



NEWSLETTER ENERGÉTICO

Hacia un Estado Facilitador

MARZO 2026



Email
prensa@centrocepa.com.ar



Web
<https://centrocepa.com.ar/>



Redes sociales
[@ctrocepa](#)

Hacia un Estado facilitador

Las últimas semanas han confirmado que la política energética argentina transita por una fase de consolidación técnica, pero de alta tensión social y geopolítica. Mientras el Gobierno profundiza la ingeniería fina de la focalización de subsidios y la actualización tarifaria por inflación, el contexto internacional -con el estallido del conflicto en Medio Oriente- añade una variable de incertidumbre que ningún planificador local puede controlar.

Marzo llega con boletas que, en promedio, reflejan una actualización del 2,07% en transporte eléctrico, y ajustes del 12% al 17% en PBA, pero el dato más relevante no es el número, sino el mensaje: la emergencia energética, prorrogada hasta diciembre de 2027 (DNU 49/2026), sigue siendo la excusa perfecta para una reestructuración profunda sin debate legislativo.

YPF: NÚMEROS ROJOS QUE ENCIENDEN ALERTAS

La petrolera de bandera presentó sus resultados correspondientes al cuarto trimestre de 2025 (últimos datos consolidados disponibles) y el balance enciende las alarmas. YPF registró una pérdida neta de -284.218 millones de pesos, lo que representa una caída interanual del -120%.

Si bien los ingresos treparon un 26,63% interanual hasta los 6.405.947 millones, el crecimiento no alcanzó para compensar el incremento de costos y el efecto del tipo de cambio. El margen de utilidad neta se desplomó un -116,11% respecto al año anterior, ubicándose en terreno negativo por primera vez en varios períodos.

Este rojo financiero no es un accidente, sino la fotografía de una empresa atrapada entre múltiples tensiones. Por un lado, sostiene una política de precios internos de combustibles que el Gobierno utiliza como ancla antiinflacionaria (con aumentos muy por debajo de la evolución del IPC e IPIM). Por otro, enfrenta costos de producción dolarizados en Vaca Muerta y una carga impositiva creciente (por un conflicto puntual con ARCA por el ajuste por inflación, y la política de actualización y postergación de los impuestos específicos a los combustibles). El desafío para la gestión de la empresa será cómo compatibilizar las necesidades de caja para sostener el plan de inversiones en shale (que requiere dólares frescos) con un resultado neto que ya perforó el piso y aleja a los inversores institucionales.

ENARSA: EL GOBIERNO ACELERA Y SALE A MOSTRAR LA JOYA

Mientras YPF intenta estabilizar sus cuentas, la Casa Rosada redobla la apuesta por desprenderse de activos energéticos remanentes. Durante las últimas dos semanas, equipos técnicos del Ministerio de Economía y de la empresa iniciaron un “road show” de bajo perfil, pero alta intensidad para sondear el apetito del mercado por ENARSA (Energía Argentina S.A.)

El paquete en juego comprende la participación accionaria de Enarsa en centrales de generación térmicas como Ensenada de Barragán y Brigadier López, además de su porción en proyectos de GNL (importador y comercializador) y en la represa Yacyretá. El foco está puesto en fondos de inversión internacionales con experiencia en activos energéticos de América Latina y, en segunda instancia, en jugadores regionales que ya operan en el país.

Se evalúa una venta directa de activos por separado o la colocación de una participación minoritaria en bolsa, aunque la opción de mayor consenso interno es la venta total o parcial a un socio estratégico que aporte capital y gestión.

La venta de Enarsa es, en esencia, la culminación de un proceso que comenzó con la asunción de este gobierno: retirar al Estado de la actividad empresarial energética para concentrarse en su rol de regulador. Sin embargo, el timing genera ruido. En un contexto donde YPF (controlada por el Estado) muestra números rojos y el riesgo país se mantiene elevado, ¿aparecerán compradores dispuestos a pagar el precio que el Gobierno necesita? Las señales de los potenciales inversores durante este road show serán un termómetro clave de la credibilidad del plan energético oficial.

Además, persisten interrogantes sobre el pasivo contingente que podría heredar el comprador: juicios pendientes, acuerdos de abastecimiento con condiciones desfavorables y el siempre espinoso tema de las tarifas congeladas en algunos contratos de las centrales. La letra chica del pliego de venta será, como siempre, más importante que el titular.

EL RIGI SE CONVIERTE EN PETROLERO

El RIGI contemplaba únicamente obras de infraestructura como gasoductos u oleoductos (midstream), dejando fuera los proyectos de exploración y producción (upstream). Con la modificación introducida en el Decreto 105/2026, quedan incluidas explícitamente:

1. Explotación y producción de nuevos desarrollos costa adentro (onshore)
2. Exploración, explotación y producción costa afuera (offshore)
3. Infraestructura asociada, se suman plantas de tratamiento, plantas de separación de líquidos, poliductos e instalaciones de almacenamiento.

Umbral de inversión diferenciados:

1. Nuevos desarrollos onshore: USD 600.000.000.
2. Proyectos offshore: USD 200.000.000.
3. Obras de transporte y almacenamiento: USD 300.000.000.

La ampliación del régimen, gestionada personalmente por el gobernador de Neuquén, Rolando Figueroa, ante el ministro Luis Caputo, busca atender una necesidad

estructural del sector de hidrocarburos no convencionales. Sin embargo, la medida resulta contradictoria: extiende beneficios fiscales a una actividad que ya atraviesa un boom de inversiones y se encuentra en plena expansión. Por lo general, este tipo de incentivos se implementan para viabilizar proyectos que, sin ellos, no serían rentables o no atraerían capital. En este caso, el Estado resignará una recaudación fiscal significativa justo en un momento en que la bandera del gobierno nacional es el superávit fiscal, lo que plantea interrogantes sobre la coherencia de la política económica y el costo de oportunidad de sostener estímulos en un sector que ya muestra un dinamismo notable.

AGENDA REGULATORIA Y NORMATIVA

1. Actualización Tarifaria para Transportistas (Resolución ENRE 112/2026): aprueba los nuevos cuadros tarifarios de TRANSNOA con vigencia desde el 1 de marzo de 2026. El ajuste, del 2,07%, compone en un 67% del Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) y en un 33% del Índice de Precios al Consumidor (IPC). Para enero de 2026, el INDEC reportó un IPIM del 1,67% y un IPC del 2,88%.

Si bien la actualización es automática por fórmula, se da en el marco de una emergencia energética que permite ajustes sin una revisión tarifaria integral, lo que beneficia la previsibilidad de las empresas, pero posterga un debate más profundo sobre la calidad del servicio y los planes de inversión.

2. Focalización de Subsidios (Disposición 2/2026): Se afinan los criterios de exclusión en base al Régimen de Subsidios Energéticos Focalizados (SEF) y Registro de Subsidios Energéticos Focalizados (ReSEF).

Se aprobaron los indicadores de exteriorización patrimonial que actúan como "presunciones objetivas de capacidad económica" para excluir del beneficio a hogares que, aun declarando bajos ingresos, posean un patrimonio incompatible. La norma instruye a cruzar información con el SISTEMA DE IDENTIFICACIÓN NACIONAL TRIBUTARIO Y SOCIAL (SINTyS) y otras bases de datos. Los indicadores incluyen la posesión de:

1. Automóviles con antigüedad menor o igual a tres años.
2. Tres o más inmuebles.
3. Embarcaciones de lujo o aeronaves.
4. Activos societarios.

La creación del SEF y ahora estos indicadores, representa un cambio de paradigma: se pasa de un subsidio segmentado por niveles de ingreso (N1, N2, N3) a un subsidio focalizado por capacidad patrimonial. Si bien técnicamente es más preciso para reducir errores de inclusión, el desafío será la gestión de los altos volúmenes de exclusión y los potenciales reclamos, en un contexto donde los topes de consumo

subsidiado también se han reducido (ej: 300 kWh en meses de alta demanda y 150 kWh en templados)

3. Plan Nacional de Ampliación del Transporte Eléctrico (Resolución SE N° 311/2025 y Resolución SE N° 715/2025): El Modelo de Concesión Privada. El Gobierno avanza en la ejecución del Plan Nacional de Ampliación del Transporte Eléctrico bajo un nuevo modelo de negocio. Se trata de un régimen de concesión de obra pública al sector privado, donde la totalidad de la inversión, construcción, operación y mantenimiento estará a cargo del concesionario, sin comprometer recursos del Estado.

Las tres obras estratégicas ya definidas son:

- AMBA I: Más de 500 km de líneas de alta tensión para reforzar el abastecimiento del Área Metropolitana de Buenos Aires, que concentra el 40% de la demanda nacional.
- Línea de 500 kV Río Diamante – Charlone – O'Higgins: Permitirá evacuar generación renovable desde la región de Cuyo.
- Línea de 500 kV Puerto Madryn – Choele Choel – Bahía Blanca: Mejorará la conexión de la Patagonia con el sistema troncal.

Este modelo, que cuenta con asesoría del BID para el diseño de garantías, busca destrabar un cuello de botella (la falta de inversión en transmisión) sin afectar las cuentas públicas. Sin embargo, la clave estará en la rentabilidad y el riesgo percibido por los inversores. El retorno será vía tarifa, pero solo una vez que la obra esté operativa, lo que plantea interrogantes sobre el costo final del capital y su impacto en las tarifas futuras de los usuarios del MEM.

4. Privatización de la importación y comercialización de GNL (Resolución 33/2026): esta resolución marca una transición clave en la política energética ya que el Estado pasa de ser operador directo (ENARSA) a regulador y controlador, delegando la importación de GNL al sector privado. El éxito dependerá de la competencia en la licitación y de la capacidad del agente privado para gestionar el abastecimiento a un costo menor.

Se elegirá a la empresa que ofrezca el menor precio de venta final, calculado como el precio internacional de referencia (TTF o Title Transfer Facility, es el principal punto de referencia para los precios del gas natural en Europa) más un componente por costos logísticos. Esto busca abaratar el costo para los consumidores finales.

Así, se reemplaza un monopolio estatal por otro privado, y aunque ahora está sujeto a licitación y regulación, anteriormente también ya que lo realizaba ENARSA. Lo que realmente cambia es cuánto de ese precio será trasladado a tarifas (ya que anteriormente, gran parte lo asumía el Estado).

5. AlmaSADI (Resolución 50/2026): Se llamó a licitación para instalar grandes baterías de almacenamiento eléctrico (BESS) en nodos críticos del Sistema Argentino de Interconexión (SADI), con el objetivo de fortalecer la red, reducir cortes de luz y mejorar la estabilidad en el interior del país. De esta manera, el gobierno logra posponer la construcción de la infraestructura necesaria mediante una solución intermedia y momentánea.

IMPACTO GEOPOLÍTICO: La tormenta perfecta en el Estrecho de Ormuz

No podemos analizar el mercado local sin mirar el tablero global. El ataque coordinado contra Irán y la escalada en el Estrecho de Ormuz han disparado la volatilidad del crudo.

En el tablero geopolítico, Argentina ocupa una posición inédita y paradójica. Por primera vez en décadas, el país no sufre el shock energético como un importador neto, sino que observa la tormenta desde la privilegiada, aunque frágil, posición de exportador. Sin embargo, su crónica vulnerabilidad macroeconómica convierte esta oportunidad en un escenario de "doble filo" donde los beneficios externos chocan con los riesgos internos.

El dato central del lado positivo es contundente: Argentina alcanzó en enero de 2026 un récord histórico de producción de 882.200 barriles diarios, con un crecimiento interanual superior al 16% impulsado por Vaca Muerta. En este contexto, un shock de oferta que eleva el precio internacional se traduce directamente en un mayor ingreso de divisas para las empresas exportadoras y el Tesoro.

Lo novedoso para el caso argentino es lo que se denomina un "doble beneficio":

1. Mejora del Precio Base: Por cada dólar que sube el barril de Brent (referencia local), mejora el valor de venta del crudo argentino en el mercado internacional.
2. Eliminación del Descuento Estructural: Hasta antes de la crisis, la sobreoferta global obligaba al petróleo argentino a venderse con un descuento del 3% al 4% respecto al Brent. La incertidumbre sobre el suministro seguro desde el Golfo Pérsico revaloriza el crudo de países "confiables" y alejados del conflicto. Argentina deja de ser un "commodity más" para convertirse en una fuente alternativa con prima de seguridad, lo que podría reducir o eliminar ese diferencial negativo.
3. Este escenario mejora el flujo de caja de las petroleras y podría acelerar las inversiones en Vaca Muerta, al ser vista por el capital internacional como un "refugio de producción" estable en un mundo sediento de energía libre de riesgos bélicos.

La contracara de esta bonanza exportadora es el impacto directo en el bolsillo de los consumidores y en el plan de estabilización del Gobierno. En una economía que lucha

por desacelerar la inflación, el petróleo opera como un insumo difuso pero omnipresente.

1. Presión en el Surtidor: El crudo representa aproximadamente el 40% del precio final de los combustibles. Un aumento sostenido del Brent se traslada, con mayor o menor rezago al valor de la nafta y el gasoil.
2. Efecto Multiplicador en Costos: El encarecimiento del transporte de cargas y pasajeros genera un inevitable "efecto cascada" sobre toda la cadena de precios, desde los alimentos hasta los bienes de consumo masivo. Cada subida del crudo añade una capa adicional de presión sobre un Índice de Precios al Consumidor (IPC).
3. El Gobierno enfrenta así un dilema clásico de "policy mix": permitir que el aumento internacional se traslade a los surtidores (alimentando la inflación) o absorberlo mediante la desactualización de impuestos específicos (perdiendo recursos fiscales en un año de ajuste)

Más allá del comercio de crudo, el principal canal de transmisión de la crisis podría ser el financiero, y en este terreno, el país es extremadamente vulnerable.

Colofón: El tablero energético está servido: Argentina tiene los recursos y el viento geopolítico a favor, pero la partida se ganará o perderá en la cancha de la consistencia macroeconómica y la inteligencia regulatoria.



CONTACTANOS



Email

prensa@centrocepa.com.ar



Web

<https://centrocepa.com.ar/>



Redes sociales

[@ctrocepa](#)