

Nafta y WTI: la baja del crudo todavía no llegó al surtidor

Análisis del ingeniero Roberto Carnicer, director del Instituto de Energía de la Universidad Austral.

La discusión no debería ser si la nafta subió cuando subió el crudo, sino si ahora bajará cuando el crudo cayó. Hasta el 12 de junio, el surtidor argentino había trasladado solo parcialmente el shock petrolero de marzo. La baja fuerte del WTI aparece recién en los últimos tres días posteriores al corte analítico.

Primera conclusión: la caída del WTI es reciente y se concentra al final

El dato central es temporal. La baja relevante del WTI no se distribuye homogéneamente a lo largo de febrero, marzo, abril, mayo y junio. Se concentra recién en los últimos tres días de negociación posteriores al 12 de junio, cuando el mercado empezó a descontar la posibilidad de un acuerdo y una normalización del flujo petrolero.

Por eso, para analizar el traslado a surtidor conviene separar dos momentos: primero, el período hasta el 12 de junio, previo al anuncio; segundo, la baja posterior del crudo y su eventual impacto sobre el precio de la nafta.

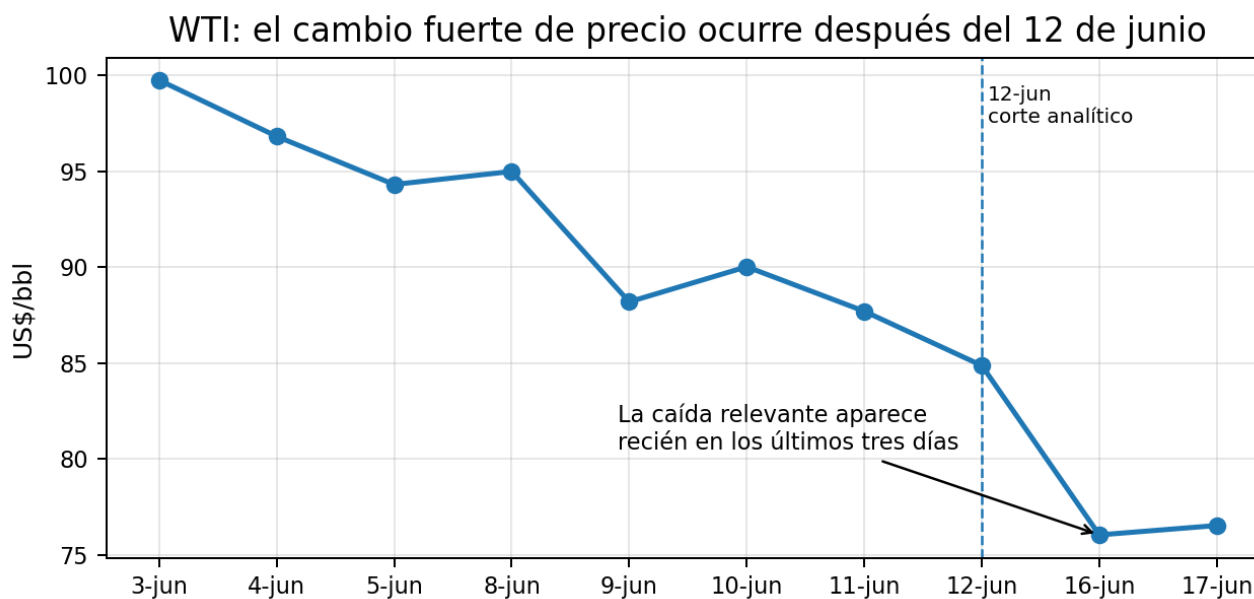


Gráfico 1. WTI en junio: la caída fuerte se verifica después del 12 de junio, no durante todo el período previo.

El traslado fue parcial: marzo explica casi todo el aumento de la nafta

Entre febrero y marzo, el WTI subió 41.7%, mientras que la nafta súper YPF en CABA aumentó 24.2%. En otras palabras, el precio de surtidor trasladó aproximadamente el 58% del aumento porcentual del crudo. Dicho de manera simple: se trasladó algo más de la mitad del shock internacional.

Ese traslado parcial se concentró en marzo. Después, el precio de la nafta prácticamente no se movió. En abril se mantuvo estable, en mayo subió poco y al 12 de junio el valor de referencia era apenas superior al de marzo.

Después de marzo, la nafta quedó casi congelada frente a un WTI todavía alto

El dato es relevante porque evita una lectura simplista. No hubo una relación automática mes a mes entre WTI y surtidor. En abril y mayo el crudo continuó en niveles elevados, pero la nafta no repitió nuevos saltos. Esto muestra que el mercado local amortiguó el shock, ya sea por política comercial, márgenes, impuestos, o decisiones de estabilización.

La contracara es evidente: si el aumento no se trasladó en forma plena cuando el crudo subía, tampoco es automático que la baja se traslade plenamente cuando el crudo cae. Pero sí abre una discusión legítima sobre cuánto margen existe para reducir o, al menos, evitar nuevos aumentos.

Nafta vs WTI: traslado parcial en marzo y luego estabilidad

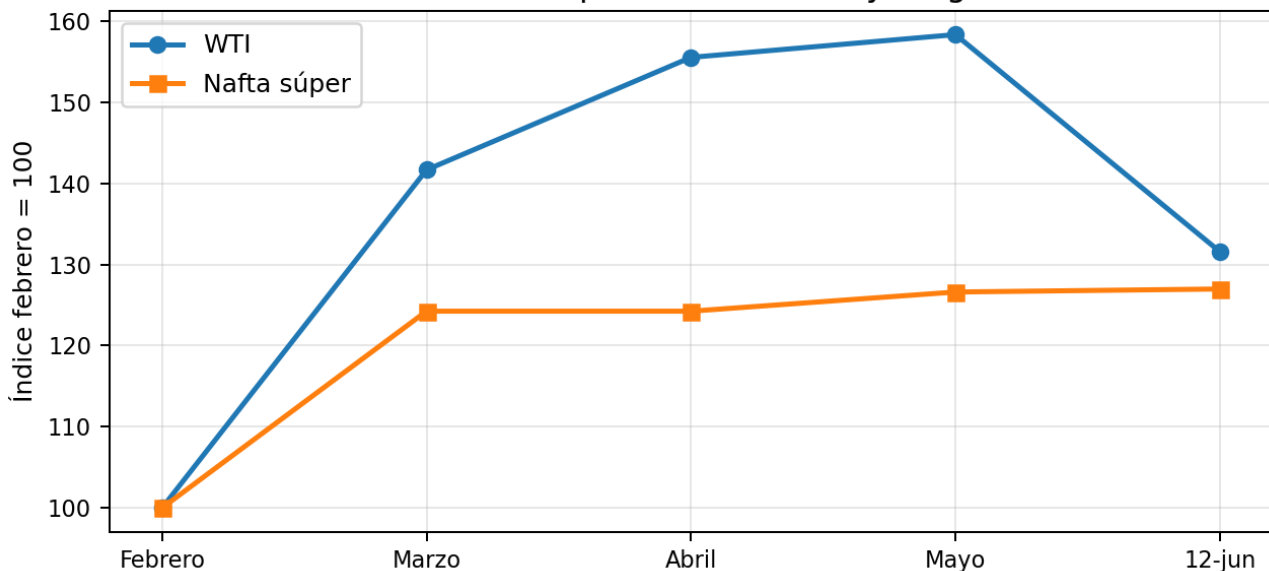


Gráfico 2. El índice muestra el traslado parcial de marzo y la posterior estabilidad relativa de la nafta frente al WTI.

Tabla comparativa hasta el 12 de junio

Período	Nafta súper \$/l	Var. nafta vs feb.	WTI US\$/bbl	Var. WTI vs feb.
Febrero	\$1.609	0.0%	64.51	0.0%
Marzo	\$1.999	24.2%	91.38	41.7%
Abril	\$1.999	24.2%	100.32	55.5%
Mayo	\$2.037	26.6%	102.13	58.3%
12-jun	\$2.043	27.0%	84.88	31.6%

Tabla 1. La nafta súper sube fuerte en marzo y luego queda casi estable; el WTI muestra mayor volatilidad.

La pregunta siguiente: ¿debería bajar la nafta?

La caída posterior del WTI, desde US\$ 84.88/bbl el 12 de junio hasta alrededor de US\$ 76.54/bbl el 17 de junio, equivale a una baja de -9.8%. Si se aplicara la misma elasticidad observada en marzo, el precio de la nafta súper tendría un margen teórico de reducción de aproximadamente \$117/litro, hasta cerca de \$1926/litro.

Un traslado pleno del movimiento del crudo llevaría el precio hacia aproximadamente \$1842/litro, con una reducción de unos \$201/litro frente al precio vigente. Ese escenario debe leerse solo como referencia teórica, porque el precio final de la nafta no está compuesto únicamente por crudo.

Potencial reducción de la nafta si se trasladara la baja del WTI

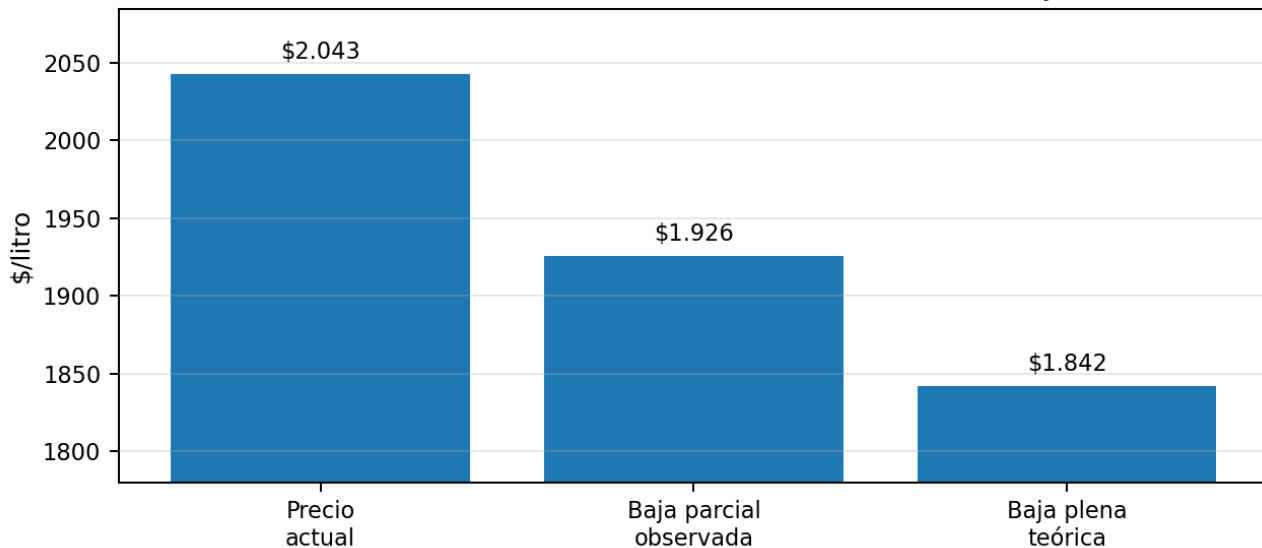


Gráfico 3. Escenarios de reducción potencial ante la baja del WTI posterior al 12 de junio.

Escenarios de reducción potencial

Escenario	Precio estimado \$/l	Reducción \$/l	Comentario
Precio actual	\$2043	\$0	Referencia vigente
Traslado parcial observado	\$1926	\$117	Replica la elasticidad febrero-marzo
Traslado pleno teórico	\$1842	\$201	Supone pass-through 1 a 1 del WTI

Una regla razonable: simetría y transparencia

La discusión de fondo no es técnica solamente. Es también de reglas de mercado. Si el surtidor se ajusta cuando sube el petróleo, el consumidor tiene derecho a esperar algún grado de simetría cuando el petróleo baja. Esa simetría no tiene por qué ser perfecta ni inmediata, pero debería ser explicable.

En la Argentina, el precio de la nafta funciona como un precio sensible: impacta en costos logísticos, expectativas inflacionarias y percepción pública. Por eso, cuando el WTI cae en pocos días, la pregunta ya no es si se justificaba el aumento de marzo, sino qué parte de la baja internacional puede llegar al consumidor y en qué plazo.

Nuestra lectura es que marzo absorbió solo una parte del shock del crudo y que luego la nafta se mantuvo relativamente contenida. Pero también es cierto que la baja reciente del WTI abre una ventana para revisar precios. No necesariamente para una baja plena, pero sí para evaluar una reducción parcial o, como mínimo, para evitar nuevos aumentos mientras el crudo se estabiliza en niveles menores.

Fuentes y metodología

- Nafta súper: precios de referencia YPF CABA publicados por Surtidores.com.ar y relevamientos complementarios de mercado.
- WTI: promedios mensuales febrero-mayo de FRED/EIA y referencias diarias de mercado al 12, 16 y 17 de junio.
- El cálculo de elasticidad toma el movimiento febrero-marzo: aumento de la nafta dividido por aumento del WTI. No es una regla comercial, sino una aproximación para comparar escenarios.
- Los escenarios de baja potencial consideran la caída del WTI posterior al 12 de junio. No incorporan cambios en tipo de cambio, impuestos, biocombustibles, márgenes de refinación o logística.