



DyR - Observatorio

DESARROLLO Y RECURSOS NATURALES  
OBSERVATORIO RED SUR

**En foco:**

- ✓ **Fin de fiesta. El impacto de la baja en los precios de commodities en América del Sur**

**Además:**

- ✓ **Notas de Opinión y Debate del DyR Observatorio**
- ✓ **Novedades académicas de la Red Sur sobre desarrollo y recursos naturales**
- ✓ **Otras novedades**



**Boletín Informativo N°1  
Septiembre de 2015**



**Publicación elaborada por Ramiro Albrieu, Ricardo Carciofi, Guillermo Rozenwurcel y Gabriel Palazzo. Las imágenes fueron tomadas del banco gratuito <http://www.freeimages.com/>**

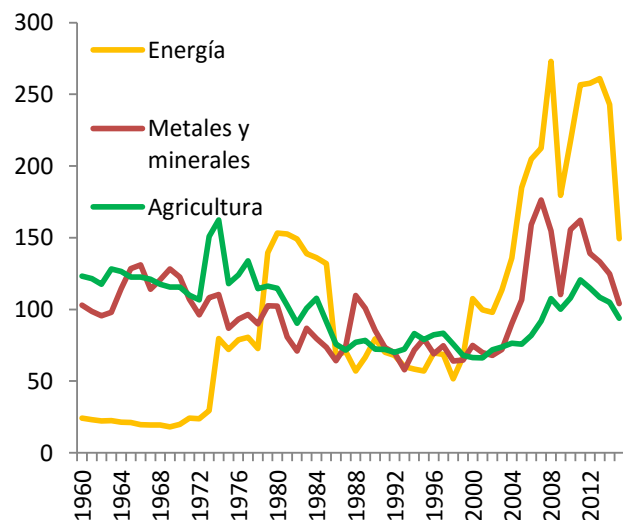
## Fin de fiesta. El impacto de la baja en los precios de commodities en América del Sur

Beneficiada por la bonanza de los altos precios de commodities en la primera década y media del siglo XXI, América del Sur enfrenta ahora un panorama internacional adverso. En efecto, la revalorización del dólar, el menor crecimiento global y el cambio en la estructura de oferta de ciertas commodities clave son tres factores que operaron para que los precios reales de los bienes asociados a los recursos naturales retrocedieran severamente. Las caídas son de magnitud: de acuerdo a *World Trade Monitor* que publica la Oficina Holandesa de Política Económica (CPB), el precio del petróleo deflactado por el índice de manufacturas retrocedió un 37% entre junio de 2014 y junio de 2015, mientras que el resto de las commodities lo hizo un 12%.

Carlos Díaz Alejandro<sup>1</sup>, al estudiar las heterogeneidades presentes en la región frente al colapso del comercio en la crisis del treinta, hizo referencia a la “lotería de los commodities”¿Cómo operó este nuevo contexto internacional para cada caso en particular? El cuadro y el gráfico de más abajo nos permiten ordenar el análisis. Allí se presenta información sobre las exportaciones totales y aquellas relacionadas con los recursos naturales. Para estimar el tamaño del shock de precios, tomamos un subconjunto de las exportaciones: aquellos bienes asociados a los recursos naturales que considerados individualmente representan 5%

**Gráfico 1**

### Precios reales de las materias primas (Índices, prom. 1960-2015=100)



Fuente: Elaboración propia en base a proyecciones de precios de World Bank

**Para interesados:**  
Debates, noticias y publicaciones sobre este tema y otros de interés sobre los recursos naturales y el desarrollo económico en América del Sur pueden encontrarse en

<http://www.desarrolloyrecursos.org>

1 Díaz Alejandro, C. (1984), “Latin America in the 1930s”. En Thorp, R. (ed.) *Latin America in the 1930s*. Macmillan Press.

o más de las ventas externas totales. Para ese grupo, que llamamos Exportaciones asociadas a Recursos Naturales Relevantes (ERRN) y que se consigna en el Cuadro 1, analizamos la caída de los precios

**Cuadro 1**

**Exportaciones del año 2014 en millones de dólares**

País	Exportaciones totales	Exportaciones asociadas a RRNN Total*	Participación s/total %	Exportaciones asociadas a RRNN relevantes**	Participación de expo relevantes s/total %	Efecto caída de precios de exportaciones relevantes asociadas RRNN - 2014/2015	
						En %	Caída de ingreso
Argentina	68,335.10	45,165.81	66%	24,492.03	36%	-18.2%	-4,453.27
Bolivia	12,856.06	11,162.27	87%	10,046.89	78%	-21.2%	-2,127.20
Brasil	225,098.41	153,793.26	68%	80,389.62	36%	-28.6%	-23,005.39
Chile	76,639.25	68,751.95	90%	49,773.25	65%	-15.8%	-7,877.57
Colombia	54,794.81	44,546.41	81%	37,782.02	69%	-34.4%	-13,009.30
Ecuador	25,730.11	23,701.16	92%	18,293.31	71%	-29.0%	-5,307.63
Paraguay*	9,655.38	8,801.43	91%	7,585.28	79%	-11.2%	-849.56
Perú	38,459.25	28,703.52	75%	20,755.57	54%	-20.2%	-4,202.96
Uruguay	9,165.71	7,228.66	79%	3,807.50	42%	-11.8%	-449.95
Venezuela***	87,961.21	86,538.46	98%	85,861.59	98%	-44.8%	-38,435.64

(ponderados por las respectivas cantidades) entre el valor promedio del 2015 (proyectado por el *World Bank*) vs el año 2014<sup>2</sup>, y de allí la merma asociada en los ingresos de divisas. El gráfico 2, en tanto, mide el impacto macroeconómico de la caída en los precios, estimando la merma de ingresos en términos del PBI. Nótese allí que – con algunas excepciones- hay efectos diferenciales que computar en función al patrón de especialización, esto es, si sus exportaciones se concentran en combustibles, minerales o agricultura.

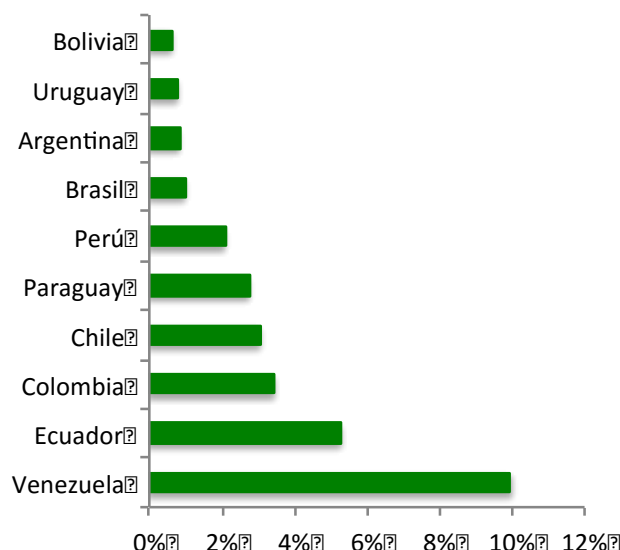
Una vez presentados los datos según lo explicado arriba caben algunas observaciones. En primer lugar, es interesante destacar que aún considerando una definición acotada de commodities de exportación, el promedio sub-regional supera el 63%. Este indicador por sí sólo es una muestra de la debilidad que exhibe el flanco externo de la mayor parte de los países de América del Sur:

Fuente: Elaboración propia en base a proyecciones de precios de World Bank y exportaciones de CEPAL-COMTRADE.

\* En la medición de exportaciones relacionadas a recursos naturales hemos incluidos commodities y manufacturas asociadas a RRNN que provee la clasificación agrupada por tecnología en base a Sanjaya Lall, (2000) 'The technological structure and performance of developing country manufactured exports, 1985-98', Oxford development studies, \*\* Conceptos del SICT rev. 3 que representen más del 5% de las exportaciones del país en 2014. Ver detalle por producto en el Cuadro 2. \*\*\* Datos del 2013

**Gráfico 2**

**Impacto del shock externo (pérdidas en % del PBI)**



Fuente: Elaboración propia en base a proyecciones de precios de World Bank y exportaciones de CEPAL-COMTRADE.

<sup>2</sup> Proyecciones actualizadas en julio de 2015 (ver [http://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/GEP/GEPcommodities/Price\\_Forecast\\_20150722.pdf](http://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/GEP/GEPcommodities/Price_Forecast_20150722.pdf))

fluctuaciones de precios de sus productos y variabilidad de los términos de intercambio que impactan sobre la actividad económica interna.

Al observar la información referida al impacto sobre los ingresos por exportación, no debe sorprender que el efecto sea mayor en países donde las exportaciones se concentran en combustibles. El caso más grave es el de Venezuela. Allí las exportaciones de petróleo crudo aportan el 85% de las exportaciones, mientras que el petróleo refinado suma otro 13%, de manera que el resto de los ítems apenas llega al 2% de las exportaciones. La contracción en los precios de exportación del grupo ERRN alcanzaría 44.8%, lo cual supone una caída en los ingresos por exportaciones de casi 40 mil millones de dólares. Como las exportaciones totales representan aproximadamente 23% del PBI, el shock de precios llegaría al 10% del PBI. Cabe notar, sin embargo, que las estimaciones de impacto y de variaciones de precio están referidas a 2013, en razón que no hay datos disponibles para 2014.

El grupo de los países petroleros se completa con Ecuador y Colombia. En el primer caso, la participación del petróleo supera el 50% de las ventas externas totales. Pero como el resto del grupo ERRN está compuesto por bienes que registraron movimientos más suavizados en los precios (las cotizaciones de las exportaciones de pescado cayeron un 7% y las bananas subieron un 4%) el shock de precios llegó al 29%, o 5300 millones de dólares. Al ser una economía relativamente más abierta que otras de la región, el impacto medido en términos de PBI podría superar el 5%. Colombia exhibe una participación de las exportaciones petroleras similar a Ecuador. Si

## BOX 1

### **Petróleo: el “piso” tarda en llegar**

En la tarde del 23 de Junio del año pasado, en medio de la rueda de negocios de Wall Street, la cotización del petróleo crudo alcanzaba 107.45 dólares el barril. Catorce meses después los precios han descendido a poco menos de 40 dólares, registrando así un descenso de casi 65% y, según los expertos, muy probablemente todavía no se ha alcanzado el piso de los valores. Tal como se observa en el gráfico adjunto, el fenómeno parece inscribirse en una tendencia de más largo plazo, donde el mes de Agosto exhibe los valores mínimos de la serie de tres años. El gráfico muestra las cotizaciones diarias y los promedios móviles de 50 días, correspondientes al crudo WTI (West Texas International) -una variedad de petróleos livianos que sirve de referencia para las transacciones internacionales y para las operaciones con derivados financieros.

Tal como se ha destaca en la nota que acompaña a este recuadro, son varios los factores que han motivado el descenso de las principales commodities exportados por América Latina y cada uno tiene pesos particulares según los casos. El petróleo no es una excepción. En pocos meses, en este mercado se han dado cita aspectos tecnológicos y fenómenos económicos y geopolíticos, algunos de larga data, pero que han precipitado en poco tiempo configurando así el panorama actual.

Efectivamente, el primer elemento ha sido una innovación productiva que permitió la exploración y explotación de reservas de petróleo no convencional –esquistos. Hace quince años atrás dos nuevas técnicas – fracturación de las rocas y perforación horizontal- fueron introducidas en EEUU, que se aplicaron inicialmente de manera exitosa a la producción de gas. Fue recién en 2009 cuando compañías innovadoras y relativamente pequeñas con relación a las tradicionales corporaciones petroleras comenzaron a obtener réditos importantes

### BOX 1 (cont.)

en la producción de petróleo con estos nuevos métodos. La diseminación tecnológica fue poco menos que instantánea. En un lapso de 5 años se multiplicaron las inversiones, los pozos y permitieron que Estados Unidos casi duplicara su producción, ubicándola en 9.4 millones de barriles diarios –hay que remontarse a 1970 para observar registros similares de producción.

El aumento de producción en EEUU y la consecuente reducción de las importaciones de ese país fue un motivo de preocupación en la OPEC, especialmente para Arabia Saudita. La mayor demanda mundial permitió acomodar por un tiempo la nueva producción, aunque comenzó a quedar en evidencia que los productores y exportadores tradicionales perdían cuota de mercado. A mediados de 2014 la situación llegó a su climax. La respuesta del cartel fue, sin embargo, mantener los niveles de extracción induciendo así una baja de los precios. No se descarta que en la decisión también hayan habido consideraciones geopolíticas relacionadas con la conflictiva situación en Medio Oriente. La expectativa era que los precios más bajos dejarían fuera de competencia a los productores de shale. El ajuste fue sin embargo parcial. Una gran parte de las compañías que operaban en shale venían haciendo esfuerzos adicionales de innovación y reduciendo costos. De esta forma pudieron dar batalla sosteniendo sus niveles de producción aún con precios sustancialmente menores. Las cancelaciones de proyectos se concentraron en los emprendimientos más costosos, los que operaban en yacimientos marginales o quienes no tenían el mejor dominio de la tecnología. El resultado ha sido que la industria del shale estadounidense viene asistiendo a una importante reestructuración. Muchas inversiones han quedado a la espera de mejores tiempos, pero las firmas más eficientes continúan en operación.

La situación descripta pareció estabilizarse en los primeros meses de este año, particularmente en el segundo trimestre: los

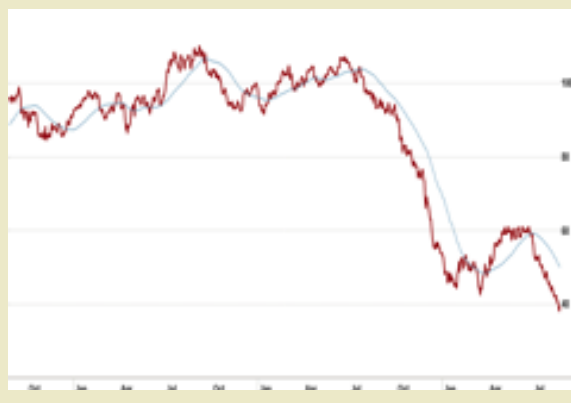
nuevos niveles de oferta se adecuaron a la menor demanda deteniendo la caída de precios y mostrando una incipiente recuperación, en la banda de 58-60 dólares el barril.

Sin embargo, el cuadro de estabilidad ha sido efímero y los precios mostraron un nuevo declive a partir de fines de Junio. En este caso los factores han sido de orden más global: las sospechas que China mostrará un crecimiento económico menor al esperado y la apreciación del dólar. A su vez, la volatilidad de los mercados accionarios ha desarmado operaciones de derivados que dispararon un impulso bajista adicional. Los distintos elementos explican que el crudo haya alcanzado los mínimos actuales.

¿Qué puede esperarse a corto plazo? Según los expertos del sector, las noticias no son favorables. Conforme se instale el otoño en el hemisferio boreal, gran parte de las refinerías ingresarán en fase de mantenimiento lo que significa menores necesidades de crudo para procesar. Resta saber si la producción, conociendo la fase del ciclo que se avecina, aminorará su ritmo o descargará el ajuste sobre los precios. Para 2016, según las proyecciones dadas a conocer recientemente por el Banco Mundial, el petróleo podría fluctuar en valores similares a los registrados en la primera mitad de este año.

#### Gráfico B1

**Petróleo (WTI): precios diarios y promedios móviles 50 días (us\$ por barril)**  
(fuente: Financial Times)



se suman las ventas de carbón y de café y derivados llegamos casi al 70% de las ventas externas totales. La caída del precio ponderado de exportación del grupo ERRN fue de un tercio, lo cual supondría una contracción en los ingresos por exportaciones de unos 13 mil millones de dólares, o un 3.5% del PBI.

Pasemos al segundo conjunto: los países exportadores de minerales. Perú y Chile, especializados en estos tipos de producto, registraron shocks de magnitud. En el primer caso el grupo ERRN está compuesto de metales básicos, petróleo, cobre y oro, alcanzando un 54% de las exportaciones totales. Los primeros tres ítems del grupo ERRN registraron caídas de dos dígitos, de manera que el shock ponderado de precios llegaría a 20%, lo cual representa 4200 millones de dólares o 2% del PBI. En el segundo caso el grupo ERRN también contiene al cobre y los metales básicos, pero también suma productos de mar y frutas, totalizando un 65% de las ventas totales. La caída de precios fue fuerte en los primeros dos ítems; no así en el resto. Por ello, el shock negativo de precios de exportación alcanzaría a 16%, o 3% del PBI.

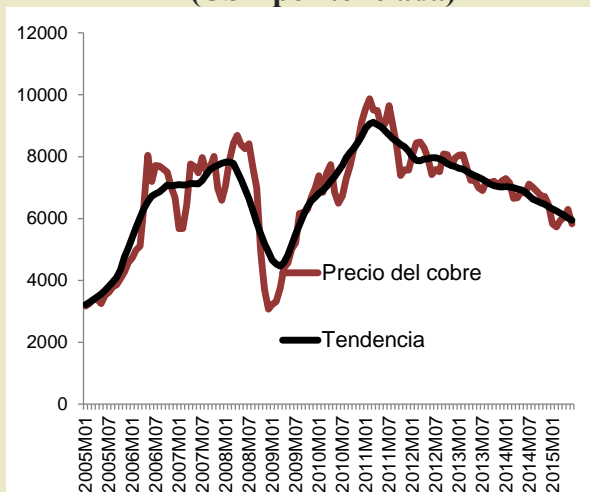
Desde la óptica de análisis seguida aquí, Brasil ocupa un lugar singular por varias razones: se trata de la economía más grande de la región y también una de las más diversificadas. Allí el grupo ERRN representa apenas un 35% de las exportaciones totales, aunque las cuatro categorías que lo componen (mineral de hierro, oleaginosas, petróleo y carne) registraron caídas de precios de magnitud (la carne en menor medida). La pérdida de ingresos por exportaciones asociada a este shock llegan a los 23 mil millones de dólares. Por supuesto, al ser una economía relativamente cerrada, el impacto estimado en el PBI es relativamente bajo: menos

## BOX 2

### El mercado de cobre, en la encrucijada

Al igual que en tantos otros commodities, las perspectivas sobre la evolución del mercado del cobre son sombrías. Como se observa en la figura 1, los precios en el London Metal Exchange que venían creciendo desde 2005 se precipitaron con el inicio de la crisis mundial de 2008 para luego recuperarse. Sin embargo, la corrección alcista fue de poca duración: los precios siguen una tendencia decreciente al menos desde fines de 2010 y acumulando casi 5 años de caída. El inicio de la fase descendente de las cotizaciones estaría asociada a los cambios en el modelo de crecimiento de China y el impresionante aumento de la oferta. El panorama ha ido de mal en peor: la caída interanual para agosto llegó al 27% y las chances de que el mercado haya entrado en territorio *bear* han aumentado considerablemente.

**Gráfico B2**  
**Precio del cobre**  
**(USD por tonelada)**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del FMI; Nota: la tendencia es el promedio móvil de 12 meses.

Como en el resto de los mercados, la llegada de un “dólar fuerte” ha presionado a la baja a los precios. También opera en el mismo sentido el fuerte crecimiento en la oferta de cobre, cuyo efecto se espera que dure por varios años más.

## BOX 2 (cont.)

De todas maneras, en la coyuntura actual el factor excluyente es la incertidumbre sobre el futuro de China. Es que allí se destina 40% de las exportaciones globales de cobre y de ese porcentaje, aproximadamente 2/3 se dedica a los sectores de construcción y electricidad. Por ello, la sincronía entre los movimientos en el precio del cobre y la producción industrial de China ha aumentado marcadamente en los últimos años (figura B2). Así, los interrogantes de los *traders* en el mercado del cobre son en realidad los interrogantes sobre el futuro de la economía asiática.

**Figura B3**  
**¿Felices juntos? Precio del cobre y la producción industrial de China (crec. % interanual, prom. 3 meses)**



Fuente: elaboración propia en base a datos del World Bank y del FMI

¿Qué está pasando en China? Dos tipos de información son mirados con atención. Por un lado, para estimar tendencia de mediano plazo en el precio del cobre, se trata de medir los efectos sobre la actividad industrial y de la construcción del esperado “rebalanceo” de las fuentes de demanda de la economía asiática. China debe moverse de un modelo de crecimiento basado en la inversión y las exportaciones, a otro basado en el consumo. Tanto por el menor crecimiento que ello implica como por el menor peso de la

inversión, ello implica que se estaría acabando la fase alcista de un ciclo largo para los precios del cobre.

Por otro lado, otro tema de debate es cómo será el sendero de ajuste. Aquí la discusión es si se trata de una caída abrupta o, por el contrario, es gradual y pausada. Si se trata de lo primero, la corrección a la baja en los precios del cobre puede continuar – favoreciendo la posición *bear* del mercado.

Es pronto para saber con certeza qué ocurrirá con estas dinámicas. Lo que sí se sabe es que la época dorada ha llegado a su fin.

del 1%.

Pasemos al último grupo, Argentina, Paraguay y Uruguay donde predominan las exportaciones agrícolas. Argentina posee el perfil exportador relativamente más diversificado. Por ello, si bien en el grupo ERRN se encuentran productos agropecuarios que registraron caídas de precios de dos dígitos, el impacto total es más bien moderado. De hecho la merma de ingresos por exportaciones de este grupo alcanzaría los 4400 millones de dólares, o casi 1% del PBI.

En Paraguay y Uruguay la caída en los precios de exportación sería más leve: del orden del 11%. En el primer caso, el grupo ERRN, si bien es muy relevante para explicar las exportaciones totales, contiene bienes diversos: desde soja hasta energía eléctrica. Por ello el impacto es más suavizado, representando una pérdida de ingresos por exportaciones de unos 900 millones de dólares. Como se trata de una economía bastante abierta, el impacto del shock adverso sí es de magnitud si lo medimos en términos del PBI (de 2.7% aproximadamente). El caso de Uruguay

es distinto: si bien las exportaciones asociadas a los recursos naturales proveen 4 de cada 5 dólares de las ventas externas, la canasta está compuesta por una diversidad de bienes: bienes agropecuarios y sus manufacturas, madera, pulpa de papel, entre otras. Por esta razón, el grupo ERRN es más bien reducido: apenas aporta 4 de cada 10. Además, dentro de este grupo se encuentra la carne y el arroz, cuyos precios se redujeron pero levemente. De esta manera, la pérdida de divisas asociada al shock de precios llega a los 450 millones de dólares. Al ser una economía relativamente cerrada, el impacto estimado en términos de PBI sería reducido (0.7% del PBI).

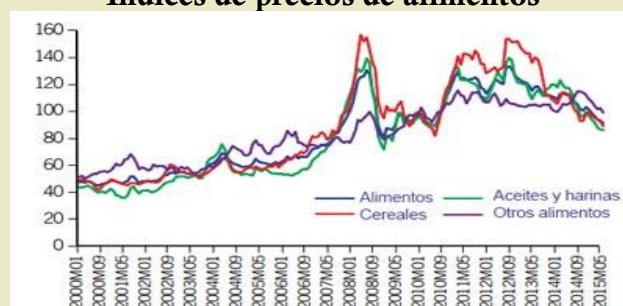
Finalmente, Bolivia se presenta como un caso singular: exhibe una significativa concentración de su canasta exportadora en ERRN, pero el impacto estimado sobre sus ventas externas de 2015 difiere del que exhibe los otros países productores de hidrocarburos. La clave de la explicación es que el principal producto de exportación es el gas – representa 47% de la cuenta total. El mismo fluye a través de una red de gasoductos que interconectan con Brasil y con Argentina. En diciembre de 2014 Brasil pagaba us\$8.40 MMBTU y Argentina us\$9.91 MMBTU. La venta del gas no se realiza en mercados spots sino que surge de arreglos contractuales que combinan los precios del gas del semestre anterior y el valor del *fuel oil* que se toma como referencia, con rezagos de tres y seis meses. Con la aplicación de estas fórmulas de ajuste la influencia del precio spot del crudo resulta más atenuada en el tiempo, pero la cuenta externa de Bolivia habrá de acusar igualmente el impacto. En el ejercicio de estimación realizado aquí se supone una reducción promedio en los precios del gas exporta-

### BOX 3

#### Precio de los alimentos: la difícil coyuntura actual y las perspectivas para las próximas décadas

En el periodo 2004 al 2007 el precio de los principales productos de origen agropecuario tuvo una fuerte tendencia alcista que corrigió más de 30 años de una progresiva disminución de los precios y consecuentemente, del marcado deterioro de los términos de intercambio del país. Sin embargo, como se aprecia en el Gráfico 1 y el Cuadro 1, los precios internacionales de los alimentos han declinado de manera sustantiva en el período reciente: entre agosto de 2014 y mayo del 2015 la caída promedio fue de 14%. Esto ha recreado, una vez más, la ansiedad sobre la posible evolución del mercado internacional y la forma en que los precios internacionales podrían afectar y condicionar el desarrollo de los países emergentes productores de alimentos.

**Gráfico B4**  
**Índices de precios de alimentos**



**Cuadro B1**  
**Variaciones de precios de alimentos**

Índices	Feb. 2015 – Mayo. 2014 (%)	Agos. 2014 – Nov. 2015 (%)	Mayo. 2014 – Mayo. 2015 (%)
<b>Alimentos</b>	-6	-14	-19
Aceites comestibles y harinas	-6	-16	-26
Cereales	-7	-10	-21
Otros	-5	-14	-6
<b>Fertilizantes</b>	-7	-10	-4
<b>Precios</b>			
Maíz	-4	-6	-23
Arroz (thai, 5%)	-9	-14	-2
Trigo (duro rojo de invierno de EE. UU.)	-9	-18	-36
Azúcar (mundial)	-9	-23	-27
Aceite de soya	1	-9	-19
Petróleo crudo, promedio	14	-38	-41

Fuente: World Bank



### BOX 3 (cont.)

Los abundantes suministros mundiales en 2014 y las buenas perspectivas de la producción para 2015 explican esta baja sostenida. Factores como estimaciones positivas para la producción del trigo, maíz y arroz; un aumento en las reservas internacionales y un mayor suministro en los países importadores han presionado los precios internacionales a la baja, mientras que las expectativas de cosechas abundantes en 2015 también apuntan en la misma dirección. La abrupta caída en los precios del crudo y la apreciación del dólar de Estados Unidos, además, han contribuido a la baja de los precios internacionales. Paradójicamente, la apreciación del dólar de Estados Unidos implica aumentos en el costo interno del petróleo y, en última instancia, de los precios de los alimentos entre los países importadores. En el último tiempo, el fenómeno de El Niño ha contribuido a moderar el impacto descendente sobre los precios. En el último tiempo, la preocupación causada por la llegada del fenómeno de El Niño ha contribuido a reducir el alcance de la caída de los precios internacionales de los alimentos.

En los próximos meses varios factores determinarán el ritmo de la caída en los precios internacionales de los alimentos: la evolución del dólar estadounidense; los efectos del recientemente declarado fenómeno de El Niño (con una probabilidad estimada de 80 % a 90 % que continúe durante todo el año 2015); la trayectoria de los precios del petróleo; la demanda de maíz para biocombustibles (que en el mejor de los casos se estancaría); y la evolución de las políticas de apoyo al arroz entre los principales productores.

Las tendencias de largo plazo de los precios internacionales de los alimentos (entre 1865 y 2010) permiten distinguir tres componentes principales. El primer componente es la volatilidad de corto plazo asociada a los efectos climáticos y el comportamiento de los Fondos de Inversión. El segundo componente es un comportamiento cíclico de los precios, que Ocampo y Erten (ver cuerpo del Boletín) describen como una tendencia cíclica de 10

por 20: es decir, 10 años de buenos precios y 20 de malos precios. Este componente cíclico de los precios de los alimentos se asocia con los ciclos de la economía mundial y variables ligadas al mismo, como la paridad cambiaria del dólar, las tasas de interés y en gran medida, con el precio de los combustibles fósiles. El tercer componente, finalmente, es la tendencia de largo plazo, determinada principalmente por las relaciones estructurales entre la oferta y la demanda de alimentos. Este componente, caracterizado por la “revolución verde” y las mejoras en la agricultura mundial, es importante para explicar la tendencia declinante de los precios entre 1950 y 2007.

La tendencia secular del precio de los alimentos está explicada como el resultante de las relaciones estructurales entre la producción mundial y la demanda mundial. Por el lado de la oferta, la incorporación de nuevas tierras a la producción y la innovación tecnológica son factores determinantes. A su vez la demanda global principalmente depende del crecimiento poblacional y el incremento de los ingresos per cápita que permiten un mayor consumo.

La pregunta principal es el posible comportamiento futuro de los mercados y los precios. Está claro que el componente cíclico seguirá presente e influirá en el comportamiento de los precios durante las próximas dos décadas, aunque es imposible predecir con precisión la amplitud o regularidad de dicho ciclo. Por el contrario las relaciones estructurales entre oferta y demanda que forzaron la tendencia declinante de los precios durante el periodo 1950-2007 parecerían haberse modificado significativamente, al menos para las próximas dos décadas.

Entran aquí una serie de elementos que conviene repasar. Por el lado de la demanda cuatro factores tienen una importancia crucial. Primero, el descomunal crecimiento económico, tanto global como per cápita, en las grandes economías del Asia que además concentran una proporción muy importante de la población mundial. Este crecimiento

### BOX 3 (cont.)

económico rápido y simultáneo en los países que tienen más de la mitad de la población mundial es un hecho único en la historia reciente de la humanidad. Aunque una desaceleración de ese crecimiento es previsible, continuará siendo no obstante un sostén significativo del crecimiento de la demanda mundial. Segundo, las políticas de distribución del ingreso aplicadas con éxito en muchos países del mundo potenciaron los impactos del crecimiento económico en términos del ingreso per cápita y consecuentemente la expansión de la clase media. Tercero, la creciente preocupación mundial por la seguridad alimentaria, su reconocimiento como un derecho universal, y los esfuerzos en cuanto a políticas públicas para aumentar el acceso a los alimentos por parte de los sectores pobres de la sociedad. Finalmente, pero no menos importante, la creciente utilización de los productos primarios agrícolas para la producción de bienes no alimentarios tales como combustibles y plásticos. Estos cuatro fenómenos económicos y políticos determinaron durante las últimas dos décadas un importante incremento en la demanda de la producción agropecuaria a nivel mundial. Asimismo generaron un cambio en la composición del consumo por un aumento más que proporcional de proteína animal la cual demanda un mayor uso de recursos naturales escasos por unidad de consumo (calorías).

Simultáneamente la capacidad de respuesta de la oferta se hace cada vez más difícil y dependiente de la innovación tecnológica. Si bien todavía hay tierras agrícolas y agua de riego que no están siendo utilizadas, su disponibilidad se hace cada vez más escasa en términos económicos. La tierra que podría ser incorporada tendría costos de producción más altos, tanto por su inferior calidad agronómica como por su distancia a los mercados. Consecuentemente si bien la incorporación de nuevas tierras podría aumentar la oferta de alimentos estos requerirían precios más altos. Este análisis lleva a destacar: 1) que la innovación tecnológica que fue el principal

factor que explica la expansión de la producción a precios declinantes durante más de seis décadas es también la principal incógnita para estimar las condiciones del mercado en el futuro; 2) que no mediando una nueva revolución tecnológica, de similar o mayor importancia e impacto que la así llamada revolución verde iniciada en los años 70, la relación estructural de largo plazo entre oferta y demanda debería ser relativamente estable o con una leve dominancia de la demanda. Consecuentemente la tendencia de largo plazo del precio de los alimentos, una vez eliminado el efecto de los ciclos económicos, también debería ser estable o levemente creciente.

Este razonamiento está sustentado por las proyecciones de oferta y demanda y precios que ha realizado la OECD/FAO para el 2013/2022. En ambos casos se proyectan precios estables a los niveles actuales en cereales y oleaginosas y un leve aumento en el caso de las proteínas animales, especialmente la carne bovina. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que esa tendencia no excluye ni la posibilidad de importantes fluctuaciones en el ciclo económico mundial y por lo tanto en los precios de los alimentos, ni la posible volatilidad de corto plazo que resulta de factores como la aleatoriedad climática y el efecto procíclico de las actividades financieras en el mercado de los productos básicos.

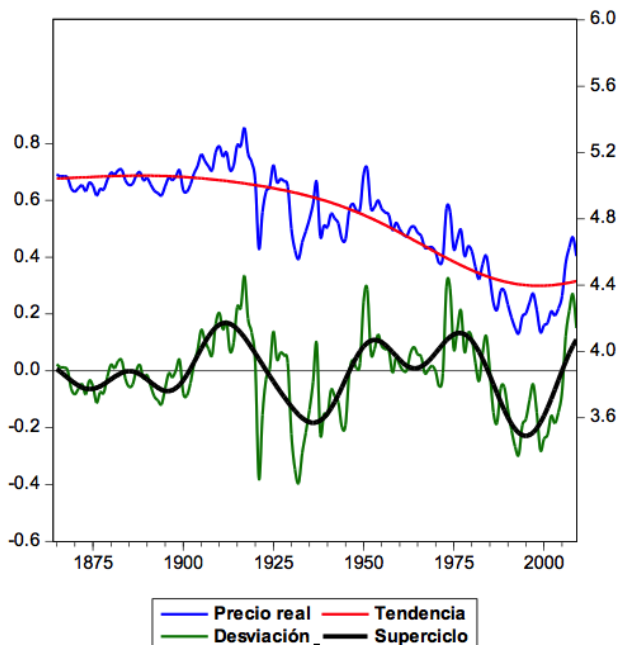
do de 25% en 2015 respecto del año anterior. De esta manera, tanto en Bolivia como en Paraguay, la integración física regional –en electricidad y gas– contribuyen a moderar el impacto del shock externo. Esta una diferencia con el resto de los países de América del Sur, cuyas exportaciones de ERRN van dirigidas mayormente a los mercados extra-regionales.

Tal como lo revela el análisis hecho hasta aquí, los principales productos de exportación de América del Sur han experimentado un descenso marcado de sus cotizaciones. La caída tan generalizada despierta la

pregunta de si el “superciclo” de altos precios habría llegado a su fin. En un trabajo realizado en 2012, Erten y Ocampo investigaron la evolución de los precios de commodities desde mediados del siglo XIX hasta 2010.<sup>3</sup> El estudio consistió en descomponer las series identificando la tendencia de muy largo plazo (más de 70 años), los ciclos intermedios (20-70 años) designados como “superciclos”, y las oscilaciones de plazos más cortos (2-20 años). La investigación estuvo referida tanto al conjunto de los productos excluido el petróleo, como para grupos particulares de bienes: metales, bienes agrícolas de clima tropical y templado, y el petróleo. En la definición más amplia de la canasta, que incluye a los primeros pero que no contiene al petróleo, los autores ubican el inicio de la fase ascendente del último superciclo en 1999

**Gráfico 3**

**Precios reales de los productos básicos no petroleros y sus componentes**



Fuente: ver nota al pie 3.

<sup>3</sup> Erten, B. y Ocampo, J. A. Super-cycles of commodity prices since the mid nineteenth century. DESA Working Paper No. 10, February 2012.

-allí habría concluido un período de treinta años dominado por descenso tendencial de los precios.

Es interesante destacar que el trabajo encuentra que el impulso alcista ha estado asociado históricamente al incremento de la demanda de commodities, resultante a su vez de elevadas tasas de crecimiento económico. Las reacciones de la oferta han sido muy dispares, dependiendo de ampliaciones de capacidad e innovaciones tecnológicas en la producción. Es por esa razón que antes de arribar a nuevos equilibrios se atraviesan períodos de oscilaciones de precios. Siguiendo esta línea de razonamiento, queda claro que China y la expansión del Este de Asia explicarían la trayectoria del superciclo ascendente de los últimos quince años. Consecuentemente, si estas economías ingresaran en un escalón más bajo de crecimiento y si no apareciera otro factor de demanda adicional a escala global, es probable que se vaya configurando la fase descendente de un nuevo ciclo. Si bien este tipo de análisis sobre la evolución de los precios de commodities resulta de suma utilidad, no tiene propósitos predictivos sobre las cotizaciones futuras y por ende posee limitada aplicación para el diseño de política económica. Es más, como señalan Erten y Ocampo, las cotizaciones efectivas pueden experimentar fuertes vaivenes +50% alrededor de los valores de tendencia. No obstante, la lección más clara es que las economías cuyos ingresos externos (y fiscales) dependen de la venta de commodities, tal el caso de América del Sur, están expuestas a ciclos de precios que pueden tener una duración prolongada. Por tanto, la existencia de mecanismos de ahorro y de ciertas reglas fiscales para gestionar el presupuesto de manera anticíclica, son herramientas que contribuyen a capear los malos años.

## Y ADEMÁS

### ✓ **Notas de opinión y debate de DyR Observatorio**

#### ¿Hay lugar para el escalamiento en las cadenas de recursos naturales en América del Sur?

Por Andrés López (UBA-CENIT-Red Sur)

#### Seguridad alimentaria mundial: el rol de los países del Cono Sur

Por Martín Piñeiro (CARI)

#### El impacto fiscal de la explotación de los recursos naturales no renovables en los países de América Latina y el Caribe

Por Juan C. Gómez Sabaíni, Juan Pablo Jiménez y Dalmiro Morán (CEPAL)

### ✓ **Novedades académicas de la Red Sur sobre desarrollo y recursos naturales**

#### Recursos Naturales, Competitividad e Infraestructura en América del Sur

Por Ricardo Carciofi

#### Midiendo los costos sociales de la abundancia en Recursos Naturales: Una nueva herramienta estadística

Por Gabriel Palazzo

#### A note on China's development policy and Latin American economies

Ramiro Albrieu y Guillermo Rozenwurcel

### ✓ **Otras novedades**

Publicación del FMI: Global Implications of Lower Oil Prices

IMF Staff Discussion Note 15/15

Publicación del OCDE-FAO: Agricultural Outlook 2015-2024

Call for papers de GLOBELICS: Learning and innovation in natural resource intensive industries