

Informe sobre Demanda y Requisitos de Inversión



Por Orlando J. Ferreres

El nuevo informe de la consultora contempla dos escenarios desde el 2004 al 2009 para las proyecciones macroeconómicas, ambos positivos para la Argentina. La diferencia entre ambos radica en los supuestos respecto de la capacidad del Gobierno de restablecer la confianza de los inversores, destruida con el fin de la Convertibilidad. En el escenario base se asume que el Gobierno no hace cambios drásticos en este sentido sino que continua con un enfoque gradual como el mostrado actualmente, con recelo respecto de las empresas grandes y especialmente las extranjeras. En el escenario optimista se supone un comportamiento muy dinámico y pragmático que contribuye a un rápido restablecimiento de esa confianza. Un factor clave para la concreción de esas proyecciones es la disponibilidad de energía suficiente para sustentar ese crecimiento. Para establecer los requerimientos energéticos asociados al crecimiento económico proyectado se tomaron como fuente de información primaria los Balances Energéticos de la Secretaría de Energía desde 1970 hasta la actualidad.

La confianza inversora

El documento señala que después de la desordenada salida de la Convertibilidad el indicador de la confianza inversora cayó a niveles similares a los de 1989 para luego, en el último año, experimentar una mejora. Sin embargo, todavía permanece en niveles muy bajos, lo que no favorece que se tomen muchas decisiones de inversión más allá de oportunidades específicas que pudieran generarse.

Para los próximos años, y en línea con los dos escenarios macroeconómicos proyectados, el informe advierte una considerable mejora en la confianza del inversor, pero la misma va perdiendo impulso dado que se asume un comportamiento ambiguo del Gobierno frente a la inversión privada y especialmente extranjera, favoreciendo, en cambio, una mayor participación del Estado en la economía. En este contexto la confianza del inversor apenas llegaría a niveles similares a

los de principios de la Convertibilidad hacia fines del mandato del Gobierno actual (2007). Por el contrario, en el escenario optimista se supone un activo esfuerzo del Gobierno por lograr mayores inversiones privadas, de ahí que la confianza del inversor alcance niveles como los de 1996, la salida del llamado "efecto Tequila".

Tampoco puede contarse con que vaya a haber, indefinidamente, capacidad ociosa para satisfacer ulteriores expansiones de demanda, especialmente si se tiene en cuenta que la ruptura de reglas que generó la salida de la Convertibilidad desincentivó la inversión a punto tal que actualmente la misma no alcanza siquiera para reponer la depreciación del stock de capital. En el escenario base se asume que el Gobierno no hace cambios drásticos en este sentido sino que continúa con un enfoque gradual como el mostrado actualmente, con recelo respecto de las empresas grandes y especialmente las extranjeras. En el escenario optimista se supone un comportamiento muy dinámico y pragmático que contribuye a un rápido restablecimiento de esa confianza.

PROYECCIONES DE PRODUCCION DE ENERGIA

	Histórico	Base			Optimista		
	2001	2004	2007	2011	2004	2007	2011
Energía Eléctrica (GW/año)	85.886	80.412	90.263	108.198	80.547	99.560	125.251
Gas (M m3/año)	45.934	52.722	5.258	62.622	54.112	59.633	68.391
Petróleo Crudo (miles Bbl/d)	778	768	819	953	768	889	1.076
Otros 1 (miles de Tep)	3.149	2.774	3.082	30.610	2.997	3.491	4.103

1- Carbón residual, no energéticos, gas de coquería, gas de alto horno, coque de carbón y carbón de leña.

Fuente: Orlando J Ferreres & Asociados

PROYECCIONES DE INVERSIONES

(en millones de U\$S)

Sector Energético	Inversión Real	Decisiones de Inversión			
		Base		Optimista	
		2004 /2007	2008 /2011	2004 /2007	2008 /2011
	90				
Energía eléctrica	5.940	1.797	1.147	2.157	2.227
Generación	5.940	1.010	360	1.370	1.440
Transporte		787	787	787	787

Oil & Gas	17.210	10.120	11.011	11.693	12.505
Exploración y Producción	15.020	8.976	10.419	10.208	11.764
Transporte	2.190	1.114	592	1.485	740
Total Inversiones en Nuevos Activos 1	23.150	11.917	12.158	13.850	14.731
Total Inversión en Nuevos Activos Año	2.315	2.979	3.039	3.463	3.683
Total Inversión en Mantenimiento / Año	n/d	1.062	1.183	1.078	1.240

Fuente: OJF en base a Repsol YPF, Total, Montamat, IAPF, CAISE, ENARGAS, Secretaría de Energía

1. No incluye adquisiciones

Decisiones de inversión

Las decisiones de inversión de cada escenario se componen de: Inversiones en nuevos activos (representan nuevas inversiones necesarias para abastecer el crecimiento de la demanda y por lo tanto no incluyen adquisiciones de activos) e inversiones necesarias para mantener operativo el sistema, exista o no crecimiento de la demanda.

Estos son los escenarios previstos para los sectores de energía eléctrica, gas y petróleo:

ENERGIA ELECTRICA:

Para generación de energía eléctrica se supone que se incorporará al sistema la potencia ganada por el incremento de la cota de Yacyretá en año 2007. Esto implica un aumento en la capacidad de generación de 8.000 GWh/año y una inversión de U\$D 650M.

En el caso que esta inversión no se llevara a cabo, debería remplazarse por generación térmica.

El resto de la demanda se cubre con la incorporación de centrales de ciclo combinado de 800 MW con un costo aproximado de U\$D 360 M cada una.

Es importante destacar que el tiempo estimado de la maduración de la inversión es de 4 años.

Las inversiones en transporte se estimaron en base al Plan Federal de Transporte y Planes Provinciales. Se trabajó bajo el supuesto de que,

para el periodo 2008-2011, se invertirá un monto equivalente al periodo 2004-2007.

GAS:

La relación reservas / producción de gas era, en el 2002, de aproximadamente 18 años. Para estimar la inversión necesaria en el periodo bajo análisis, se partió del supuesto de que el horizonte de reservas de gas no debería bajar de 12 años.

El tiempo de maduración mínimo de la inversión considerado es de 3 años.

Para transporte de gas se estimó un aumento de la capacidad proporcional a los requerimientos de la demanda.

PETROLEO:

La relación reservas / producción de petróleo se encuentra en la actualidad en aproximadamente 10 años, considerando el 100% de las reservas probadas. Partiendo de este horizonte de reservas, se estimaron las inversiones necesarias para no bajar de dicho límite, por lo que en este caso, las decisiones de inversión coinciden con el desembolso de fondos. No se consideraron las inversiones en downstream dado que existe capacidad ociosa y, de acuerdo con las proyecciones de demanda, recién se alcanzaría los niveles de 1998 en el 2010.

Lo que viene

En energía eléctrica, la decisión de inversión requiere ser tomada de manera urgente, para que se concrete el aumento de cota de Yacyretá en el año 2007. Con esta incorporación la demanda estaría cubierta hasta el año 2009 en el escenario optimista y hasta el 2010 en el escenario base. De allí en adelante se requiere mayor capacidad instalada.

Pero como el tiempo de maduración de este tipo de inversiones es de aproximadamente cuatro años, en el 2006 para el escenario optimista, o 2007 para el escenario base, se tendrían que estar tomando decisiones de inversión adicionales a Yacyretá.

En gas, el horizonte de 12 años de reservas planteado como objetivo se alcanza en el año 2006 en ambos escenarios, es decir que, tomando en

cuenta un periodo de maduración de tres años, las decisiones de inversión en exploración y desarrollo deberían ser tomadas durante el transcurso de este año.

En petróleo, dado que se requiere no reducir la relación reservas / producción actuales, las decisiones de inversión se deben tomar en forma inmediata.

En resumen, el sector energético argentino requerirá de fuertes inversiones tanto para mantener operativo el sistema, como para atender los requerimientos de la creciente demanda.

Un plan poco creíble

En lo que hace al plan de inversiones, que alcanzará los 11.149 millones de pesos en un lapso de 5 años, se debe remarcar que durante todo este (2004) año no se realizará ni una sola inversión nueva sino que los 405 millones de los que se habla corresponden a las determinadas con anterioridad al plan y que en mucho de esos casos ya se encuentran en construcción.

La gran duda entorno de las obras anunciadas es quiénes serán los que aporten los financiamientos.

A priori el Gobierno lo presenta como que serán las empresas privadas las que realizarán las inversiones, a través de las retenciones a las exportaciones, pero no está detallado con precisión y puede que los fondos terminen saliendo de los bolsillos del pueblo argentino.