de dicha provincia lleva los valores a -27% y -6%, respectivamente.
- Las restantes actividades generadoras de regalías (extracción de gas y producción de gasolina y gas licuado de petróleo) poco pueden hacer para torcer la tendencia marcada por el petróleo. Frente a un ingreso acumulado de \$19.380 millones proveniente del petróleo, las restantes actividades aportaron menos de \$9.000 millones durante el I Cuatrimestre de 2020, con contribuciones relativas del 69% y 31% respectivamente.
- Ninguna jurisdicción logró empatar el crecimiento de la inflación durante el período, siendo Neuquén y Salta las que se ubicaron más próximas a lograrlo.
- Se destaca la preeminencia de Neuquén en la generación de regalías, concentrando el 41% del flujo acumulado al I Cuatrimestre. Agregando Chubut y Santa Cruz se alcanza el 78% del total.

## Dossier Informativo

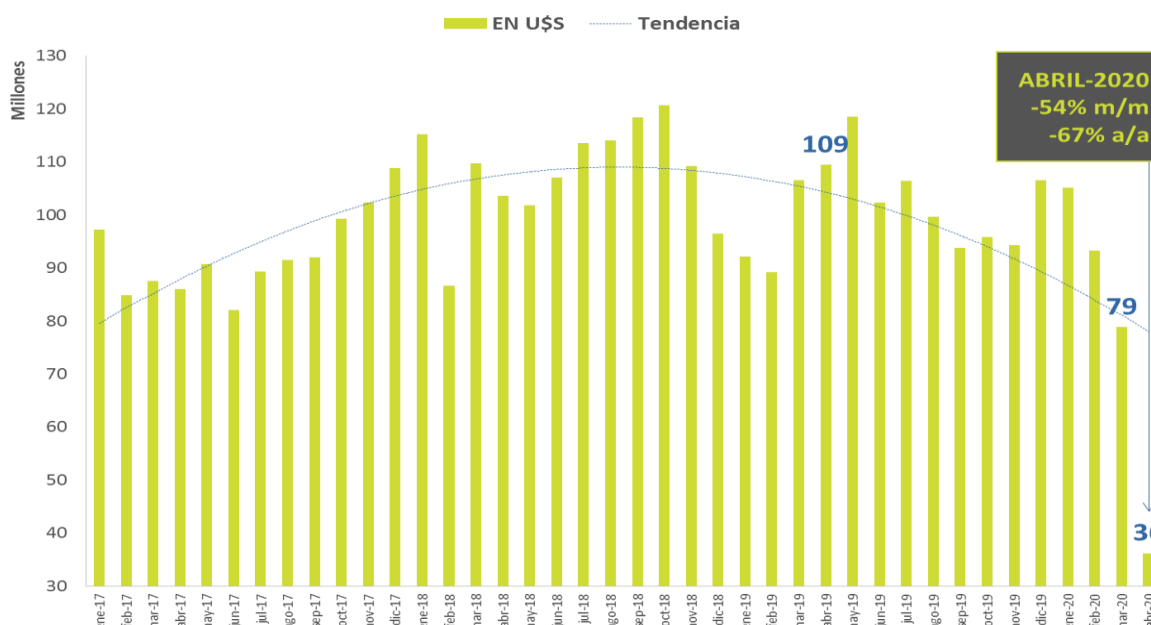
# Regalías Provinciales

### Las regalías de crudo alcanzaron el nivel más bajo desde 2002

Tras un primer bimestre positivo, el mes de marzo marcó un quiebre en la trayectoria de las regalías provinciales, ya que a la caída en el precio del crudo, derivada de la falta de acuerdo sobre los niveles de producción de los países miembros de la OPEP, se sumó el impacto del ASPO (Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio), que generó una fuerte contracción en la demanda de combustibles. Dado que las regalías provenientes de la extracción de crudo explican cerca del 70% del total recaudado por las provincias<sup>1</sup>, su dinámica de precios y producción termina definiendo la suerte de esta fuente de ingresos fiscales.

En este punto, tras acumular una caída del 3.7% al I Trimestre de 2020 (-USD11 millones), **el dato de abril reflejó el mínimo valor desde febrero de 2002, ingresando apenas USD36 millones mensuales**. En términos porcentuales, representa una reducción del 54% respecto a marzo (-USD42.6 millones) y del 67% a nivel interanual (-USD73 millones). Incorporando el registro de abril, las regalías de crudo acumularon USD313 millones al I Cuatrimestre, ingresando USD84 millones menos que en el mismo período de 2019 (-21.1%), en tanto que presentan una mejoría del 21% medidas en pesos (+\$3.367 millones), a partir de la devaluación del tipo de cambio.

### Regalías Provinciales sobre Producción de Crudo



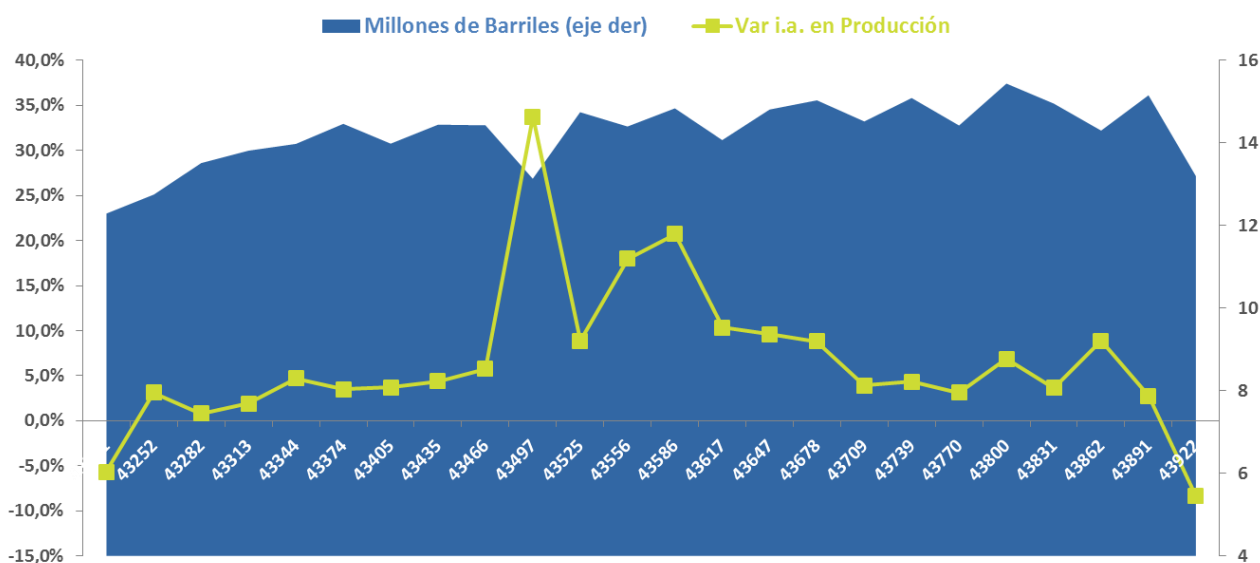
Fuente: AERARIUM, en base a datos del Ministerio de Energía de la Nación

<sup>1</sup> No se incluyen aquellas provenientes de la explotación de recursos hídricos y canteras minerales.

## Causas de la caída y el impacto teórico del precio sostén

A diferencia de lo observado en marzo, cuando la caída obedeció únicamente al descenso en el precio de venta (-27.4% a/a), **durante abril se combinaron ambos factores, es decir, tanto el precio como el nivel de producción operaron a la baja.** En este sentido, el volumen de crudo registró la primera caída interanual desde mayo de 2018 (-8,3%, equivalente a 1.2 millones de barriles menos), en tanto que el precio promedio de venta fue un 63% menor al de abr-19. Ambos indicadores indican a las claras la crisis que atraviesa la industria petrolera argentina por estos días, lo cual dio lugar a la restitución del precio sostén.

### Producción Mensual de Crudo

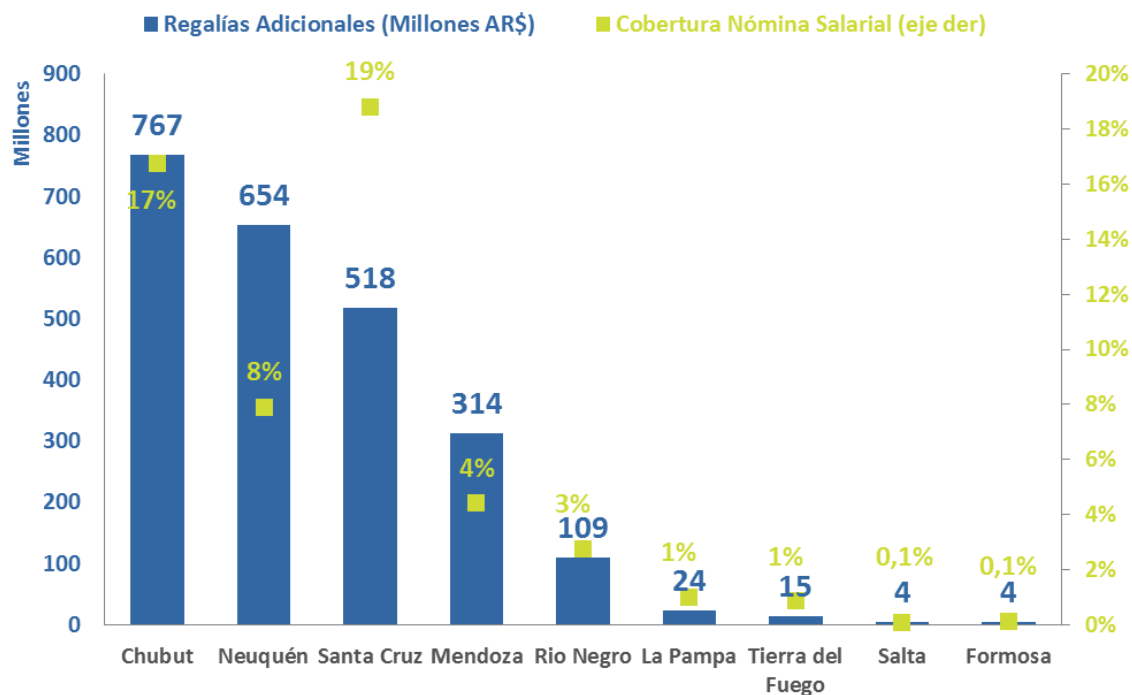


Fuente: AERARIUM, en base a datos del Ministerio de Energía de la Nación

Como señalamos en el informe de mayo, la implementación del precio sostén (“barril criollo”) será un salvavidas para las provincias productoras, ya que permitirá recomponer buena parte de la caída del precio, que constituye la principal causa del descenso en las regalías. En cuanto a los niveles de producción, no resulta tan claro que la recuperación sea inmediata, ya que por el lado de la demanda el impacto del ASPO sigue siendo significativo (especialmente en el AMBA), dificultando su normalización, mientras que en términos de oferta las empresas habrían acumulado niveles de stocks que le permitirían abastecer el mercado sin necesidad de expandir la producción en el corto plazo.

Para subrayar la relevancia de la implementación del barril criollo, se puede aproximar cuál hubiera sido el ingreso para los Tesoros Provinciales de haber estado operativo durante abril. Tomando como base la producción mensual y los precios promedio registrados en cada una de las jurisdicciones, se observa que **la aplicación del precio sostén hubiera permitido recaudar USD73 millones durante abril, es decir, duplicar las regalías mensuales.** Esto hubiera implicado un incremento de \$2.400 millones para las 9 provincias productoras, con la siguiente distribución:

## Impacto Teórico del Barril Criollo en Abril



Fuente: AERARIUM, en base a datos del Ministerio de Energía de la Nación y Provincias

El 80% del adicional de regalías se hubiera distribuido entre Chubut (32%), Neuquén (27%) y Santa Cruz (21%), observándose también una significatividad en términos de gasto para estas 3 jurisdicciones, ya que dichos recursos hubieran permitido cubrir el 17%, 8% y 19% de la masa salarial del mes. Para el resto de las provincias productoras, el ratio de cobertura es menos significativo, aunque no por eso despreciable en épocas de pandemia y caída vertical de los recursos.

En este marco, **resulta clave la implementación del barril de USD45 desde el mes de mayo, viéndose beneficiadas las alicaídas arcas provinciales como así también los tenedores de deuda emitida por Chubut, Neuquén, Salta y Tierra del Fuego**, que cuentan con bonos internacionales garantizados con regalías de petróleo y gas. Este grupo de provincias presenta vencimientos por USD214 millones entre junio y diciembre de 2020<sup>2</sup>, incluyendo los bonos de Mendoza y Rio Negro (no cuentan con respaldo de regalías).

Para finalizar esta parte del informe, se incluye una tabla con la recaudación acumulada y la producción al I Cuatrimestre por provincia, destacándose que a excepción de Neuquén (todavía beneficiada por el desarrollo de Vaca Muerta), todas las provincias presentaron caídas sustanciales tanto en términos de

<sup>2</sup> Este monto refleja la cuenta a pagar, que no necesariamente sea el efectivamente pagado ante la multiplicación de propuestas o intenciones de manejo de pasivos.

regalías como de producción de crudo. En este sentido, **los datos de Neuquén “maquillan” los números del sector**, ya que frente a una caída acumulada del 21% en regalías y una leve suba en producción (+1.6%), la exclusión de dicha provincia lleva los valores a -27% y -6%, respectivamente.

JURISDICCIÓN	REGALÍAS DE CRUDO (En millones de dólares)				PRODUCCIÓN (En miles de bbl)			
	Ene/Abr 2020	Ene/Abr 2019	Var USD	Var %	Ene/Abr 2020	Ene/Abr 2019	Var bbl	Var %
Neuquén	96,3	100,9	-4,6	-4,6%	17.767	14.326	3.440,8	24,0%
Chubut	91,0	120,7	-29,7	-24,6%	17.778	18.059	-280,3	-1,6%
Santa Cruz	60,0	80,1	-20,0	-25,0%	9.799	10.439	-640,6	-6,1%
Mendoza	41,4	56,7	-15,3	-27,0%	7.672	8.248	-576,4	-7,0%
Rio Negro	14,3	22,0	-7,6	-34,8%	2.699	3.075	-375,4	-12,2%
La Pampa	5,1	7,7	-2,6	-34,0%	924	1.131	-207,6	-18,4%
Tierra del Fuego	4,1	7,8	-3,7	-47,6%	722	1.169	-446,9	-38,2%
Salta	0,7	0,9	-0,2	-20,8%	129	134	-4,3	-3,2%
Formosa	0,5	0,6	-0,2	-27,1%	111	122	-10,6	-8,7%
<b>TOTAL</b>	<b>313,3</b>	<b>397,3</b>	<b>-84,0</b>	<b>-21,1%</b>	<b>57.602</b>	<b>56.703</b>	<b>898,6</b>	<b>1,6%</b>
<b>TOTAL SIN NEUQUÉN</b>	<b>217,1</b>	<b>296,4</b>	<b>-79,4</b>	<b>-26,8%</b>	<b>39.835</b>	<b>42.377</b>	<b>-2.542,2</b>	<b>-6,0%</b>

Fuente: AERARIUM, en base a datos del Ministerio de Energía de la Nación

La mayor caída en ingresos se registró en Chubut (-USD29.7 millones), la cual explica, junto a Santa Cruz y Mendoza, el 77% de la caída en los ingresos provinciales. En términos productivos, explican el 59% del menor volumen (excluyendo Neuquén), sobresaliendo el caso de Tierra del Fuego con una caída del 38.2% interanual<sup>3</sup> (18% del total).

### Resto de las Regalías

Como se mencionó al inicio, las regalías petroleras concentran la mayor parte de esta fuente de recursos, con un porcentaje que promedió el 67.6% durante los últimos 4 años. De esta manera, las restantes actividades generadoras de regalías (extracción de gas y producción de gasolina y gas licuado de petróleo) poco pueden hacer para torcer la tendencia marcada por el petróleo. Frente a un ingreso acumulado de \$19.380 millones proveniente del petróleo, las restantes actividades aportaron casi \$8.850 millones durante el I Cuatrimestre de 2020, con contribuciones relativas del 69% y 31% respectivamente, manteniendo el ratio de años previos.

En términos agregados, las regalías acumularon una suba nominal del 19.7%, equivalente a una similar descontando el efecto de la inflación del período. En términos productivos, **se observa una importante expansión en la producción de gas** (explicada en su mayoría por la explotación de los yacimientos de Neuquén, y en menor medida Santa Cruz), que explica el 24% del crecimiento total de las regalías (+\$1.130 millones).

<sup>3</sup> En buena medida, responde a la rotura desde septiembre de 2019 de la terminal de carga marítima de petróleo que opera YPF en el Yacimiento San Sebastián, lugar por el que se retira el 30 % de la producción de petróleo de la provincia.

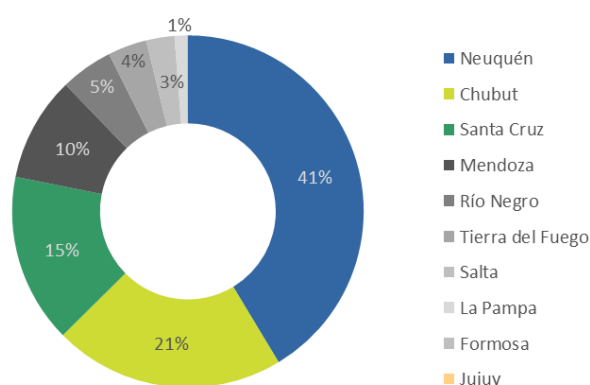
ACTIVIDAD	REGALÍAS TOTALES (En millones de pesos)					Producción Acumulada
	Ene/Abr 2020	Ene/Abr 2019	Var AR\$	Var %	Var % real	
Crudo	19.380,1	16.013,0	3.367,1	21,0%	-18,9%	1,6%
Gas	7.893,7	6.764,0	1.129,7	16,7%	-21,8%	6,5%
Gasolina	873,4	699,8	173,6	24,8%	-16,3%	3,1%
GLP	67,9	95,9	-28,0	-29,2%	-52,6%	-37,6%
<b>TOTAL</b>	<b>28.215,1</b>	<b>23.572,7</b>	<b>4.642,4</b>	<b>19,7%</b>	<b>-19,7%</b>	

Fuente: AERARIUM, en base a datos del Ministerio de Energía de la Nación

Para finalizar el informe, se incluye la distribución acumulada de las regalías por provincia, destacándose:

- Ninguna jurisdicción logró empatar el crecimiento de la inflación durante el período, siendo Neuquén y Salta las que se ubicaron más próximas a lograrlo.

Distribución de las Regalías al I Cuatrimestre 2020



Fuente: AERARIUM, en base a datos del Ministerio de Energía de la Nación

- La preeminencia de Neuquén en la generación de regalías (producción de hidrocarburos), concentrando el 41% del flujo acumulado al I Cuatrimestre. Agregando Chubut y Santa Cruz se concentra el 78% del total.

- Incluyendo el resto de actividades, se mantiene el impacto de la provincia de Neuquén, ya que excluyendo sus datos, el crecimiento acumulado cae casi 8 pp, y la caída real salta al 25%.

JURISDICCIÓN	REGALÍAS TOTALES (En millones de pesos)				
	Ene/Abr 2020	Ene/Abr 2019	Var AR\$	Var %	Var % real
Neuquén	11.670,7	8.803,9	2.866,8	32,6%	-11,1%
Chubut	5.989,9	5.227,3	762,7	14,6%	-23,2%
Santa Cruz	4.392,3	3.780,8	611,5	16,2%	-22,1%
Mendoza	2.711,4	2.425,2	286,1	11,8%	-25,0%
Río Negro	1.360,6	1.337,3	23,3	1,7%	-31,8%
Tierra del Fuego	1.011,5	1.072,3	-60,8	-5,7%	-36,8%
Salta	735,0	589,2	145,8	24,7%	-16,4%
La Pampa	314,7	310,3	4,4	1,4%	-32,0%
Formosa	28,9	25,9	3,0	11,8%	-25,1%
Jujuy	0,0	0,4	-0,4	-100,0%	-100,0%
<b>TOTAL</b>	<b>28.215,1</b>	<b>23.572,7</b>	<b>4.642,4</b>	<b>19,7%</b>	<b>-19,7%</b>
<b>TOTAL SIN NEUQUÉN</b>	<b>16.544,4</b>	<b>14.768,8</b>	<b>1.775,6</b>	<b>12,0%</b>	<b>-24,9%</b>

Fuente: AERARIUM, en base a datos del Ministerio de Energía de la Nación

# AERARIUM

MANAGEMENT ECONÓMICO Y POLÍTICO



@\_aerarium



@aerarium-consultora



contacto@aerarium.com.ar

WWW.AERARIUM.COM.AR