

Perspectivas de Precios de Productos Primarios

Vittorio Corbo

6 de Octubre de 2008

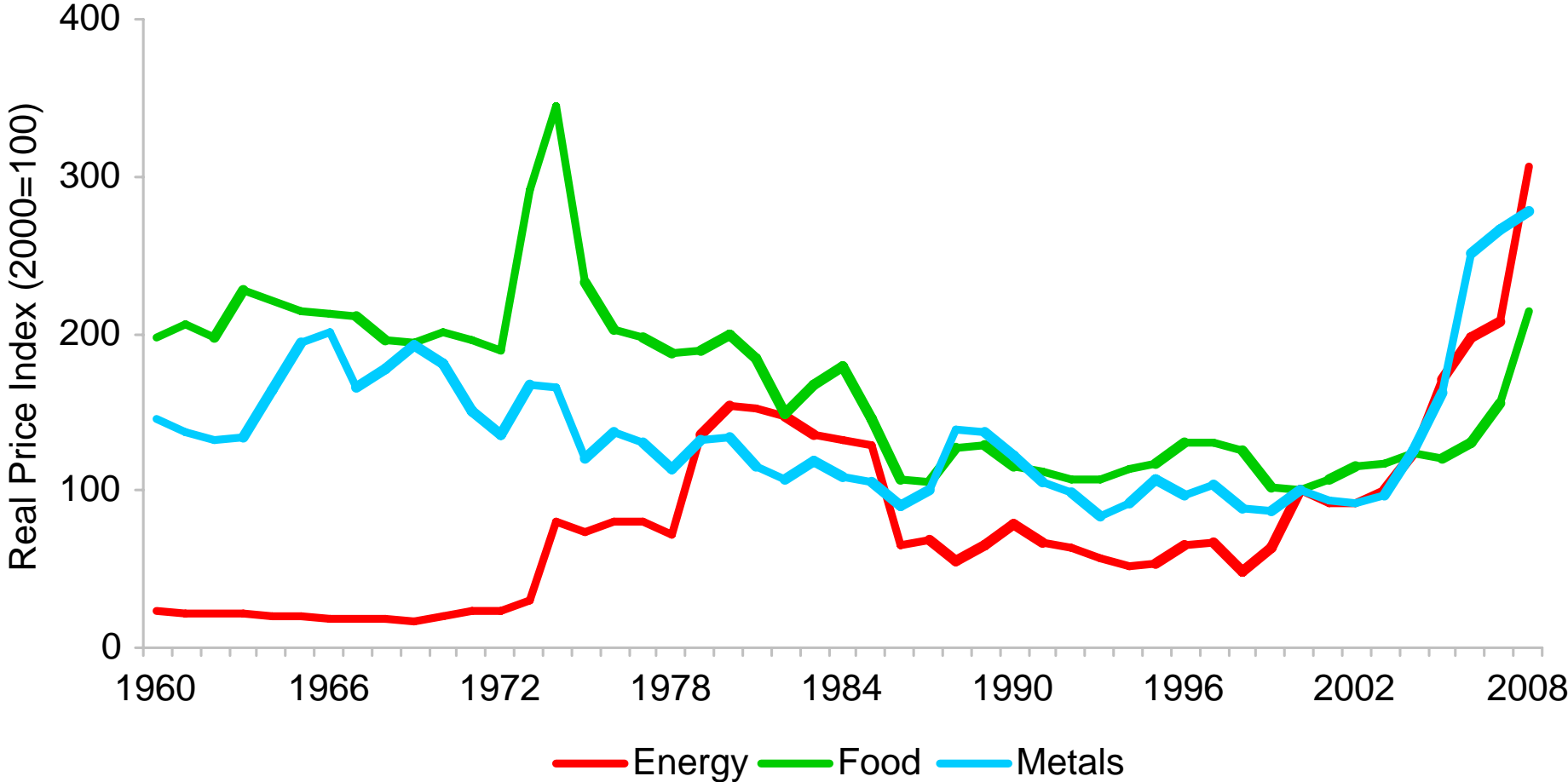
Boom de los Bienes Primarios

- ✓ El alto crecimiento de los últimos años de los países emergentes y en desarrollo ha sido uno de los principales factores detrás de la pronunciada alza en el precio relativo de los bienes primarios.
- ✓ Factores adicionales han sido:
 - ✓ En el caso del petróleo, problemas de oferta en la exUnión Soviética y capacidad de respuesta de oferta en general;
 - ✓ En el caso del maíz, otros granos y aceites vegetales aumentos de costos y políticas de incentivos a la producción de biocombustibles;
 - ✓ Factores financieros.

Boom de los Bienes Primarios

- ✓ Desde el 2000 un 90% del aumento de la demanda mundial de petróleo lo explican los países en desarrollo.
- ✓ La oferta de petróleo ha estado afectada también: el costo de producción ha aumentado, no se han encontrado grandes yacimientos y en años recientes la capacidad productiva no OPEP ha estado cayendo.
- ✓ El alza de los precios internacionales del petróleo ha tenido efectos limitados en la demanda por la existencia de subsidios a los consumidores.
 - ✓ El resultado ha sido un importante costo fiscal que ha estado obligando a muchos países a reducirlos.

El Boom Reciente no Tiene Precedentes

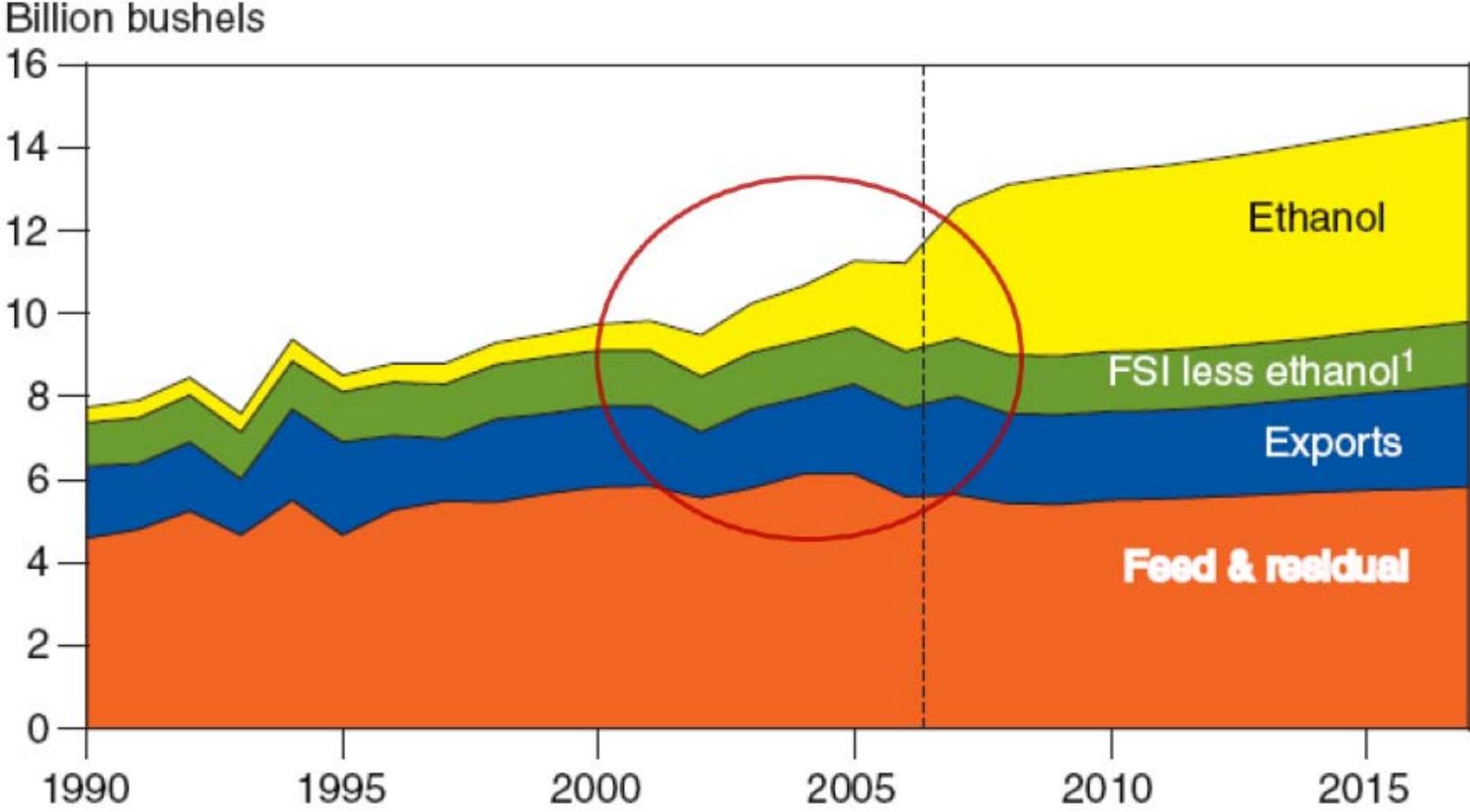


Fuente: Banco Mundial: DEC Prospects Group.

Boom de Precios los Bienes Primarios

- ✓ En el período 2006-2007 casi el 30% del maíz de EE.UU. se utilizó para la producción de biocombustibles.
 - ✓ Se proyecta para este año que el porcentaje suba a 36% (FMI, WEO, Oct. 2008).
 - ✓ Presiones de demanda para la producción de etanol permanecerán en el futuro, a menos que los subsidios que tiene su producción se vean reducidos.
- ✓ Se estima que el incremento en la demanda derivada de los biocombustibles explica un 70% del alza en el precio del maíz y un 40% del alza de precio de la soya (WEO, Oct. 2008).

Usos del Maíz



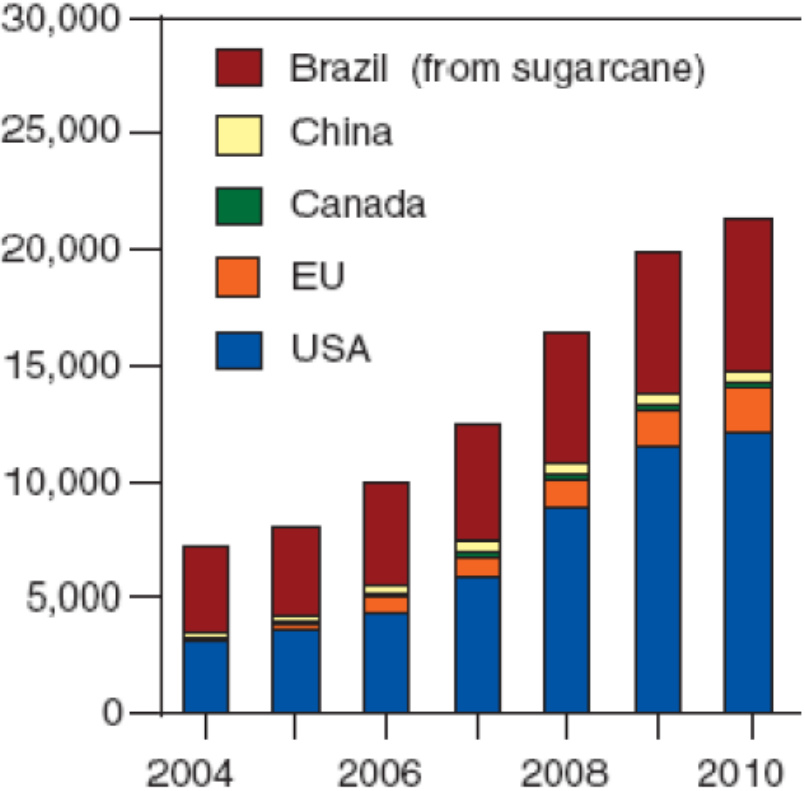
¹Food, seed, and industrial less ethanol.

Fuente: Trostle (2008).

Producción de bio-combustibles

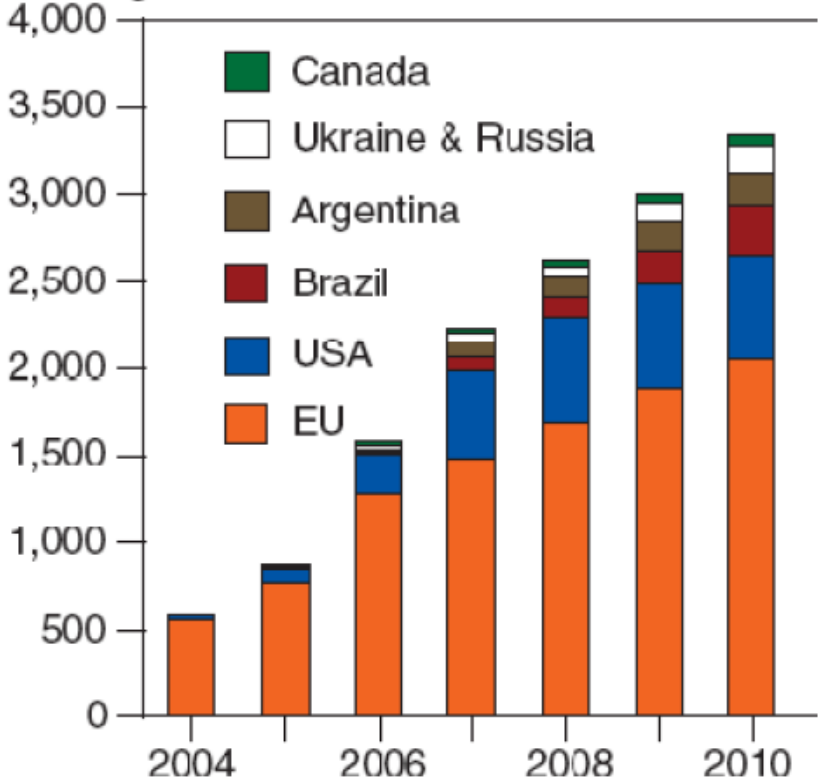
Ethanol (mostly US)

Million gallons



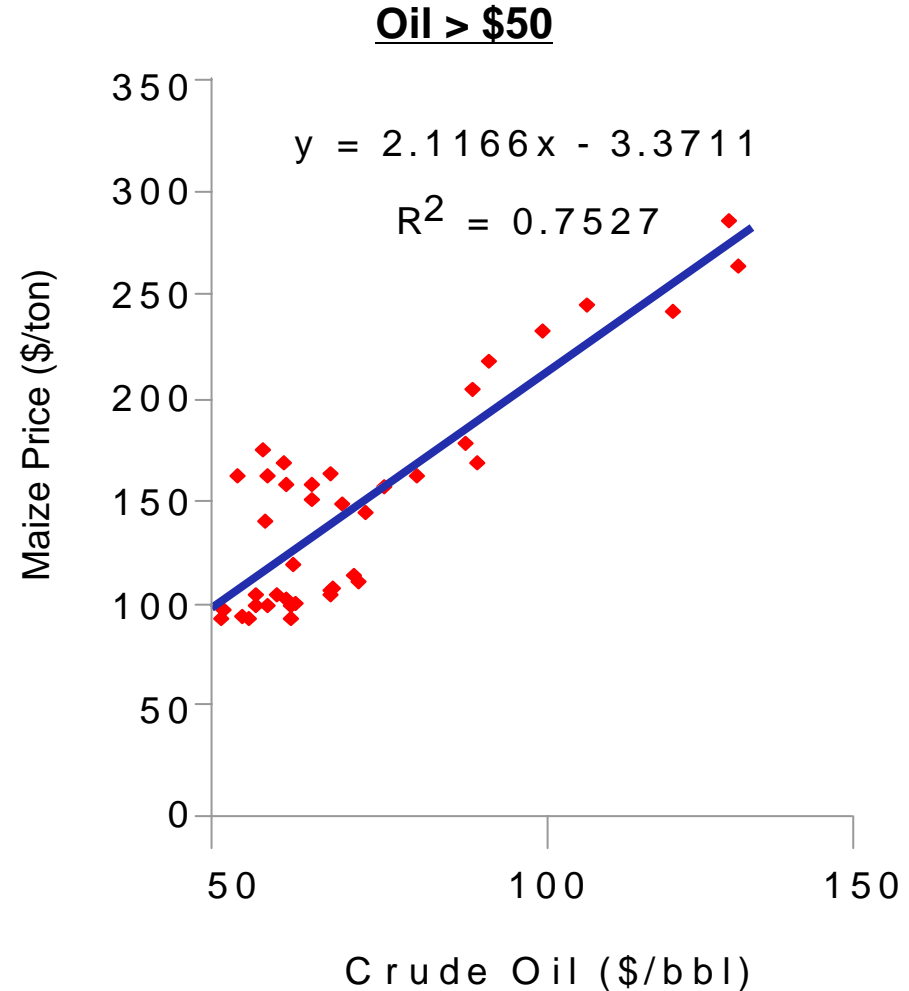
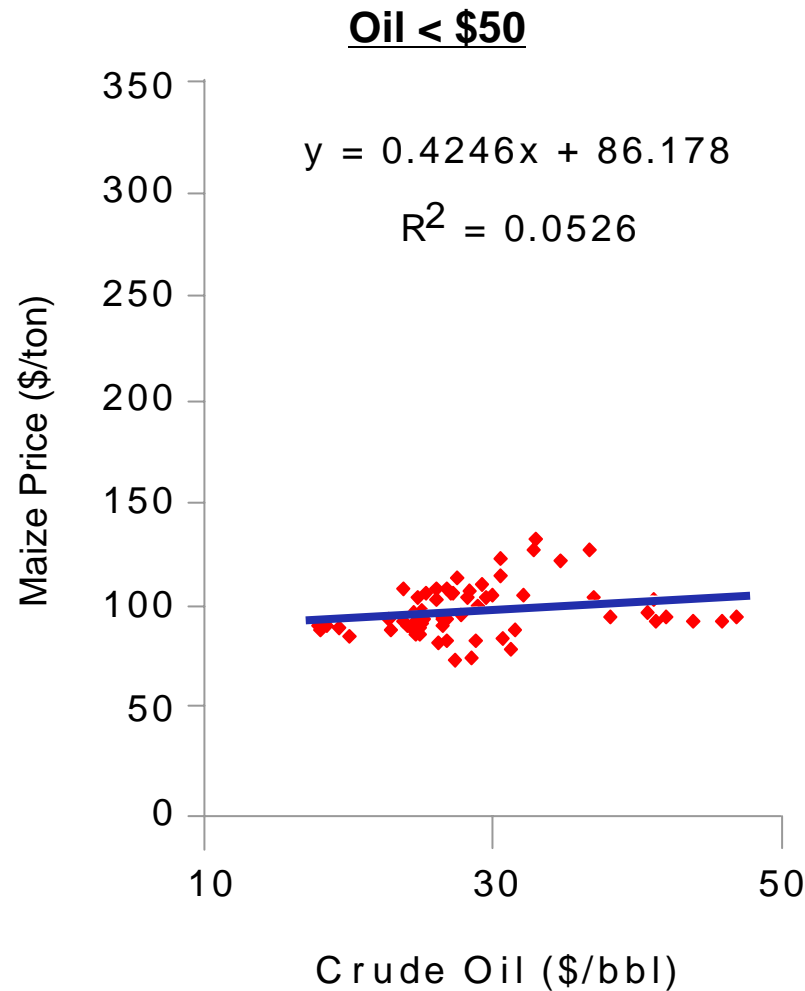
Biodiesel (mostly EU)

Million gallons



Fuente: Trostle (2008).

Precio del maíz se relaciona con el de los biocombustibles cuando el petróleo excede \$50 por barril

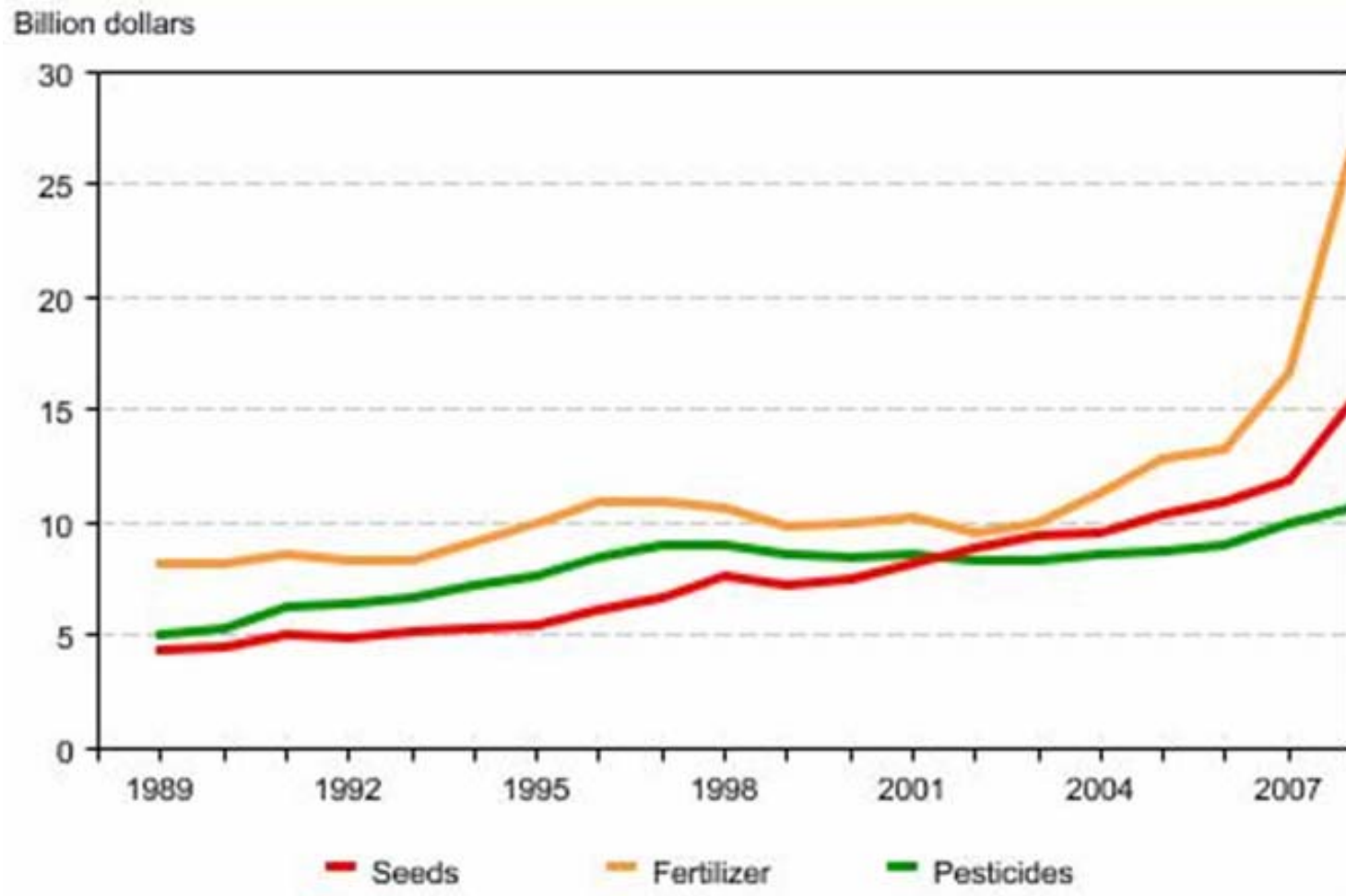


Fuente: Banco Mundial: DEC Prospects Group.

Boom de Precios los Bienes Primarios

- ✓ Restricciones a las exportaciones en importantes exportadores de alimentos explica el 50% de aumento del precio del arroz (FMI, WEO, Oct. 2008).
- ✓ Alzas en el costo de los insumos energéticos - fertilizantes y petróleo principalmente- han contribuido también a elevar el precio de los alimentos.
 - ✓ En EE.UU. los costos de producción por acre de maíz, soya y trigo han subido un 32.3, 25.6 y 31.4%, respectivamente, durante el periodo 2002-2007 (USDA, 2008).
 - ✓ La contribución del alza de los insumos energéticos sobre el costo de producción del maíz, soya y trigo fue de 13.4, 6.7 y 9.4%, respectivamente (USDA, 2008).

Gastos en semillas, fertilizantes y pesticidas



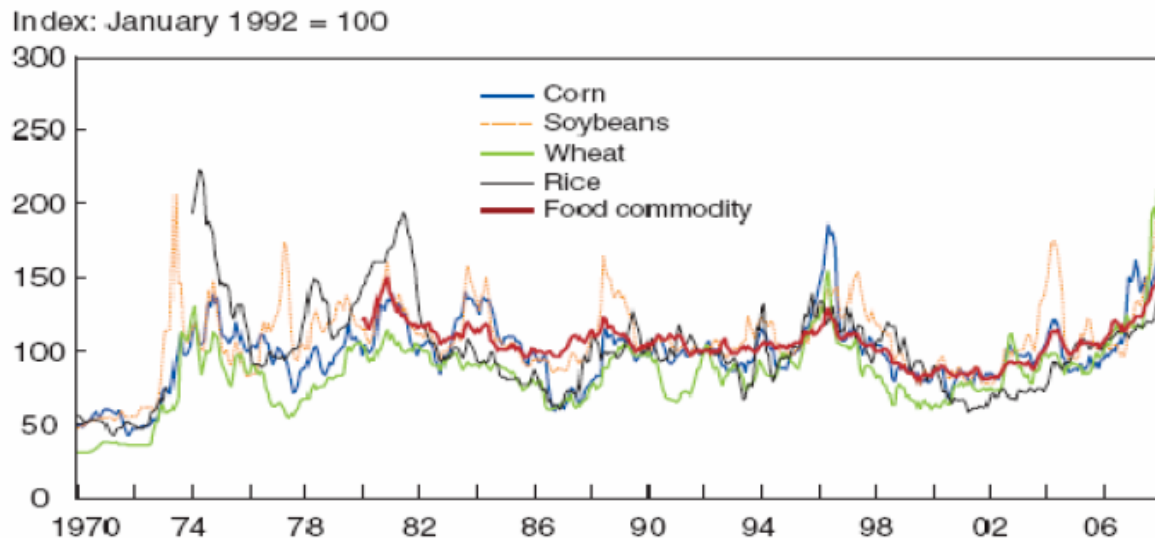
Fuente: USDA (2008).

Boom de Precios los Bienes Primarios

- ✓ Dada la pronunciada depreciación que tuvo el dólar en los mercados internacionales, el aumento de precios de los alimentos en otras monedas o canastas de monedas fue mucho menor que el que tuvieron en dólares.
- ✓ Factores climáticos han jugado un rol menor debido a que su efecto es temporal, no obstante, el año 2006 dichos shocks dieron cuenta de un aumento del 20% en el precio del trigo.

Precios nominales de commodities siguen el valor del dólar

IMF price indexes in US\$



Foreign currency per US\$ (index of all currencies, weighted by U.S. ag. trade volumes)

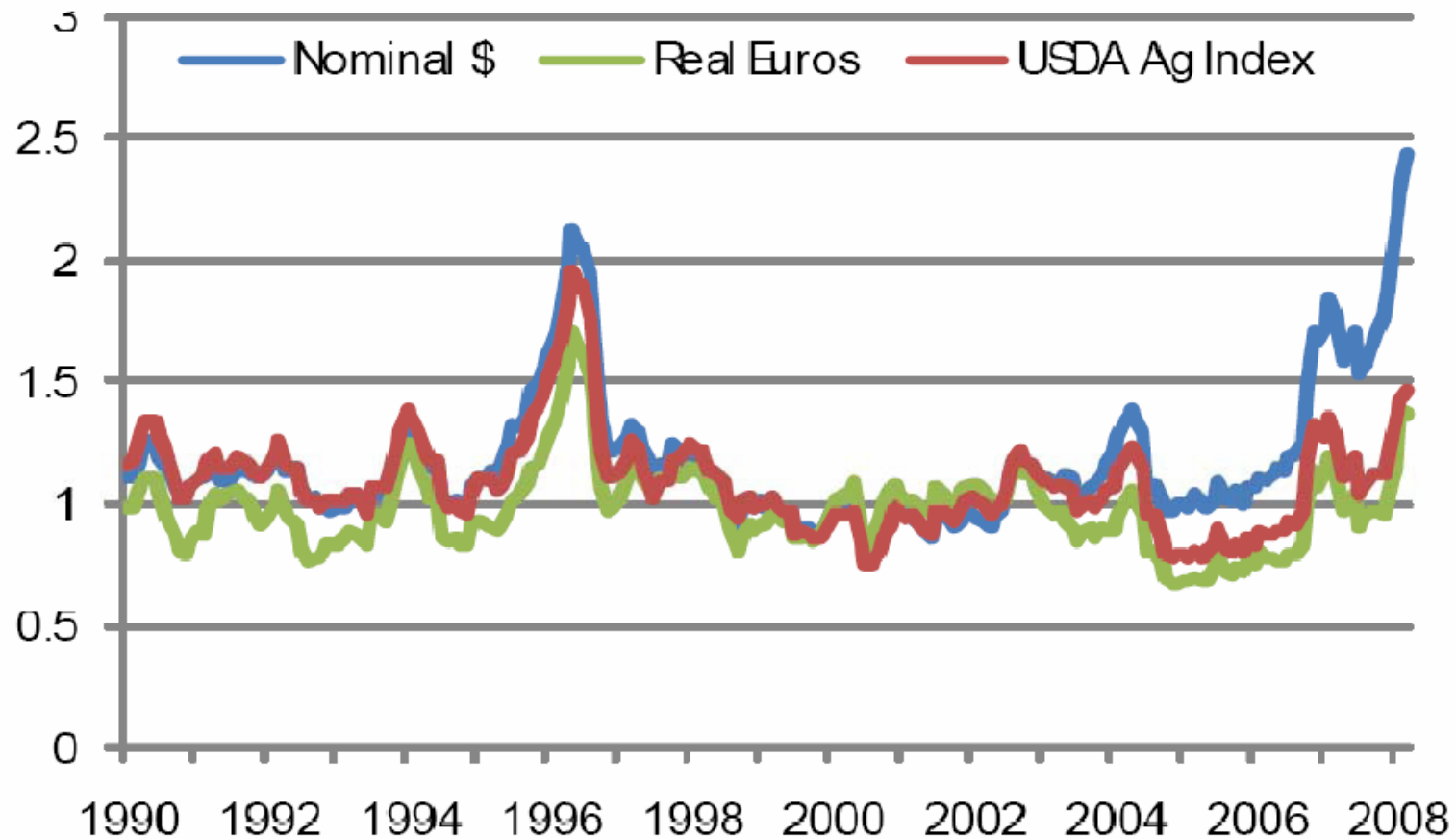


Note reverse scale: a rising line implies a falling value of the U.S. dollar.

Fuente: Trostle (2008), "Global Agricultural Supply and Demand: Factors Contributing to the Recent Increase in Food Commodity Prices", Outlook Report WRS0801. Washington, DC: ERS/USDA.

Precios en otras monedas han aumentado menos que en dólares

Corn price movements in nominal U.S. dollars, real euros and other currencies



Fuente: Abbott, Hurt y Tyner (2008). "What's Driving Food Prices?" Oak Brook, IL: Farm Foundation.

La Crisis Financiera Cambiará Esto

- ✓ Las perspectivas de precios de los productos primarios han cambiado en los últimos meses con la profundización de la crisis financiera.
- ✓ El reventón de las burbujas del precio de las viviendas y del crédito está teniendo efectos en los mercados financieros mucho mayores que lo anticipado.
- ✓ En las últimas semanas en EE.UU. y la zona euro el mercado monetario y de crédito ha estado muy tensionado.

La Crisis Financiera se Profundiza

- ✓ Dificultades de acceder a financiamiento están obligando a las instituciones financieras a vender activos y desendeudarse afectando los precios de los activos y la solvencia de las mismas.
- ✓ En el proceso la restricción crediticia se agudiza, aumenta la incertidumbre y se reduce la inversión.
- ✓ Como resultado, se deteriora la actividad económica, cae el empleo y se deterioran las carteras.
- ✓ Ante la profundización de la crisis financiera las autoridades de EE.UU. deciden pasar del caso a caso a una solución sistémica.

Efectos de la Desaceleración Mundial

- ✓ Aunque es difícil proyectar la evolución de la crisis, la profundización de la restricción crediticia aumenta el riesgo de una desaceleración más pronunciada de la economía mundial.
- ✓ Esto es preocupante porque los países industriales ya estaban en camino a la recesión.
- ✓ Además, los países emergentes comienzan a sentir con más fuerza los efectos de la profundización de la crisis financiera y de la desaceleración de los países industriales.

Perspectivas de Crecimiento Mundial

- ✓ En EE.UU. las cifras de los parciales del tercer trimestre han sido débiles y las perspectivas de crecimiento para los próximos trimestres son pobres.
 - ✓ La discusión ahora no es si va a haber o no una recesión sino sobre su intensidad y duración.
- ✓ Europa ya está prácticamente en recesión.
 - ✓ Su PIB cayó un 0,8% en el segundo trimestre y cifras parciales del tercer trimestre muestran que la contracción de la zona continúa.
 - ✓ Sin embargo hay importantes diferencias entre países.

Perspectivas de Crecimiento Mundial

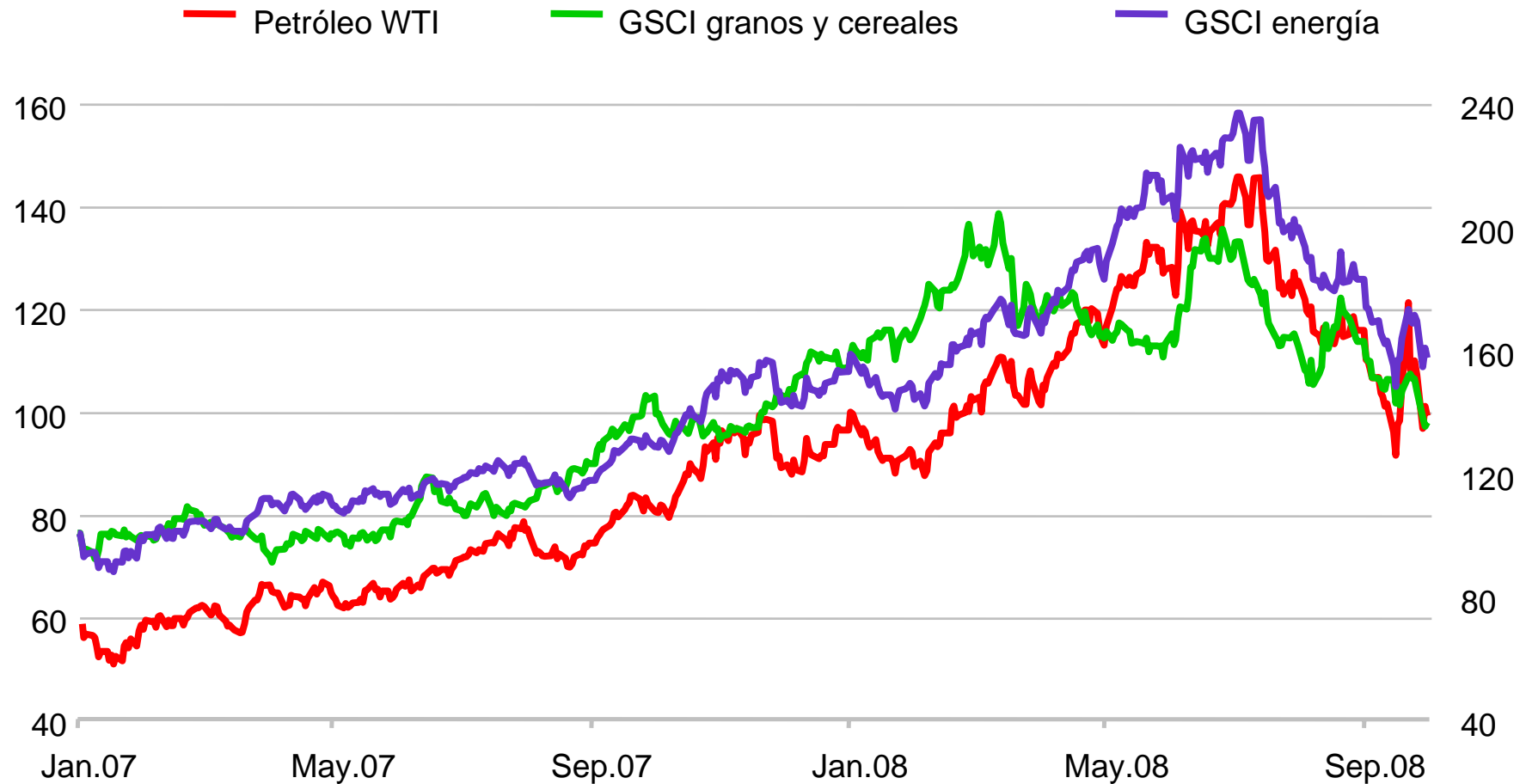
- ✓ En Japón el PIB se contrajo un 3% en el segundo trimestre y las últimas cifras son muy débiles.
 - ✓ Pobres expectativas empresariales y deterioro de la situación internacional lo seguirán afectando.
- ✓ Los países emergentes también se desaceleran aunque China muestra importante resiliencia.
- ✓ China junto a la India también tienen buenas perspectivas de mediano plazo.

Pero Precios van a la Baja.

- ✓ El cambio brusco en las perspectivas de crecimiento mundial y una tardía respuesta de oferta están contribuyendo a una baja de precios de bienes primarios
 - ✓ En el caso del petróleo, está el efecto adicional en su demanda del ajuste al alza en los precios que enfrentan los consumidores.
 - ✓ En los EE.UU. y en toda la OECD la cantidad demandada de petróleo ha estado cayendo.
 - ✓ También está el efecto del aumento de la producción de la OPEP.

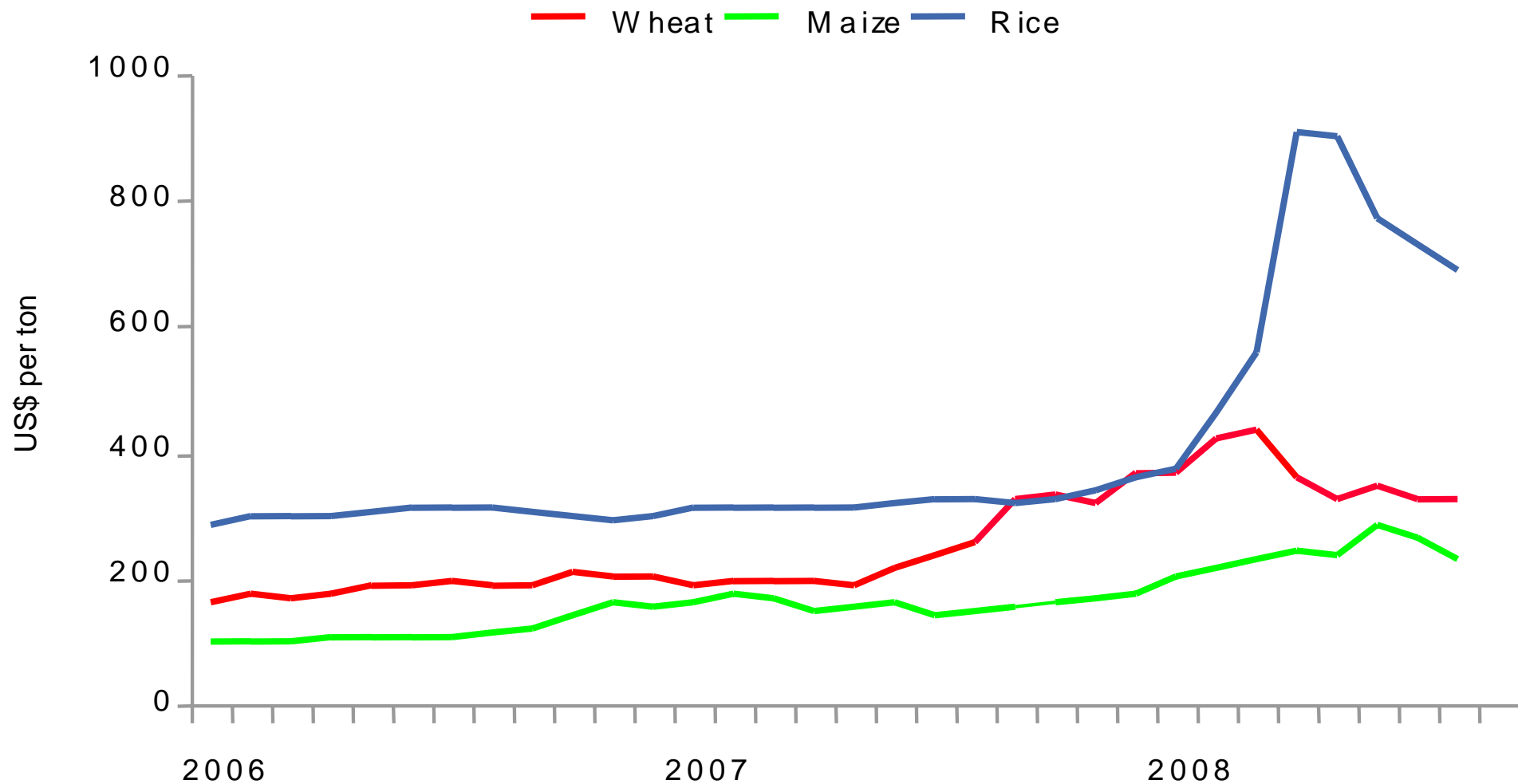
Precio del Petróleo WTI e índices GDCI granos y cereales y energía

(dólares el barril, índices 01/01/07=100)



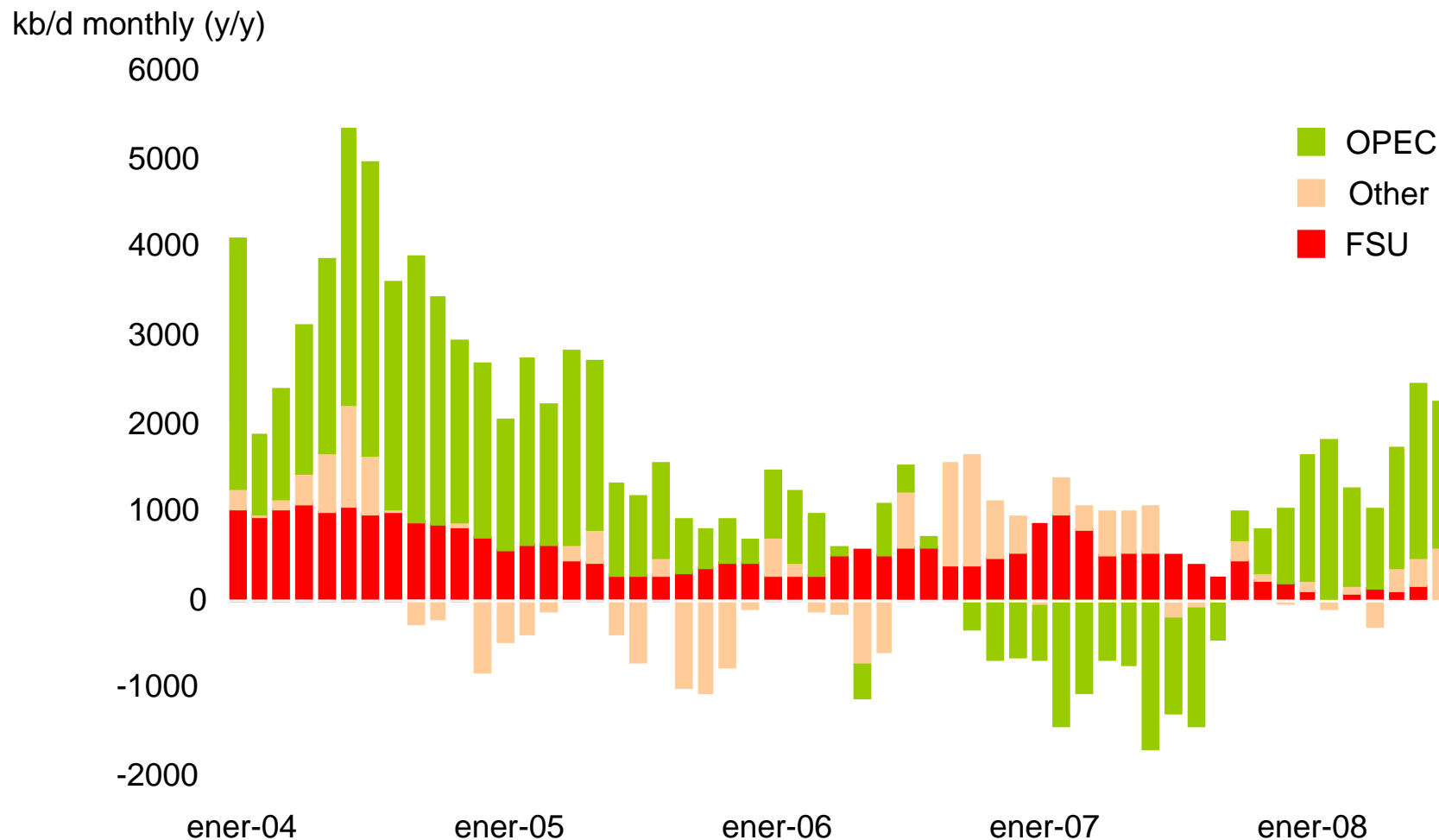
Fuente: Bloomberg.

Los Precios del Arroz y del Trigo caen fuerte



Fuente: Banco Mundial: DEC Prospects Group

... la oferta global de petróleo ha aumentado



Fuentes: U.S. EIA y Banco Mundial: DEC Prospects Group.

Grandes Tendencias

- ✓ En el caso de los alimentos se espera que los precios sigan cayendo por buena respuesta de oferta y la caída en el precio del petróleo.
- ✓ Pero igual, dado el dinamismo de los países emergente, lo más probable es que en los próximos 10 años el precio relativo de los productos primarios será bastante mayor que el observado en los últimos 10 años.
- ✓ Esta es una buena oportunidad para el desarrollo de nuestra agricultura.