



Mercados de Commodities: Tendencia a la Baja en Precio de Metales e Inestabilidad Política en Países Productores de Petróleo

La desaceleración de las economías emergentes ha tenido un impacto significativo en el precio de los commodities, con una baja de 1,6% en el índice de precios del Fondo Monetario Internacional (FMI) en noviembre de 2013. Totalizando tres meses seguidos con bajas en los precios.

Esta tendencia a la baja se espera que se mantenga durante 2014 de acuerdo a lo que sucede en los mercados de futuros de los commodities; con excepción de la gasolina, gas natural y algunos alimentos.

A su vez, los metales han presentado una tendencia a la baja explicada principalmente en la desaceleración de las economías emergentes.

Evolución del precio del petróleo

Durante noviembre el precio del crudo bajó en 2,7% mostrando una baja por segundo mes consecutivo, llegando a un precio promedio en el mes de 102,6 dólares el barril. Sin embargo, a inicios de diciembre se experimentó un aumento de precios que superó los 106 dólares por barril. Estas recientes alzas se explican por distintos factores: los diversos cortes de suministro en Libia, además de una desaceleración de la producción causada por la necesidad de realizar procesos de mantenimiento en las refinerías luego de un período de alta producción.

La situación de Libia dice relación con la violencia imperante que se vive en el lugar, luego del derrocamiento de Muamar Gaddafi el país carece de gobernabilidad y la violencia persiste disputándose el poder diversas milicias armadas. La economía libia, que depende fundamentalmente del petróleo, sufre las consecuencias de este complejo escenario político con bloqueos constantes a las refinerías de petróleo y a los puertos. Lo que se ha traducido en una producción promedio de 0,2 millones de

barriles de petróleo diario en noviembre, siendo que a comienzos de 2013 la producción era de 1,3 millones.

Como consecuencia de la situación de Libia, además de una menor producción en Arabia Saudita, la producción de la *Organization of the Petroleum Exporting Countries* (OPEC) disminuyó por cuarto mes consecutivo (con datos de noviembre de 2013). Posteriormente, Libia se ha venido normalizando, lo cual afecta los precios del petróleo a la baja.

Irán, por su parte, alcanzó un acuerdo con diversas potencias mundiales con el propósito de regular sus armas nucleares y terminar con las duras sanciones impuestas sobre sus exportaciones al petróleo. Medida que fue una buena señal para el mercado que inmediatamente reaccionó con una baja en el precio del petróleo, así como un alza en las acciones de empresas con un uso intensivo de combustible. El acuerdo tendrá sus mayores efectos en el mediano plazo, ya que seis meses después de la firma de éste; Irán podrá incrementar sus exportaciones de petróleo, considerando además que dicho país se ubica en el cuarto puesto a nivel mundial en reservas de petróleo.

Este compromiso alcanzado por Irán puede ser clave para la producción petrolera de los países de la OPEC, tomando en cuenta la inestabilidad política de Libia y Venezuela que puede afectar negativamente la producción.

Por su parte, Estados Unidos (EE.UU.) ha tenido un alza sostenida no sólo en su producción de petróleo, sino que también en la de energía en general. La producción de gas natural se incrementó en 25%, así como la de petróleo crudo y otros líquidos aumentaron aprox. 30% durante los últimos cinco años. Situación que implicó una reducción de las importaciones de petróleo en casi 40%. A su vez, se espera un aumento significativo de la producción de gas de esquisto (*shale gas*) hasta 2040 así como ser exportador neto de gas natural para 2020.

Pese a lo positivo que pueden ser estas noticias para la economía estadounidense, los modelos de simulación muestran impactos bajos en el Producto Interno Bruto (PIB), con un incremento total de 1,3% en términos reales al cabo de 13 años, así como un aumento del empleo en 0,5%. Esto se explica en que el sector energético es pequeño en relación al total de la economía de EE.UU.

Precios de los alimentos

En noviembre de 2013 el precio de los alimentos cayó 0,3%, explicado fundamentalmente en una caída en el precio de los cereales en 3%; acumulándose una caída en el precio de éstos de 24% desde comienzos de 2013 hasta noviembre de ese año. Al examinar en detalle el precio de los cereales, se tiene una caída en el valor del trigo en 6% debido a las abundantes cosechas de Australia y Canadá. A su vez, la cebada cayó en un 2% con cosechas récord en Canadá, así como el maíz bajo su precio en 1% con cosechas récord en Estados Unidos, ambos cereales han tenido una baja de precio sobre el 35% en lo que va del año.

El alimento que más redujo su precio fueron las naranjas que cayeron un 23%, debido a un gran aumento en las cosechas.

Otros alimentos que experimentaron bajas significativas fueron los cerdos con una caída en 7% de sus precios, ante la expectativa de un aumento de la oferta en parte debido a menores costos en la alimentación de éstos. El azúcar cayó en 5% debido a la abundante oferta global, así como el café cayó en 5% debido a la alta oferta de cafeto arábigo en Brasil y el *coffea canephora* tuvo una cosecha récord en Vietnam.

Pese a la tendencia general a la baja de los alimentos, algunos de éstos sí aumentaron su precio; como el aceite de palma que subió en 6%, debido a una disminución del precio en Indonesia, su principal productor.

En cuanto a la producción de alimentos, se espera que los cereales aumenten su producción en 8% para 2013, según lo estimado a noviembre de 2013.

Mercados de los alimentos

En cuanto al trigo para 2013, se proyecta que alcance niveles de producción históricos llegando a 708,5 millones de toneladas; lo que implica un incremento de la producción en 7,4% en relación a 2012. Esta alta cifra se explica, en gran medida, en la recuperación en la producción de los países CIS con un incremento de 36% para Rusia y Ucrania y un 66% para Kazajistán. Además, los países de la zona Euro esperan un aumento de su producción en 9%. Por su parte, Estados Unidos redujo su producción en un 7% debido a las condiciones climáticas adversas y Canadá prevé un aumento de un 22%.

A su vez, los mayores exportadores en los mercados internacionales de trigo son EE.UU., la Unión Europea y Canadá; así como se espera que el comercio de éste aumente en 1,9% desde el período 2012-2013 hasta 2013-2014. Aunque aún no se alcanzan los niveles récord de intercambio de 2011-2012. Este aumento se explica, principalmente, por las mayores importaciones desde Asia -continente que más trigo importa- que compensan las menores importaciones europeas.

En relación al arroz, en los últimos meses de 2013 las proyecciones de producción para China e India -principales productores globales- han sido reajustadas a la baja, lo que redujo las proyecciones de crecimiento de la producción mundial para 2013 esperándose que ésta aumente 0,9%.

A pesar de la revisión de las proyecciones a la baja, el aumento total en la producción de arroz, para el 2013, se explica principalmente por la situación de India debido a las abundantes lluvias del monzón. Además, se esperan alzas en la producción de Camboya, Corea del Sur, Miamar, Pakistán, Filipinas, Sir Lanka y Tailandia. Por su parte, se estima que Indonesia, debido a las negativas condiciones climáticas; y China, debido a las lluvias fuera de temporada, reduzcan su producción lo que en este último país no sucedía desde 2003.

Por su parte, las importaciones y exportaciones de arroz se esperan que disminuyan

en 2013 en 2%, situación que se fundamenta principalmente en las menores importaciones de algunos países que tradicionalmente compraban montos significativos. En particular Indonesia y Filipinas están reduciendo su dependencia del arroz importado al promover la producción local. Se cree también que estas tendencias se mantengan en 2014.

En relación al azúcar, se espera una leve alza de la producción para el período 2013-2014, llegando a 180,2 millones de toneladas; lo que sería una producción récord. Las condiciones climáticas de los principales países productores han hecho que el aumento en la producción sea pequeño. Se prevé la producción en los países desarrollados disminuya en 3,4% y, por su parte, aquellos en vías del desarrollo aumenten su producción en 1,4%. En Sudamérica las adversas condiciones climáticas han tenido un gran impacto en la producción, esperándose un aumento en la producción menor a 1%. Estas condiciones climáticas han sido especialmente adversas para Brasil, donde la producción prácticamente no crecerá. A su vez se estiman aumentos en la producción en África, ante condiciones climáticas favorables, así como en Asia se espera un aumento de 1,3% para 2013-2014.

Ahora bien con respecto al comercio del azúcar se espera un aumento de éste en 11,7% para el período 2013-2014 con respecto a 2012-2013, explicado principalmente en los menores precios. Este mayor comercio provendrá, en gran parte, de los países que tradicionalmente han sido los mayores exportadores de azúcar: Brasil (que provee el 45,5% de ésta comercializada internacionalmente) Tailandia, Australia e India. Sin embargo, la producción que Brasil exporte al exterior depende también de qué porcentaje de la producción de cañas de azúcar se usarán para la producción de etanol, lo cual también está relacionado a los precios de los combustibles.

Con respecto a la leche y sus derivados, se estima que su producción aumente en 1,9% para 2013 lo cual es similar a lo sucedido en los últimos años. Este aumento en la producción provendrá principalmente de Asia, en especial de India (principal productor mundial) que aumentará su producción en 5,3 millones de toneladas; alcanzando así las 141 millones de toneladas producidas. Este incremento en India se explica en el aumento de la población, así como en el aumento del ingreso disponible. Por su parte, el crecimiento de la producción en África será moderado, lo que se traduce –principalmente- por las buenas condiciones climáticas. En Sudamérica y el Caribe la producción también se prevé que aumente a causa del aumento de los ingresos así como de la demanda internacional.

En cuanto al mercado internacional de la leche se prevé una disminución de las exportaciones e importaciones de 0,9%, lo que contrasta con los años anteriores donde existió un aumento sostenido del comercio con un aumento promedio de 7% en los últimos cuatro años. Esta disminución del intercambio se explica principalmente en una baja de las exportaciones de los principales exportadores: la Unión Europea y Nueva Zelanda lo que será compensado parcialmente por las mayores exportaciones de Estados Unidos, India y Bielorusia.

Mercados de los metales

En relación al aluminio, en estos últimos meses ha llamado la atención el aumento de la demanda en China para el período septiembre-octubre de 2013 en contraste con las expectativas de mercado. Respecto a los precios se prevé un aumento en los próximos meses, explicado principalmente en los recientes desarrollos en las tarjetas SD lo que generará un aumento en el valor del aluminio en un rango superior a los 1,700-1,900 dólares por tonelada que ha sido el rango de precios en 2013 (de acuerdo a las proyecciones de *Barclays*).

Con respecto al cobre, en los últimos meses el mercado que más ha crecido es el del concentrado de cobre, con un crecimiento de la producción del concentrado al doble que la producción de cobre primario. La razón principal de este fenómeno son las interrupciones en los procesos productivos que han llevado a pérdidas en 200 mil toneladas para Chile e India. Se espera que para 2014 esta situación se revierta.

Por su parte la producción de cobre refinado en China ha crecido de gran forma, situación que ha sorprendido a los mercados. Por ejemplo, en octubre la producción fue de 638 mil toneladas en contraste a lo predicho por *Barclays* de 569 mil toneladas.

A su vez, el consumo en China se prevé que continuará aumentando pasando desde 9.278 mil toneladas en 2013 a 9,816 mil toneladas para 2014, lo cual es un resultado positivo para los mercados internacionales. Sin embargo, pese a lo positivo de estas cifras, también existen ciertos riesgos de que el consumo comience a disminuir en el último trimestre de 2014 lo que llevaría a cifras menos elevadas.

En el mercado del oro se experimentó una baja de precios en los últimos meses, llegando éste a noviembre de 2013 a menos de 1.300 dólares la onza. Esto a pesar de las señales relativamente positivas entregadas por la vicepresidenta de la *Federal Reserve System* (FED), Janet Yellen, a la comisión bancaria del Senado de Estados Unidos en noviembre. A comienzos de Diciembre los precios continuaron a la baja fluctuando entre 1.200 y 1.259 la onza. De acuerdo a las proyecciones de *Barclays* esta tendencia de una disminución de los precios debiese mantenerse en los próximos meses.

Esta baja en los precios del oro es explicada de forma importante por la disminución en la demanda de India y China; en India la demanda cayó un 52% en el tercer trimestre de 2013 con respecto a la demanda al tercer trimestre de 2012 llegando a su nivel más bajo desde el primer trimestre de 2009.

Durante el tercer trimestre de 2013 solamente el sector oficial registró un aumento en su demanda en contraste a lo ocurrido en joyería, barras y monedas y ETP. No hay expectativa que los ETP, así como la joyería se recuperen en el corto plazo, lo que hará que los precios continúen a la baja.

En cuanto a la plata también hubo una caída en el precio llegando a menos de 19 dólares la onza a comienzos de diciembre de 2013. Los valores de ésta han estado presionados a la baja desde octubre del pasado año, experimentando una disminución de aproximadamente 12% desde noviembre a diciembre de 2013. Se espera que esta tendencia se mantenga ante el bajo crecimiento de la demanda industrial, así como ante los flujos negativos de ETP.

Por su parte, la explotación minera ha experimentado un crecimiento sostenido, así como un leve crecimiento de la demanda industrial. A su vez se observa un crecimiento en el mercado industrial de los semiconductores, destacando especialmente el crecimiento de este sector en América.

Proyecciones en los mercados de commodities

En relación al precio del petróleo se espera que en 2014 éste sea en promedio de 101,4 dólares el barril de acuerdo a las proyecciones del FMI. Tomando en cuenta que a comienzos de diciembre de 2013 éste estaba sobre los 106 dólares el barril, lo cual se debe a un aumento de la producción de los países que no pertenecen a la OPEC, así como una posible recuperación de la producción en los países de la OPEC luego de los continuos cortes de suministro de 2013. Si bien las cifras apuntan a una baja de precios, se debe considerar a su vez que es posible que éstos suban ante la inestabilidad política de algunos de los productores principales por lo que los números deben ser vistos cautelosamente.

A su vez se espera una caída en el precio de los alimentos para 2014. Según proyecciones del FMI el índice de precios de alimentos debiese caer un 6% durante este año, lo que se debe fundamentalmente a aumentos en la capacidad productiva. Dentro de los precios que más se espera que disminuyan se encuentra el trigo, que se estima que llegue a 239 dólares por tonelada en el primer trimestre de 2014 en contraste a los 305,9 dólares por tonelada en el tercer trimestre de 2013; el maíz, también tendrá una caída de precios pasando de 240 a 171 dólares por tonelada; el arroz, también tendrá una caída de precios pasando de 504 dólares por tonelada en el tercer trimestre de 2013 a 476 dólares por tonelada en el primer semestre de este año.

En cuanto a los metales, se espera que continúen bajando de precio. El índice de precios de los metales del FMI se espera que caiga en 5% en 2014. Esta baja responde a la desaceleración de las economías emergentes, tal como sucedió en 2013, así como también a la mayor producción minera a causa de una gran inversión en este sector en los últimos años. Los metales que se espera que más bajen de precio son el hierro, que se espera que llegue a 124 dólares por tonelada en el primer trimestre de este año (para el tercer trimestre de 2013 su precio era de 133 dólares por tonelada); el oro, que pasará de 1.425 dólares la onza en 2013 a 1,310 dólares para 2014; y la plata, de 23,7 dólares la onza en 2013 a 19,5 dólares la onza en 2014.

Chile y los commodities

Chile como economía en desarrollo sigue dependiendo fuertemente de los commodities, sobre todo de la minería del cobre. El menor crecimiento experimentado por la economía chilena durante 2013 ha sido más notorio en el sector de recursos naturales.

Si bien en la primera mitad de 2013 la actividad minera experimentó un dinamismo menor al acostumbrado, la actividad comenzó a crecer a los niveles habituales en la segunda mitad del año con un crecimiento de 8,5% para el tercer trimestre de 2013 con respecto a lo ocurrido en tercer trimestre de 2012. Esta recuperación del sector minero se debe a la mayor producción de parte de las empresas cupríferas, así como la ejecución de proyectos que favorecieron las condiciones de explotación y a la baja base de comparación, asociada a la irregularidad operativa de algunas faenas durante igual período del 2012 .

En cuanto al sector pesca, éste ha mantenido tasas negativas de expansión durante todo 2013 asociado al bajo desempeño del sector extractivo como acuícola. Hecho que en parte se debe a las negativas condiciones del mar durante 2013, lo que puede explicarse tanto a factores naturales como de sobreexplotación.

Finalmente, el sector Agropecuario-Silvícola creció un 7,4% durante el tercer trimestre de 2013. Sin embargo, las heladas de septiembre y octubre pueden afectar negativamente el crecimiento del sector en los próximos meses al perderse mucha producción; además del reciente paro portuario que ha impedido exportar gran cantidad de productos agrícolas.

A su vez, Chile es un importador neto de petróleo de manera tal que las recientes alzas en su precio afectan negativamente la economía local. Las importaciones que realiza la Empresa Nacional de Petróleo (ENAP) provienen principalmente de países sudamericanos, ya que de éstos puede obtener precios más competitivos. Situación que se justifica porque los grandes productores de petróleo pagan un arancel de 6% y, además, por los tratados de libre comercio que tiene Chile le resulta más conveniente comprar a los países sudamericanos.

En el tercer trimestre de 2013 aumentaron las importaciones de petróleo diesel en 168 millones de dólares con respecto al tercer trimestre de 2012. En dicho período también hubo una baja en el precio del petróleo, pero esta tendencia no debiese mantenerse en los próximos meses de acuerdo a lo sucedido en los países miembros de la OPEC.

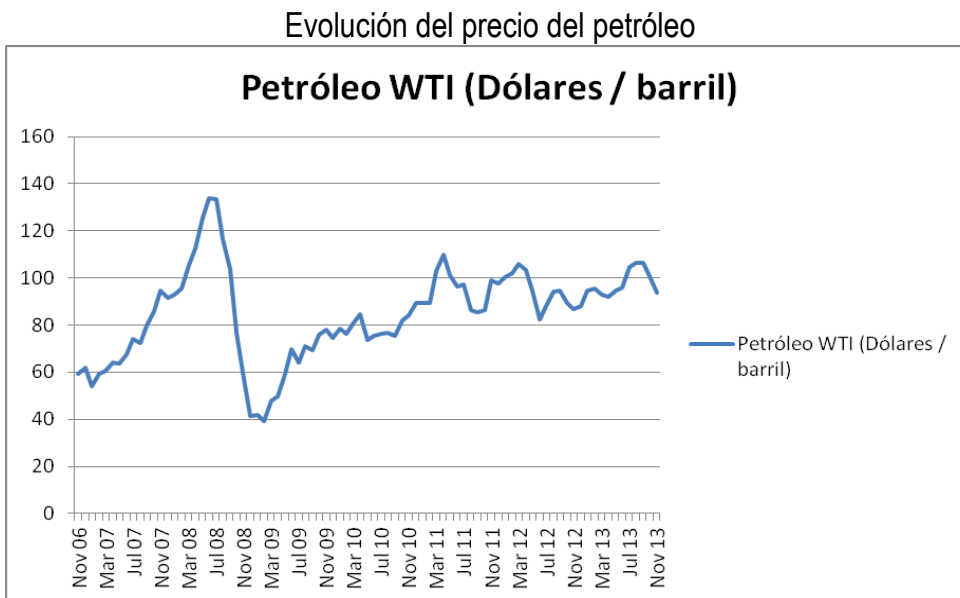
Otros commodities relevantes que Chile importa son la carne de vacuno, el gas natural y el propano licuado. En cuanto a la carne de vacuno las importaciones pasaron desde 199,7 millones de dólares en el tercer trimestre de 2012 hasta 230,5 millones de dólares durante el tercer trimestre de 2013, lo cual puede deberse principalmente a un aumento del consumo local, ya que los precios se han mantenido altos en los últimos dos años de acuerdo a los estándares de la Food and Agriculture Organization (FAO). A su vez, el gas natural disminuyó sus

importaciones desde 379,3 millones en el tercer trimestre de 2012 a 253.3 millones para el tercer trimestre de 2013, lo cual puede ser explicado en cierta medida por la mayor producción a nivel local, por su parte el propano licuado aumentó sus importaciones al pasar de 173.1 millones al tercer trimestre de 2012 para llegar a 241.8 millones en el tercer trimestre del año recién pasado .

En cuanto a las fuentes de energía es importante destacar los recientes descubrimientos de gas no convencional (*tight y shale gas*) que permitirán a Chile reducir su dependencia de otros países en energía. ENAP tiene como meta para 2014 triplicar su producción de gas no convencional gracias a la entrada de producción de 14 pozos perforados en 2013. Si bien estas noticias son positivas para Chile, aún se requerirá una producción mucho mayor para no depender del gas natural importado.

Por último, en cuanto a los términos de intercambio para 2014 de los commodities hay dos tendencias simultáneas, ya que se espera una reducción del precio del cobre para 2014. Según diversos expertos de Cochilco, el precio debiese ser en promedio de 3,14 centavos la libra en contraste al precio promedio de 2013 de 3,32 dólares por libra. Así como se espera una disminución del precio del petróleo que es el commodity que Chile más importa. Con estas bajas de precios del cobre y del petróleo los términos de intercambio se verán afectados negativamente, ya que la disminución del precio del cobre tiene un efecto mayor que el menor precio del petróleo, al ser el cobre más relevante para la economía nacional que las importaciones de petróleo.

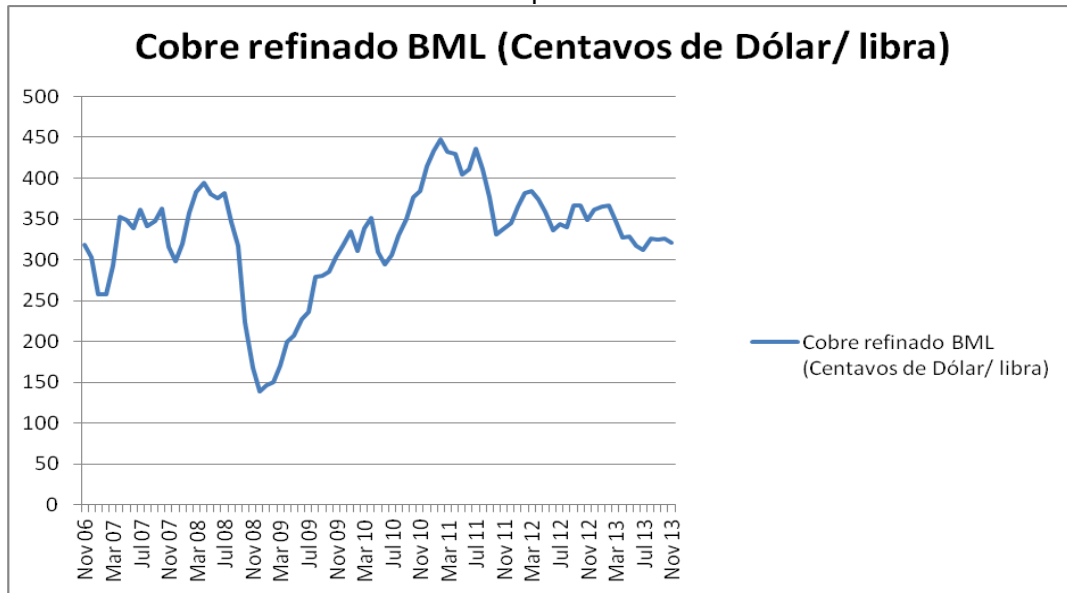
Grafico Nº 1



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico N° 2

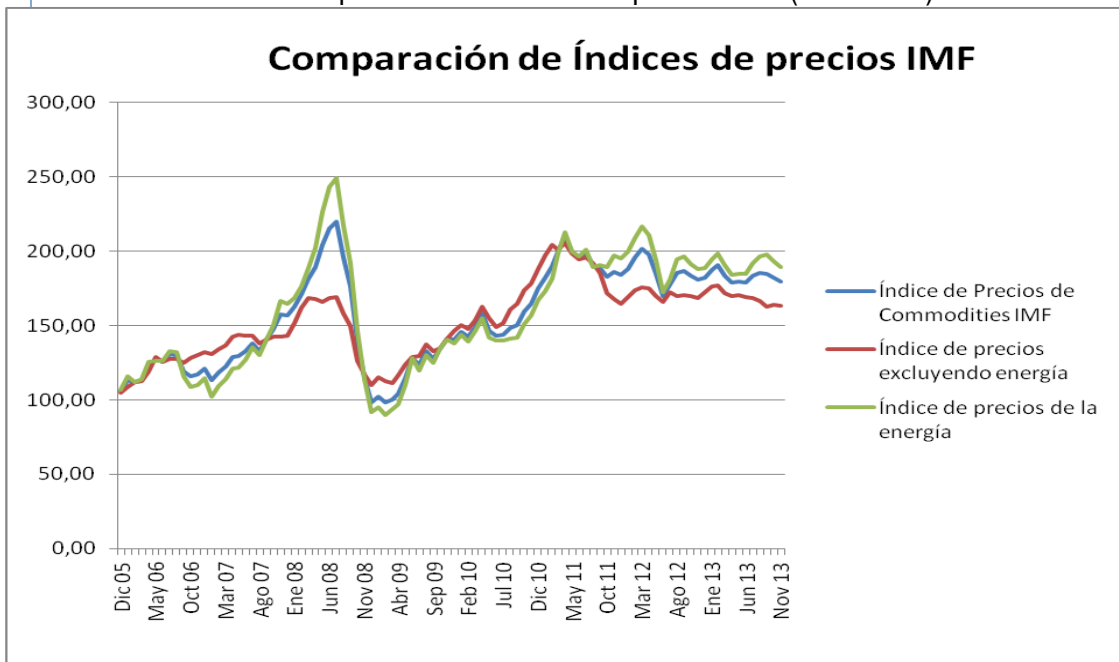
Evolución del precio del cobre



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico N° 3

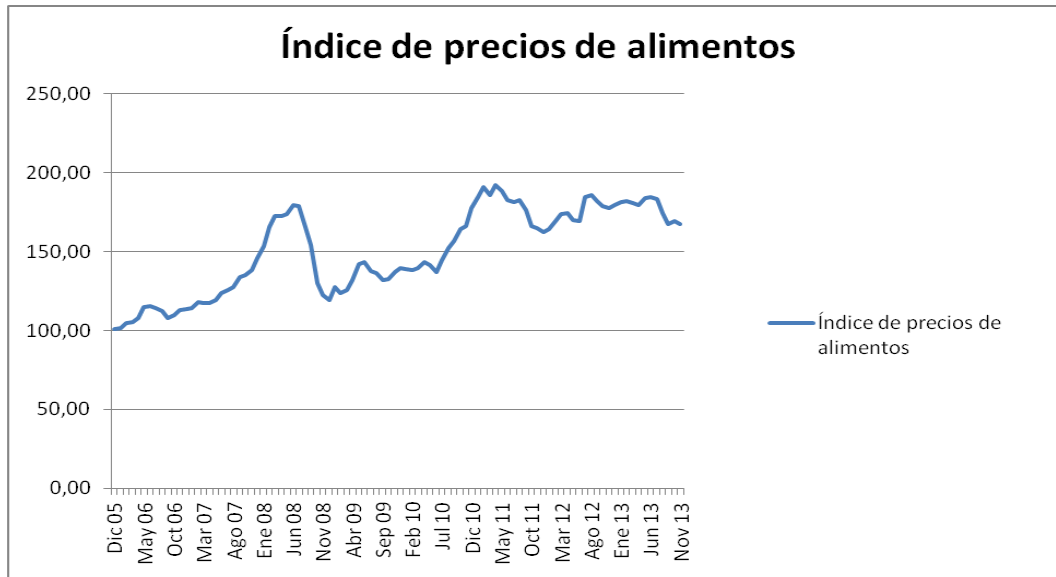
Comparación de Índices de precios IMF (2005=100)



Fuente: IMF.

Gráfico N° 4

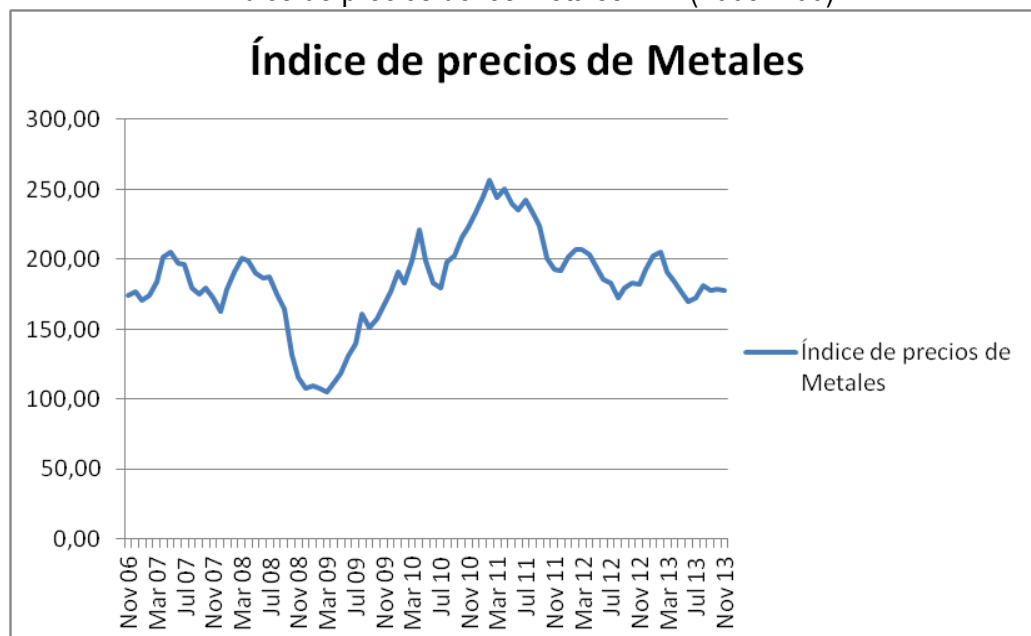
Índice de precios de alimentos IMF(2005=100)



Fuente: IMF.

Grafico N° 5

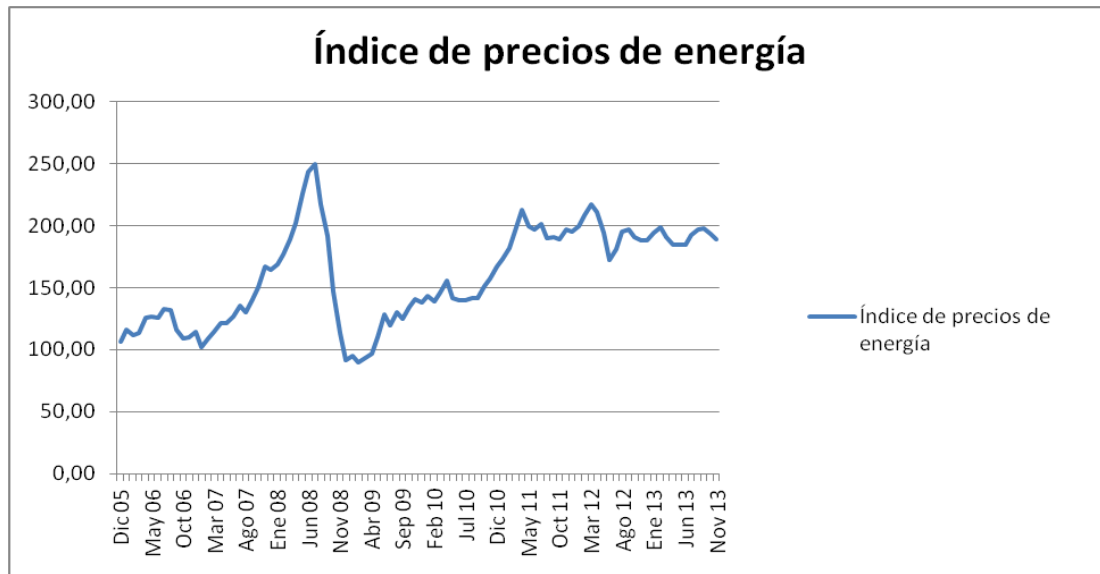
Índice de precios de los metales IMF (2005=100)



Fuente: IMF

Grafico Nº 6

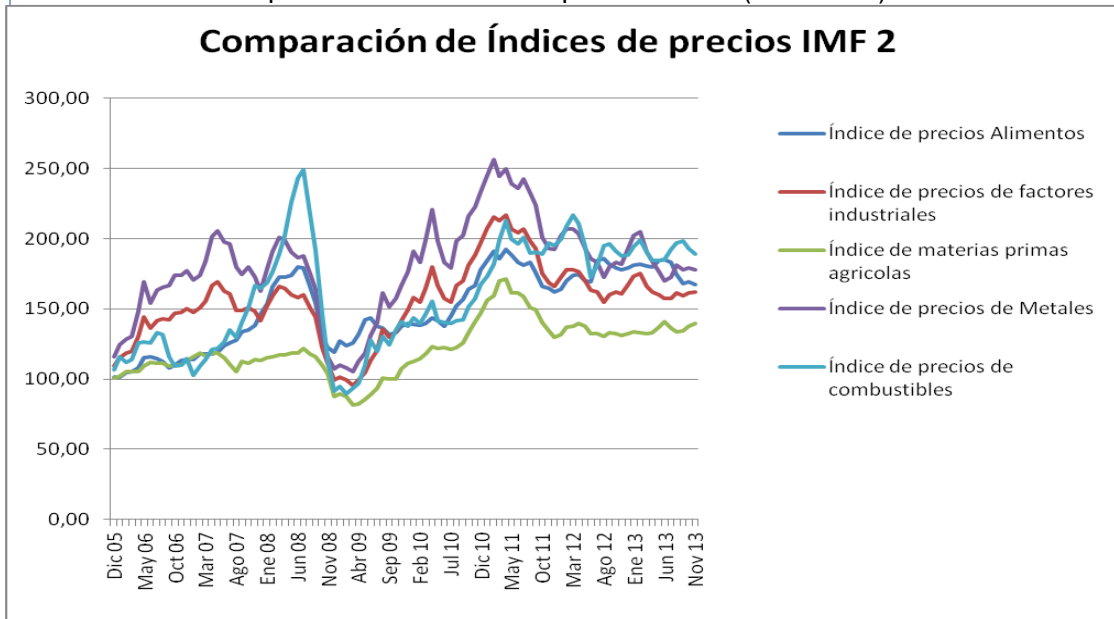
Índice de precios de la energía (2005=100)



Fuente: IMF.

Gráfico Nº 7

Comparación de Índices de precios IMF 2 (2005=100)



Fuente: IMF.

Gráfico N° 8

**Evolución del Índice *Baltic Dry Index*
(al 16 de Enero de 2014)**

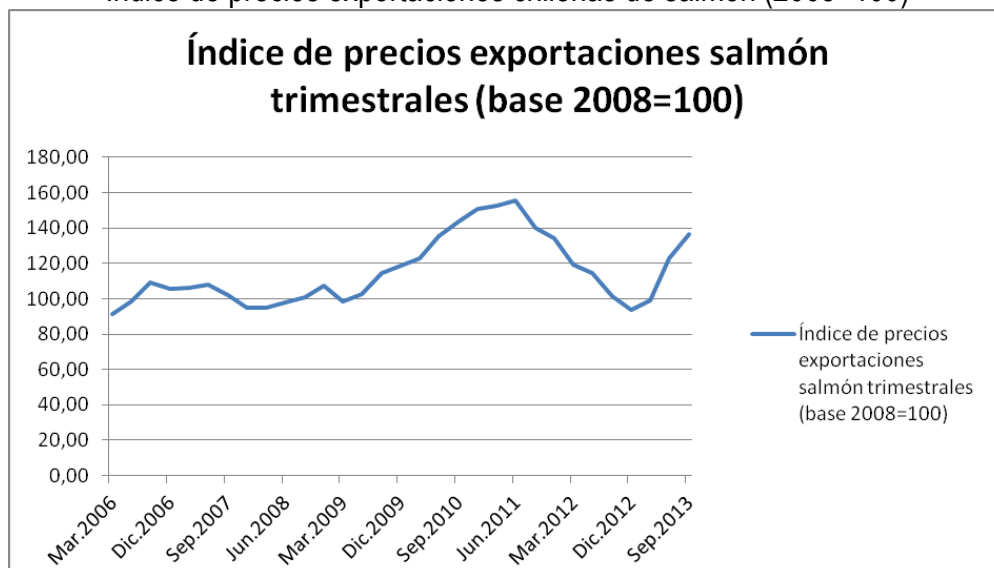


Fuente: Bloomberg .

Nota: El índice Baltic Dry es elaborado por la compañía británica Baltic Exchange y representa un índice de precios del transporte de las materias primas principales (alimentos y metales) a través de las 26 principales rutas oceánicas del mundo. De esta manera, el índice sirve como un proxy de la demanda por materias primas en los principales mercados mundiales.

Gráfico N° 9

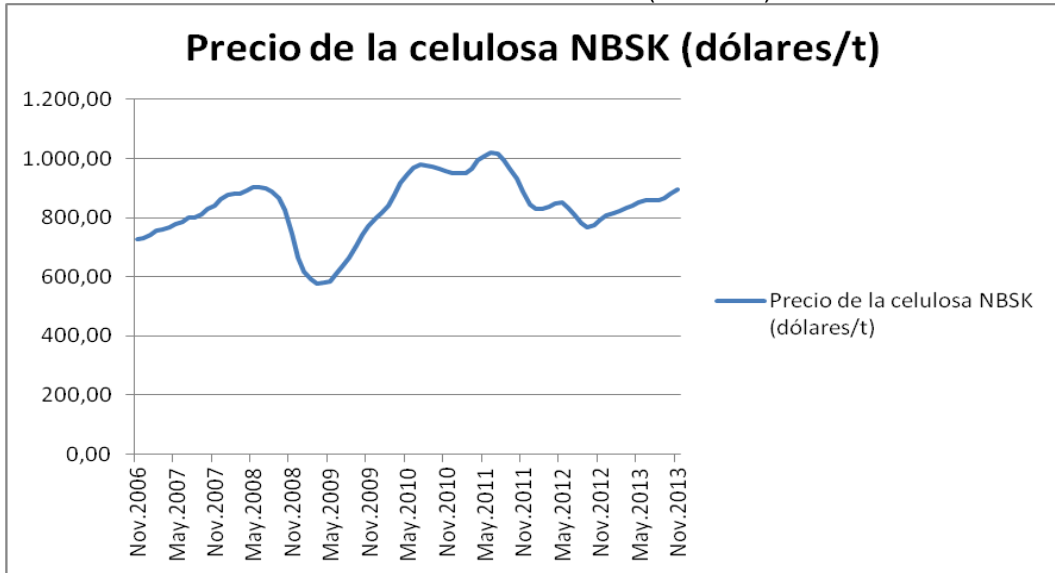
Índice de precios exportaciones chilenas de salmón (2008=100)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico Nº 10

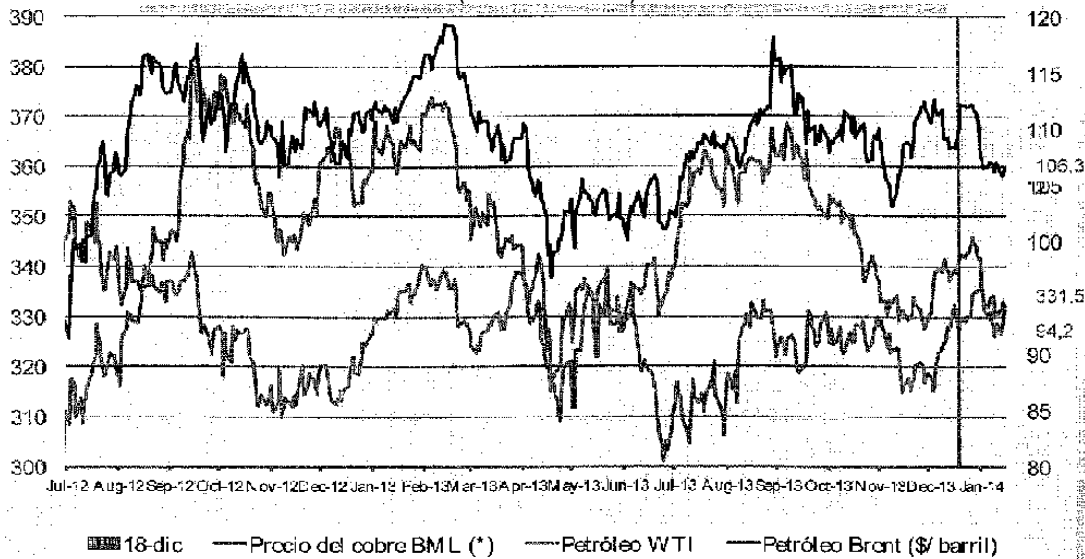
Precio de la celulosa NBSK (dólares/t)



Fuente: Banco Central de Chile.

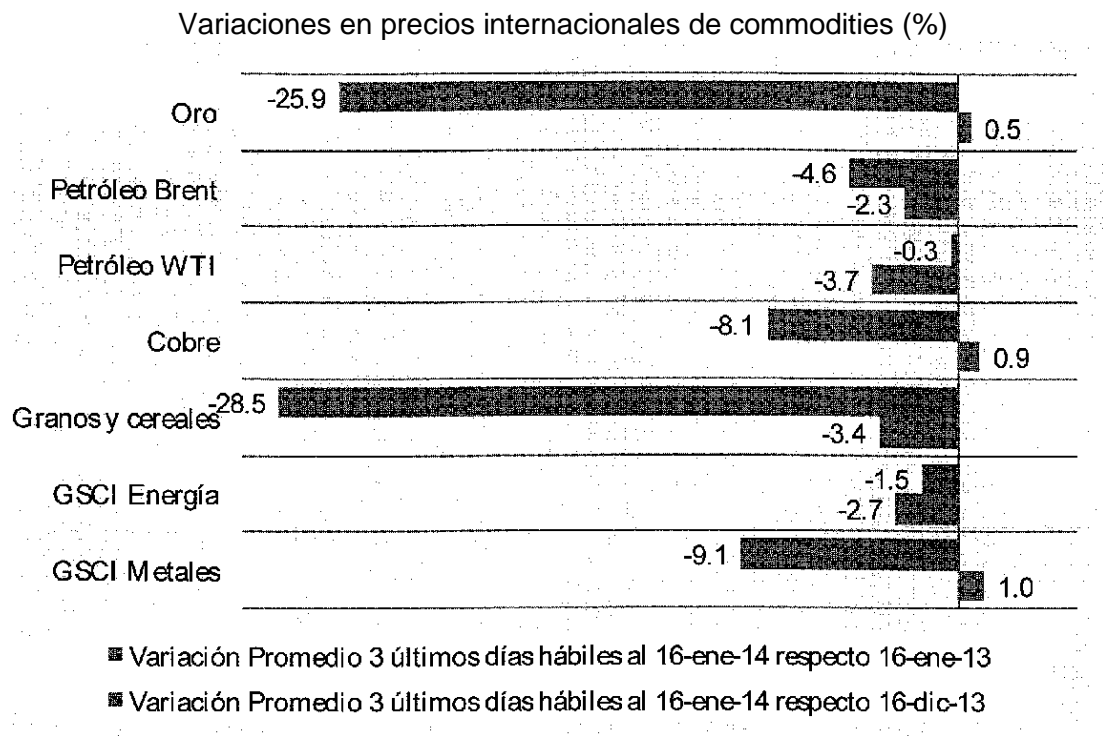
Gráfico Nº 11

Precios del cobre BML (centavos de dólares la libra), Petróleo WTI y Petróleo Brent (dólares/barril)



Fuente : Bloomberg.

Gráfico Nº 12



Fuente: Bloomberg.