



KPMG Business Insights América del Sur

Edición N°5

Energía y Recursos Naturales

Manuel Fernandes

Socio líder de Energía y Recursos Naturales
de KPMG en América del Sur

Julio 2020

Una síntesis de los impactos de la COVID-19 en el sector energético de América del Sur

Los países de América del Sur (y de la Latinoamérica, en general) conocen de los efectos locales generados por los *shocks* externos. Recesiones en los socios comerciales que generan un desplome en la demanda y en los precios de las materias primas, o crisis financieras que terminan endureciendo las condiciones de acceso al crédito internacional, del cual dependen muchas economías de la región para colocar inversión productiva, por ejemplo, en el desarrollo de la infraestructura interna y la realización de proyectos energéticos y mineros. Pero la crisis sanitaria impuesta por COVID-19 tiene un rasgo fundamental que la distingue del resto, ya que supone un freno en la actividad económica a nivel global producto de las medidas de distanciamiento social y el aislamiento obligatorio (cuarentenas). Es decir, supone un shock de oferta (el freno global en la producción de bienes y servicios) que termina trasladándose a uno de demanda (por la caída en la demanda internacional de bienes y servicios, pero también en la demanda local de las empresas y los consumidores). Debido a este evento sin claros precedentes, el *Fondo Monetario Internacional* espera que la actividad económica mundial retroceda un 3% para fines del 2020, en tanto que para la región de Latinoamérica y, en particular, de América del Sur, la caída podría superar el 5%¹.

1. "World Economic Outlook. Chapter 1: The Great Lockdown". International Monetary Fund, abril de 2020.

El índice de precios de la energía relevado por el Banco Mundial cayó entre enero y marzo del 2020 en más del 40%

En términos generales, las crisis económicas, financieras, políticas y sociales preexistentes en la región, hoy agravadas por el brote de COVID-19, y la elevada dependencia de las estructuras productivas y canastas exportadoras respecto de la materia prima, cuya demanda se ha desplomado en los últimos meses, explican a grandes rasgos por qué los países de la región registrarían un retroceso mayor al promedio mundial. Respecto al sector energético, es importante señalar que el declive en los precios del petróleo no se explica únicamente por el hundimiento en la demanda que supuso el freno en la actividad alrededor del mundo, sino por otros eventos anteriores a esta crisis y que vienen marcando la tendencia, como, por ejemplo, la constante sobreoferta del producto, el agotamiento en la capacidad de almacenamiento en los EE.UU. (que es uno de los principales productores de hidrocarburos no convencionales, y cuya producción presiona a la baja los precios en el mercado internacional), y, particularmente, por el efecto que tuvo en marzo del 2020 la falta de acuerdo entre Rusia y los países de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) respecto al plan de reducción en el suministro de petróleo.

Los precios de los productos básicos desempeñan un papel extremadamente importante para las economías de América del Sur, dada su alta dependencia de los recursos naturales –de hecho, los precios de las materias primas determinan en gran parte el crecimiento de los países de la región–. En efecto, los eventos descritos en el párrafo anterior combinados con el brote de la COVID-19 hicieron, por ejemplo, que el índice de precios de la energía relevado por el Banco Mundial² cayera entre enero y marzo del 2020 en más del 40%, o que el precio promedio del petróleo³ tocara los US\$/bbl 21 en abril del mismo año (es decir, un retroceso del 65% entre enero y abril del 2020). Si bien este precio aún

2. “World Bank Commodity Price Data (The Pink Sheet)” Banco Mundial, maio de 2020.

3. Valor resultante da média dos preços médios das variedades Brent, Dubai e WTI.

resulta rentable para los países de la OPEP+ y EE.UU., cuyos costos operativos pueden hallarse por debajo de ese valor, ciertamente no lo es para todos los productores de América del Sur o, incluso, de Latinoamérica. En ese sentido, pueden contabilizarse al menos siete efectos recientes que han condicionado el comportamiento de la cadena de valor de la energía en la región. De este total, la disputa mencionada entre la OPEP y Rusia por la determinación en la reducción del suministro de petróleo y la sobreoferta del producto en paralelo al agotamiento en la capacidad de almacenamiento en los EE.UU., fueron los dos episodios más importantes anteriores a la crisis sanitaria que marcaron la tendencia actual en el precio del petróleo. Los restantes cinco, en tanto, fueron producto exclusivo del brote y son, básicamente, el objeto de este artículo.

En primer lugar, la caída en la demanda internacional del petróleo y sus precios afecta directamente a la producción, la inversión y las exportaciones de estos insumos. Frente a esta situación, en Brasil las empresas energéticas están concentrándose en mantener el flujo de efectivo, reducir sus costos y eliminar los gastos innecesarios, al tiempo que el mercado descuenta que postergarán sus proyectos de inversión a la espera de mejores condiciones. En Argentina, las autoridades volvieron a implementar un precio sostén interno subsidiado (de US\$/bbl 45) en un intento por mantener a flote la producción gasífero-petrolera y sus niveles de empleo, especialmente en la región de Vaca Muerta. Sin embargo, los analistas sostienen que este nivel apenas

alcanza para sostener una producción mínima, ya que el precio de equilibrio o break-even estaría alrededor de los US\$/bbl 40. A ello, debe sumarse que el impacto de esta política es diverso ya que, si bien puede beneficiar a las empresas productoras de petróleo, perjudica a las que están dedicadas exclusivamente a la refinación (porque ven incrementado el costo del insumo). En Colombia, la política energética del Gobierno está orientada a sostener el autoabastecimiento y, para ello, ha fomentado la producción local mediante la licitación y adjudicación de áreas. No obstante, el cumplimiento de esta meta se ha dificultado ante las medidas de contención implementadas, el freno en la actividad económica local y la caída en el precio internacional del petróleo. En la actualidad, las empresas buscan reducir costos mediante la automatización y la búsqueda de eficiencia en el transporte, elementos que podrían mejorar la competitividad del sector durante esta y la próxima fase. Finalmente, en Venezuela, los efectos económicos de la pandemia sobre el sector energético parecen anecdóticos ante el conjunto variado de dificultades

preexistentes a la misma, y en dónde el elemento común a todas ellas ha sido la desinversión y la falta de atraktividad por las condiciones en el ambiente social, político y económico.

En segundo lugar, esta crisis también ha afectado a las inversiones en energías renovables. El incremento de la participación de estas fuentes en las matrices energéticas y la agenda de descarbonización de las empresas forman parte de un objetivo a largo plazo en todos



La caída en la demanda internacional del petróleo y sus precios afecta directamente a la producción, la inversión y las exportaciones de estos insumos.



los países de América del Sur. A ello, se suma el hecho de que hay un incremento significativo en la demanda de “bonos verdes”, lo que de alguna manera pone de relieve cuán importante es este movimiento para el futuro del sector energético. En Argentina, las rondas del programa “RenovAR” han cumplido parcialmente con el objetivo de incrementar la participación de estas fuentes de energía en la capacidad de generación eléctrica, con más de 147 proyectos adjudicados e inversiones por US\$ 7.000 millones. Las energías renovables también son importantes para Colombia, especialmente por su buena ubicación geográfica, que le permite captar una buena porción de la energía solar que recibe. El objetivo es dar mayor participación a estas energías en la matriz energética, por lo que el Gobierno ha establecido beneficios impositivos y otras facilidades para los inversionistas que busquen capitalizarse en este sector. En Brasil, en tanto, la transformación de la matriz energética hacia los renovables es un objetivo en carpeta. De hecho, se espera que el 50% de esta matriz sea de origen renovable para el año 2050, que hoy depende en gran proporción de la energía hídrica. En ese sentido, la crisis sanitaria impuesta por la COVID-19 y su impacto sobre China, que ha sido uno de los países más afectados por el brote y el principal productor de tecnologías y equipos de energía limpia, seguramente retrasarán o correrán el horizonte de las inversiones en este importante sector hacia adelante, a lo que debe sumarse los posibles efectos e inconvenientes impuestos por las crisis locales.

Asimismo, en tercer lugar, hay una contracción de la demanda energética de la industria y los comercios en todos los países de la región por el freno en la actividad económica, que no puede ser compensado por la variabilidad en el consumo residencial. Esto tiene un impacto directo sobre las inversiones en infraestructura eléctrica y en otros gastos de capital de las empresas generadoras y distribuidoras ubicadas en los últimos eslabones de la cadena de valor del sector. En Argentina, por ejemplo, esta situación ha

provocado un retroceso significativo en el despacho de energía y, por ende, se teme que las empresas decidan postergar de manera indefinida sus inversiones, principalmente en materia de infraestructura eléctrica, cuya expansión resulta crucial para continuar incrementando la potencia renovable en ese país.

En cuarto lugar, la cadena de pagos del sector también se verá impactada, básicamente por el retraso o aplazamiento de los pagos de los usuarios de los servicios públicos, producto de la incertidumbre y del sesgo de los individuos hacia el gasto en bienes de primera necesidad y al ahorro, pero también por la injerencia oficial que ha convalidado este comportamiento y ha prohibido en la mayoría de los países de la región los cortes en el suministro de electricidad y gas. Si bien esta situación tiene lugar en la mayoría de los países donde se ha declarado como esencial el suministro del servicio eléctrico, el impacto sobre la rentabilidad de las empresas generadoras y distribuidoras de energía es significativo, especialmente en aquellos países de la región, como Argentina, donde la tarifa de éste y otros servicios públicos se encuentran congeladas y sin una clara expectativa de revisión en el corto plazo.

A su vez, en quinto lugar, la incertidumbre global generada por la pandemia provoca también una salida de los capitales comúnmente destinados a los mercados de commodities, haciendo caer la demanda de contratos futuros y otros derivados financieros, situación que impacta sobre los precios de éstos. Aunque mirando el otro lado de la moneda esto podría resultar beneficioso en términos de un ingreso de inversiones más duraderas al sector, el efecto de corto plazo es claramente negativo.

Finalmente, si bien los países de la región están tomando medidas para sostener tanto la demanda como la oferta del sector energético, en la mayoría de los casos el conjunto está desbalanceado o sesgadas hacia el usuario final. En ese sentido, sería importante

la revisión e implementación de un paquete más equilibrado, que resguarde la situación del usuario final y, al mismo tiempo, atienda la emergencia de las empresas ubicadas a lo largo de toda la cadena de valor del sector energético. En línea con lo anterior, serán cruciales las medidas de cooperación internacional durante la fase de recuperación económica, especialmente para el sector energético de América del Sur. Mientras el levantamiento de las barreras al comercio y del control de capitales pueden favorecer al comercio internacional y la reanudación de los flujos de capital, las medidas de alivio sobre la deuda, tan necesarias para el mundo en desarrollo, podrían facilitar la recuperación de los países más pobres o que padecen altos niveles de deuda en términos de sus PBI.