



UNIVERSIDAD
NACIONAL DE
SAN MARTÍN

ESCUELA
DE ECONOMÍA
Y NEGOCIOS

OBSERVATORIO
DE LA ECONOMÍA
MUNDIAL

PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS Y TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO

Anahí Viola y Patricia Knoll
con la supervisión de Jorge Remes Lenicov

BOLETÍN N°5

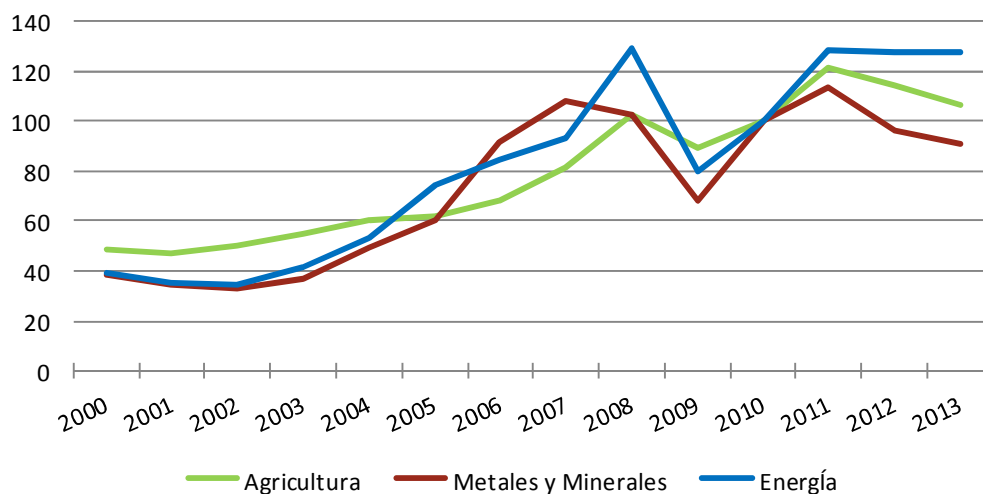
MARZO 2014

Precios de los productos básicos y términos del intercambio

PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS

En la última década, los mercados de commodities han presentado grandes movimientos de precios y un considerable incremento de la volatilidad. A partir de 2003 los precios de los commodities comenzaron a subir, alcanzaron un pico en 2008, declinaron abruptamente con la gran recesión del 2008/9, para recuperarse en 2010/11. Durante 2012/13, los precios de productos básicos presentaron comportamientos desiguales, pero considerándolos en forma agregada, se evidencia una disminución.

Gráfico N° 1
Evolución del precio de los productos básicos
Índice 2010=100



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial

Determinantes de los precios

Es necesario diferenciar los *cambios en la tendencia* de los precios de las *variaciones en la volatilidad*. Mientras que los primeros se refieren a movimientos de mediano y largo plazo y son

originados por cambios en factores estructurales, lo segundo se refiere a los cambios en las tasas de variación de los precios en períodos sucesivos (cuanto mayor sea la magnitud del incremento o decremento y cuanto más rápido se dé el cambio, mayor será la volatilidad del precio).

En el largo plazo, el precio de los commodities varía, como en otros mercados, por desequilibrios entre la oferta y la demanda. El incremento de los precios de los metales, el petróleo y los productos agrícolas registrado en los últimos años, obedeció, principalmente, al incremento de la demanda mundial originada en el espectacular crecimiento de China, India y otras economías emergentes durante la última década. Sin embargo, desde mediados de 2011, el precio de varios productos básicos comenzó a estancarse o disminuir. Los factores a los que se les puede atribuir este cambio en la tendencia son el aumento de la oferta mundial de esos bienes, la desaceleración de China y el bajo dinamismo de las economías desarrolladas. En el mediano plazo, los costos de producción y transporte, el stock disponible y las regulaciones adoptadas por los distintos países, influyen en la cotización de los productos básicos.

Los shocks de oferta por problemas climáticos, los conflictos geopolíticos, las variaciones del valor del dólar y la demanda por especulación financiera, son los factores coyunturales que determinan los precios en el corto plazo; están más relacionados con el aumento de volatilidad que con la variación tendencial de los precios. El aumento de la financiarización de los mercados de commodities merece especial atención. Muchas de las herramientas financieras que se manejan en esos mercados fueron concebidas para ayudar a manejar el riesgo y disminuir la volatilidad. Sin embargo, en ciertas circunstancias y dada la enorme cantidad de fondos volcados en estos mercados en el muy corto plazo terminan generando fuertes distorsiones en los precios y provocando serias complicaciones para los productores.

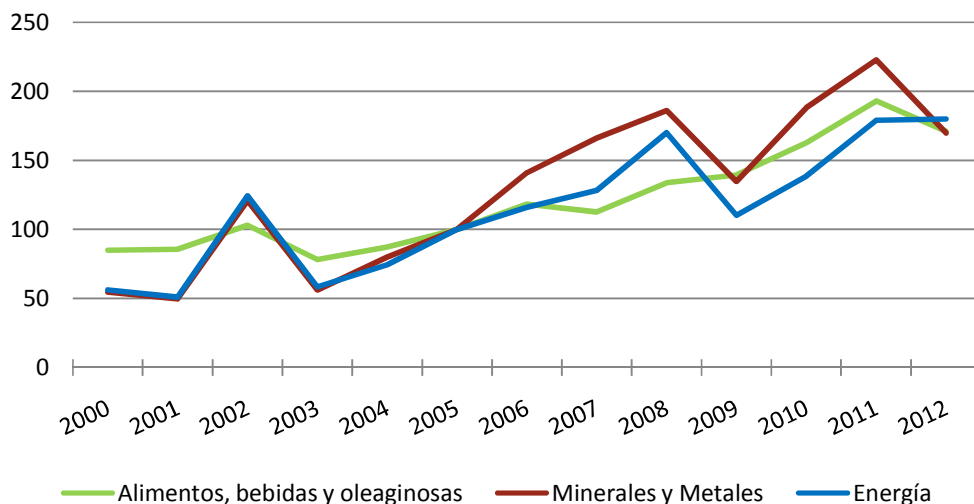
Evolución de los productos básicos en América Latina

Agrícolas: El incremento en el poder de compra de algunos países como China e India y una dieta más occidentalizada, entre otros factores, dieron lugar a una mayor demanda mundial de alimentos lo cual influyó en los niveles de precios.

A comienzos de la década pasada comenzó a revertirse la tendencia al deterioro de los precios de los productos agrícolas que venía presentándose desde la década del 80. Los precios comenzaron a subir en 2003, alcanzaron su máximo en 2011 y luego comenzaron a bajar aunque todavía se encuentran en niveles históricamente altos.

Los alimentos que presentaron mayores subas en sus precios en el período 2000/12 son: maíz (238 %), arroz (185 %), trigo (176 %) y azúcar (163 %). Entre los aceites, harinas y semillas oleaginosas las subas fueron mayores a 150 %, y en el caso del aceite de soja, 263 %. Todos ellos superaron el crecimiento del índice general de alimentos, bebidas y oleaginosas que fue de 101 %.

Gráfico N° 2
América Latina: Evolución del precios de los productos básicos
 Índice 2005=100



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL

Minería: A partir de 2003 las exportaciones mineras mostraron un auge inédito. El precio de los metales mostraba tendencias a la baja (en términos reales) desde hacía dos décadas, cuestión que se revirtió con el ciclo de aumento 2003/09. Sin embargo, desde 2012 estos se vieron perjudicados nuevamente por el menor ritmo de crecimiento de China.

La demanda de hierro, cobre y aluminio se relaciona con el crecimiento de sectores como la construcción y la infraestructura, que tuvieron una muy fuerte expansión en los países asiáticos. Si bien se espera que estas economías sigan creciendo, se supone que lo harán a tasas más moderadas, por lo que la demanda mundial de metales exhibiría persistencia pero también moderación en el futuro. Puede esperarse el mismo comportamiento para los precios: quizá no alcancen los picos registrados en 2008, pero tampoco hay indicios que hagan pensar en una caída a los mismos niveles de 1980-2000. Las exportaciones que más crecieron son las de minerales en etapa primaria con China como principal destino.

El auge de precios fomentó las inversiones en exploración minera a nivel mundial. América Latina es el principal receptor de la inversión mundial en exploración minera, concentrándose en Perú, Brasil, Chile y México. Este proceso generó un aumento de las reservas de varios minerales debido a que parte de esas inversiones fueron a la investigación y prospección.

Hidrocarburos: A nivel mundial, los mercados de hidrocarburos están atravesando una etapa incierta. El alza de precios ocurrida desde 2010 está relacionada con los problemas políticos de los

países árabes, pero también está impulsada por la pujante demanda asiática y el aumento de los costos de producción.

América Latina es la segunda región del mundo con mayor cantidad de reservas petroleras (la primera es Medio Oriente) con el 20% del total mundial. Sin embargo la región ha perdido participación en la producción de petróleo en los últimos años. El aumento de los precios provocó efectos distintos: en el caso de la oferta se incentivó la actividad exploratoria y la producción lo que permitió aumentar levemente la oferta. Por el lado de la demanda, al ser de lenta respuesta ante cambios en los precios, favoreció la aplicación de subsidios por parte de algunos Estados. No obstante, el aumento de la oferta no alcanzó a cubrir el crecimiento de la demanda lo que podría ocasionar en un futuro un problema de suministro que reduzca los saldos exportables. Además, los costos de operación y mantenimiento han aumentado desde 2004.

Peligros de la excesiva especialización

En la década 2000/10, el 40 % del valor de las exportaciones totales de bienes de América Latina eran materias primas; actualmente asciende a 60%. Esta re-primarización de las exportaciones genera mayor vulnerabilidad en la región ante las fluctuaciones en las cotizaciones de las materias primas. Además, la concentración de las exportaciones en unos pocos socios comerciales aumenta aún más la exposición a los vaivenes externos. En la actualidad, Estados Unidos representa el 35% de la demanda por las exportaciones de América Latina (disminuyó 10 puntos porcentuales en la última década), la Unión Europea, 12% y China, 8% (creció 7 puntos porcentuales).

Europa y Estados Unidos importan de América Latina materias primas varias (salvo de México que exporta manufacturas mayoritariamente). En cambio, China compra principalmente metales y minerales. Una desaceleración de China, repercutiría en el valor de las exportaciones de Chile, Perú y, en menor medida, de Brasil, pero no sólo por la disminución del volumen sino también por el papel que juega China en la determinación de los precios. Por ejemplo, algunas estimaciones indican que una disminución de la inversión en China de un 1% generaría una caída de 0,4% en el PIB de Chile (Perspectivas económicas de América Latina 2014, CEPAL, 2013).

Mientras la crisis en Europa no avance, la economía China no se desacelere demasiado y Estados Unidos no aplique restricciones monetarias mayores a las esperadas o antes de lo previsto, se vislumbra un escenario estable para las exportaciones latinoamericanas.

Otra cuestión que trae problemas en las economías excesivamente dependientes de las exportaciones primarias es el tipo de cambio real. Una sostenida suba de los precios internacionales de los commodities puede generar apreciaciones nominales debido al aumento de las exportaciones y del superavit comercial. Esto disminuye la competitividad de los sectores diferentes a las materias primas y puede provocar la desaparición de distintas actividades industriales y de servicios (enfermedad holandesa).

Ingresos fiscales

En 2010, el 25% de los ingresos fiscales de América Latina se originó en las materias primas. Esta alta dependencia de las materias primas conlleva el riesgo de exponer la economía a las fluctuaciones y volatilidad de los mercados de commodities. Para corregir estas debilidades, una posibilidad es contar con un fondo de estabilización, aunque la apuesta de largo plazo debe ser la industrialización de esas materias primas.

En los países exportadores de commodities la participación del Estado en las rentas económicas se incrementó durante 2003-2010. Esta situación podría mostrar una mejora en la capacidad de apropiación pública de los excedentes provenientes de los sectores extractivos, pero es preciso establecer o mejorar los marcos regulatorios y los instrumentos de forma tal que se pueda alcanzar un desarrollo sostenible para todos los sectores.

Cuadro N° 1

Ingresos fiscales provenientes de la explotación de productos primarios

País	En % del PIB		En % del Ingreso Total	
	1990-2001	2009-2011	1999-2001	2009-2011
Argentina	0,0	3,0	0,1	13,6
Chile	0,8	3,7	3,8	17,3
México	6,1	7,5	31,2	32,5
Perú	0,2	1,6	1,2	9,3
Venezuela	8,7	8,3	44,0	39,2

Fuente: CEPAL

“Parece ser que la contribución de los recursos naturales al desarrollo es condicional a la calidad institucional presente en cada país exportador. El concepto de calidad institucional se refiere aquí a la capacidad y fortaleza de las instituciones nacionales requeridas para manejar el conjunto de desafíos macroeconómicos, fiscales y de inversión pública eficiente de las rentas derivadas de la explotación de recursos naturales (apreciación cambiaria, volatilidad macrofiscal, rentismo y otros). (...) Un adecuado manejo macroeconómico debería enfatizar la importancia de institucionalizar el empleo de fondos de estabilización, fondos de inversión, acumulación de reservas, entre otros mecanismos de ahorro para atenuar los efectos nocivos de la apreciación cambiaria y acumular la holgura fiscal necesaria para aplicar políticas anti cíclicas en los períodos de precios bajos” (Recursos Naturales, CEPAL, 2013)

Sin embargo, América Latina generalmente ha tenido problemas para aprovechar las épocas de bonanza exportadora y traducirlas en procesos de desarrollo económico. Principalmente se plantean dos desafíos en el ámbito fiscal:

- Aumentar la participación en las rentas provenientes de la explotación de los recursos naturales a medida que los precios de estos crecen, siempre respetando los márgenes de ganancia normales del mercado.

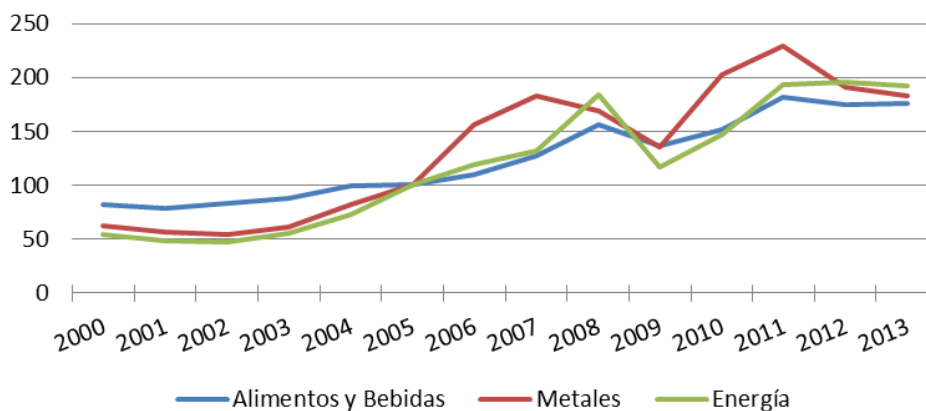
- Poseer la capacidad de manejo y gestión de los conflictos socioambientales que aparecen en la explotación de los recursos naturales.

Argentina

En la última década se presentaron subas significativas en los precios de los productos básicos que exporta el país, lo cual generó importantes aumentos en el valor de las exportaciones y en los ingresos fiscales por las retenciones.

En el año 2000, las exportaciones de productos primarios representaron un 20,3 % del total y las manufacturas de origen agropecuario, 29,9 %; para el 2012 crecieron al 24,0 % y al 33,8 % respectivamente, revelando que casi el 60 % de las exportaciones argentinas dependen de los productos agropecuarios en distintos grados de elaboración.

Gráfico N° 3
Argentina: Evolución de los precios de los productos básicos
Índice 2005=100

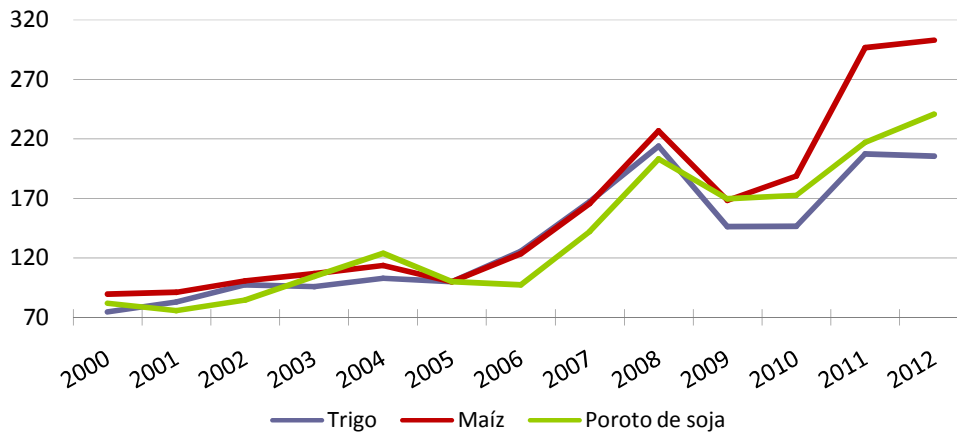


Fuente: MECON

Los principales productos primarios exportados en lo que va del siglo son: soja, trigo y maíz y en el sector energético, petróleo y gas natural.

Soja, Trigo y Maíz: El poroto de soja aumentó 9,4 % anual entre el 2000 y el 2012. Para el mismo periodo, el trigo y el maíz también presentaron aumentos de precios de 8,8 % y 10,7 % respectivamente. En el 2013 los tres productos tuvieron bajas: 3,8 % para la soja, 0,4 % para el trigo y un 13,1 % para el maíz, todos con respecto al 2012.

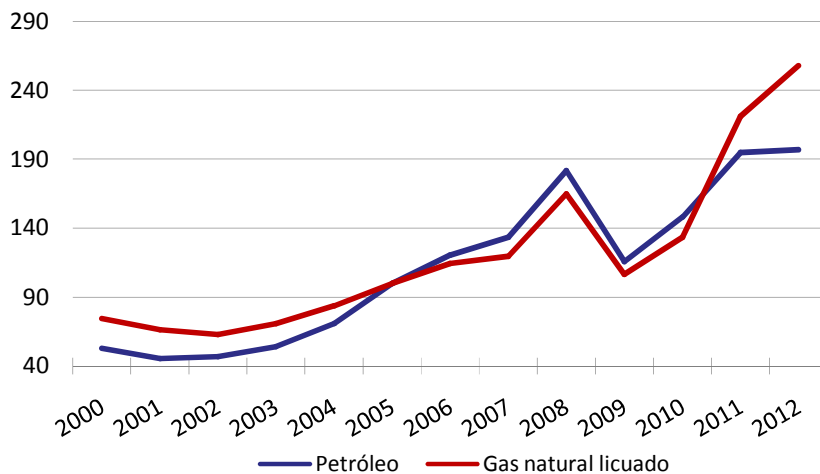
Gráfico N° 4
Evolución del precio del Trigo, Maíz y porotos de Soja
 Índice 2005=100



Fuente: elaboración propia en base a datos de MECON

Petróleo y Gas Natural: Ambos productos tuvieron un crecimiento muy importante entre 2000 y 2012 con un promedio de 11 % anual, aunque a partir de 2010 se nota una marcada suba en el gas natural con respecto al petróleo. La gran recesión golpeó fuertemente el precio de estos productos aunque luego se recuperaron.

Gráfico N° 5
Evolución del precio del Petróleo y del Gas natural
 Índice 2005=100



Fuente: elaboración propia en base a datos de MECON

Según el denominado **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)**, elaborado por el BCRA y que considera los precios de los productos básicos más representativos de las exportaciones argentinas, señala que los precios han crecido sostenidamente desde 2003, sufriendo una caída en 2009 aunque recuperaron el ritmo de crecimiento a partir de 2010 llegando al máximo en 2012. En el 2013 se presentó un leve caída de los mismo y, en lo que va del 2014, ésta tendencia sigue su curso.

Cuadro N° 2
Argentina: Índice de precios de las materias primas
Índice diciembre 1995=100

Período	en U\$S
2000	73,2
2001	70,5
2002	74,3
2003	85,5
2004	100,4
2005	100,4
2006	111,6
2007	144,6
2008	190,0
2009	148,8
2010	160,2
2011	193,5
2012	210,6
2013	199,0

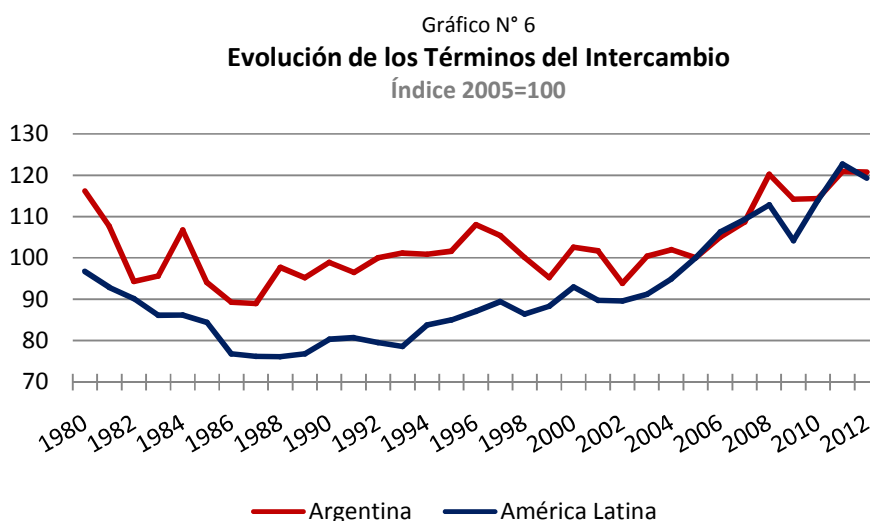
Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO

Mirando del pasado al presente

El comportamiento de los términos del intercambio en los últimos 30 años para América Latina fue desigual. El aporte de éstos en el crecimiento del ingreso en los '80 fue negativo dado que cayeron en 1,8 % promedio anual. En la década de 1990 se recuperaron parcialmente, mostrando un incremento de 1,5 % anual, aunque los términos del intercambio lograron una mejora significativa a partir del 2003, mostrando un incremento de 3,0 % anual.

En el caso de la Argentina se observa que entre 1980 y 2005 los términos del intercambio crecieron más que los de América Latina, aunque en los siguientes años ese comportamiento no se mantuvo, presentando fluctuaciones. En cuanto al aporte de los mismos en el crecimiento del ingreso se evidencia que en la década del '80 los términos del intercambio cayeron 1,6 % anual mientras que en los '90 crecieron, aunque sólo 0,4 % anual. Y para el período del 2003 al 2012 crecieron en mayor proporción presentando un 2,1 % anual, pero menos que en América Latina (3,0 %).



Fuente: CEPAL

Cuadro N° 3
Términos del Intercambio: Tasa de crecimiento anual
en %

	1980-1990	1990-2000	2003-2012
América Latina	-1,8	1,5	3,0
Argentina	-1,6	0,4	2,1

Fuente: elaboración propia en base a datos de CEPAL

Dadas las estructuras productivas de los países latinoamericanos, los términos del intercambio resultan fundamentales para el crecimiento económico. Durante esta última década, más de un tercio del crecimiento del ingreso nacional disponible se debe a los resultados favorables de los precios de los productos básicos y los consecuentes elevados valores de los términos del intercambio (CEPAL, Estudio Económico de América Latina 2013).

Durante los últimos 10 años, la duración media del ciclo de aumento de los precios, debido principalmente a la mayor demanda mundial de productos primarios y ciertas restricciones de la oferta, fue mayor que la de ciclos previos, y el incremento medio de los precios fue más acentuado, lo que generó una mejora en los términos de intercambio en la región, logrando mayor crecimiento y estabilidad.

La actualidad

En el año 2012 hubo una caída de los términos del intercambio de 2,8 % en América Latina, siendo más marcada en los países exportadores de minerales (Perú: -5 %, Brasil: -4,9 % y Chile: -4,8 %). En contrapartida se tiene el caso de Bolivia con un alza de 3,9 %, producto de la exportación de hidrocarburos.

El 2013 continuó con la tendencia del debilitamiento de los términos de intercambio para los países latinoamericanos, siendo diferente según las estructuras exportadoras de cada uno. En Perú la caída fue de 6,2 % (en 2012 también hubo reducción) debido a la continuidad de la baja en el precio del cobre, aunque si bien durante los primeros meses del 2013 presentó aumentos de precios, luego se revirtió concluyendo con una caída del 7,6 % anual; Chile mostró una situación similar a la peruana durante 2013. Bolivia y Venezuela, que mantuvieron una tendencia alcista en el 2012, en 2013 presentaron reducciones de los términos del intercambio en el orden del 3,0 %. En Brasil desmejoraron levemente (-0,7 %) debido a que si bien tuvieron un leve aumento de sus productos de importación, se presentó un importante incremento del precio del hierro, uno de los productos principales de sus canasta exportadora, logrando reducir el descenso.

Perspectivas

Según la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), los precios de los productos agrícolas caerían en el corto plazo debido a la recuperación de la producción durante 2013, pero subirían en el mediano/largo plazo influenciados por una combinación de crecientes precios de la energía y el petróleo (que aumentan los costos de producción) y aumentos en la demanda de alimentos. Los precios de los productos ganaderos, se mantendrían en niveles altos debido a los reducidos stocks y a los altos costos de los forrajes.

En cuanto a energía y metales y minerales, según las perspectivas del BCRA, el precio podría caer debido a la desaceleración de la industria manufacturera china. Aunque estas bajas se verían mitigadas por las buenas perspectivas industriales globales, principalmente de las economías desarrolladas.

Resulta interesante mencionar que, según el pronóstico de la Agencia Internacional de Energía (IEA), en el mediano plazo, China seguirá liderando el crecimiento de la demanda de energía, pero hacia 2020 India tomará ese rol. Los países del Sudeste Asiático también tendrán un importante papel en el crecimiento de la demanda de energía. Se estima que para 2020, China será el mayor

importador de petróleo y la India, de carbón. Por su parte, Estados Unidos logrará autoabastecerse de energía hacia 2035.

El legado de Prebisch

Raúl Prebisch insistía en el concepto de la tendencia al deterioro de los términos del intercambio de los países en desarrollo tal como se observó durante los años 80 y gran parte de los 90. Pero con el comienzo del nuevo siglo, las materias primas tuvieron altos precios logrando mejoras sustanciales en los términos del intercambio de la región latinoamericana.

Si bien los incrementos actuales de la relación términos del intercambio podrían contradecir lo planteado por el economista argentino, hay que tener presente que si se los analiza desde 1900 a la fecha, se observan bajas constantes, aunque escalonadas, de los mismos.

Parte de la tesis de Prebisch se refiere a la baja elasticidad ingreso que tienen los productos primarios. Si bien es cierto que a partir de determinados niveles de ingreso se verifica esta tendencia, cuando el punto de partida son ingresos muy bajos, el incremento del ingreso puede provocar aumentos importantes en la demanda de alimentos. Bajo esta óptica, y teniendo en cuenta que muchos países asiáticos están incrementando su demandas desde niveles de ingresos muy bajos, seguramente seguirán los terminos del intercambio favorables, pero no es posible afirmar que se haya revertido la tendencia al deterioro de los términos del intercambio.

