

EDICIÓN N°08 - 25 DE NOVIEMBRE DE 2024

**ARTÍCULOS** - *UNA VERSIÓN REDUCIDA DE ESTE INFORME SE PUBLICÓ EN CLARÍN 24/11/24.*

# CUIDAR LOS COSTOS EN DÓLARES, ESE ES EL NOMBRE DEL JUEGO

POR  
JORGE VASCONCELOS

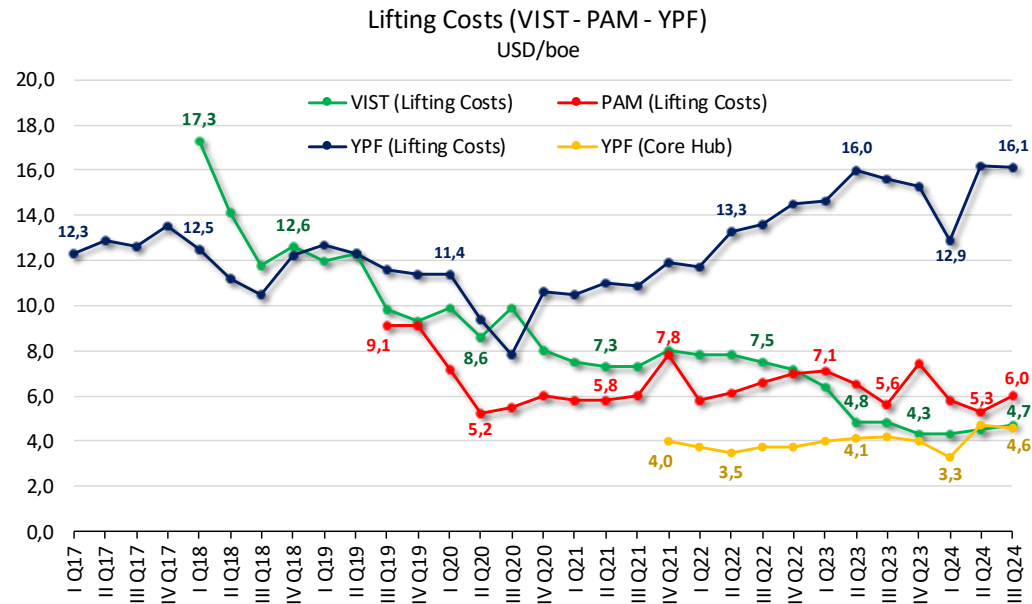
IERAL

Fundación  
Mediterránea

Las empresas que están logrando insertarse en las cadenas de valor de la minería y de la producción no convencional de gas y petróleo de la Argentina tienen una gran ventaja, la de formar parte de mercados que habrán de crecer a un ritmo de dos dígitos por muchos años consecutivos; a cambio de dos desafíos, el de la innovación permanente en el plano tecnológico, y el cuidado del centavo en los costos de producción. Son las consecuencias de estar jugando en un campeonato global, sometidas junto a sus clientes, las grandes compañías energéticas y mineras, a una competencia incesante. No se trata sólo de márgenes de rentabilidad y dividendos, sino también de compensar con una “caja” robusta la desventaja de operar en un país con baja calidad crediticia. El reto de escapar a la “inflación en dólares” en cada presupuesto que confeccionen es doble, ya que el plan de estabilización en curso apela al “ancla cambiaria”, y el gobierno no encuentra motivos para modificar esta política.

La obsesión por mantener a raya los costos se puede apreciar en los balances de las compañías energéticas y, en el caso de la minería del litio, puede deducirse del hecho que los precios internacionales han caído a una quinta parte desde el pico de 2022.

Dos compañías que operan en Vaca Muerta muestran costos de extracción por barril equivalente (boe) que caen casi a la mitad, partiendo de niveles de entre 9,1 y 9,8 dólares en 2019. Desde 2021 se tienen también los datos de YPF (en este caso, los focalizados en el no convencional) y, para el tercer trimestre de 2024, las tres firmas comunican costos muy competitivos, de entre 4,6 y 6,0 dólares por barril. Lo interesante es que esta caída tendencial de costos, reflejando la trayectoria de la llamada “curva de aprendizaje”, se ha dado en un proceso de continua incorporación de proveedores nacionales de equipos, partes y servicios, de acuerdo a diferentes fuentes empresarias. Máquinas y servicios importados se utilizan ahora sólo en ítems en los que la tecnología local no ha alcanzado desarrollo suficiente, representando una fracción (entre el 15 % y el 20 %) del total de los costos. Es un mix que no se modificaría si la política de desregulación habilitara la posibilidad de importar equipos usados.



Fuente: IERAL en base a IEB (Invertir en Bolsa) y CNV

Este entramado productivo se ha formado pese a condiciones muy adversas. Se cuenta ahora con un contexto más previsible y se han diseñado instrumentos como el RIGI para promover inversiones. Sin embargo, queda mucho terreno por recorrer, con provincias que destinan una fracción demasiado pequeña de su presupuesto a obra pública, subsistiendo una elevada presión tributaria y una recurrente tendencia a establecer “Aduanas interiores”, obstaculizando la posibilidad de contratar proveedores y trabajadores de otras provincias.

Son trabas que también afectan la expansión de la minería. Ciertamente es que no se pueden descuidar las cuestiones ambientales, pero conviene inscribir las tendencias de ambos sectores dentro de una mutante “transición energética”, ahora que ha quedado claro que no hay “almuerzos gratis” en este plano.

Aunque el objetivo de reducir las emisiones de carbono no debe ser resignado, la experiencia de los últimos años ha servido para comprobar que un mundo que se inclinara por la electricidad originada exclusivamente en fuentes renovables empujaría el precio de los metales y minerales al infinito, además de requerir un monto de inversiones que está fuera del alcance de la mayoría de los países.

Las prioridades se han reordenado; es crucial comenzar a disminuir el uso de carbón pero, dado que energías renovables como la hidráulica, solar y eólica están en condiciones de atender una fracción de la demanda, se ha revalorizado el rol de las plantas nucleares y, sobre todo, del gas natural. Países que se apresuraron a modificar el mix de fuentes energéticas, caso de Alemania, ahora enfrentan severos problemas de competitividad, cuando hasta hace poco eran el ejemplo a seguir.

En este escenario de diversificación, las tendencias previas continúan, aunque a un ritmo menos intenso. Es el caso de los vehículos de pasajeros, con proyecciones de consenso que ahora apuntan para 2030 a un mercado automotriz global en el que subsista una demanda de motores a combustión por cerca del 30 % del total, mientras el segmento de eléctricos e híbridos “enchufables” podría estar pasando del 20 % al 45 % del total (el resto serían híbridos “no enchufables”).

El automotriz es uno de los vectores que las compañías mineras tienen en cuenta a la hora de proyectar la demanda, y esto es lo que coloca a la Argentina como un caso de “hedge”. Si el mundo se inclina más rápido en contra de las fuentes contaminantes de energía, el cobre y el litio tendrán un lugar preponderante. Y si los elevados costos de esa transición llaman a convivir por más tiempo con fuentes contaminantes, entonces todo lo que sirva para reemplazar al carbón (que todavía representa el 27 % de la energía primaria mundial) será muy apreciado, caso del gas, el petróleo y lo nuclear. Este “trade off” entre ambos escenarios requiere nuevos proyectos de inversión en los lugares del planeta que reúnan los requisitos, y esto es lo que permite suponer que la Argentina puede encontrar nichos en ambas vertientes, con mercados que pueden crecer perfectamente a un ritmo anual de dos dígitos. En ese cuadro de situación, no debe olvidarse que los países de mayor población, India y China, registran todavía una tasa de emisión de CO<sub>2</sub> en ascenso, cuando en el futuro es probable que los consumidores de países desarrollados rechacen bienes producidos en ese ambiente.

De allí la reivindicación del gas natural como la fuente “más equilibrada” de energía, menos contaminante que otras opciones y con gran velocidad de reacción del lado de la oferta, sus menores costos relativos y su poder multiplicador en las cadenas de valor, aguas arriba y abajo del centro productor, especialmente cuando la extracción es por el método no convencional. Nuevamente, hay que subrayar que la explotación y transporte del gas es mucho menos intensiva en metales y minerales que opciones alternativas, caso de la energía solar y eólica, que entran en la categoría de “fuentes renovables”.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Osvaldo E. Giordano. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley No 11723- No 2328, Registro de Propiedad Intelectual en trámite. Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2o piso, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba., Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: [info@ieral.org](mailto:info@ieral.org) [ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)