EnerDossier

Análisis Sobre El Mercado Energético Mundial

Del 14 al 28 de marzo de 2008

Por Hernán F. Pacheco

Índice:

Resumen ejecutivo 3

Análisis I: Cambios estructurales en China. ¿Justificación para los altos precios de los commodities? 5

Análisis II: Fin del *low costs* laboral chino y sus consecuencias en el "imperio del medio" 10

- ✓ *China creará reservas estratégicas de minerales para prevenir la interrupción de suministro* 17

Coyuntura: Commodities, entre burbujas espumantes y fundamentos irreversibles 19

- ✓ *Citigroup adelanta la desintegración de los commodities* 21
- ✓ *Análisis de los días negros del mercado mundial y el efecto sobre los commodities* 22
- ✓ *¿Contaminación de histeria?* 27

Enfoque: Rusia se blinda para enfrentar la desaceleración global, aunque tiene puntos débiles 28

- ✓ *¿India ante una tempestad de crecimiento?* 29
- ✓ *Brasil sufrirá si la crisis se propaga a China* 31

Enfoque: Las emisiones de carbono y las elecciones en Estados Unidos 32

Opinión: Hacia los *shifts* en la estructura de energía y medio ambiente 34

Commodity futures 35

Resumen Ejecutivo

La súbita caída de los precios en los mercados globales de commodities la semana pasada, después que se alcanzo el máximo de todos los tiempos a principios de marzo, tomó por sorpresa a la mayoría de los analistas. El índice Reuters/Jefferies CRB de 19 materias primas se desplomó en 8,4%. El shock fue tan grande porque es la más rápida caída semanal en 50 años (en 1956), superando por una substancial medida al anterior record de caída semanal de 9,2%, de diciembre de 1980. Esa bajada fue provocada principalmente por un alza del 20% en las tasas de interés de los bancos de EE.UU. por decisión de las Reserva Federal, que quería domesticar la inflación galopante. Aunque la prensa económica de Wall Street considera que esta es una prueba que el boom de los commodities está basado en la política de dólar débil de la Reserva Federal, y no en un cambio de los "*relative prices*" debido al aumento de la demanda mundial[1]. *"El argumento de la demanda global es la excusa mas fácil de Wall Street-Washington para el dinero fácil en la errónea creencia que la Fed puede inflar lejos de Estados Unidos los problemas de créditos. En cambio, el boom de los commodity perjudicaron a los consumidores y a la confianza de las empresas precisamente cuando son más necesarios".*

El actual "*cave-in*" (derrumbe) es también notable en el sentido que redujo el mercado de oro (una baja de 110 dólares la onza), petróleo crudo (cayó 11 dólares por barril), metales y agro-commodities, entre los que se incluyen maíz, trigo y aceite vegetales. Si bien pueden no haber existido algunas señales antes de esta dramática semana, la caída de los precios no es inexplicable, sobre todo si los factores que condujeron a la creación de la burbuja de los commodities están en los cálculos. El Fondo Monetario Internacional (FMI) había atribuido a la "*buoyancy"* (expresión que afirma un tendencia alta) de los precios de los commodities, incluidos el petróleo, a factores especulativos[2]. La baja de los mercados de stocks y la debilidad del dólar estadounidense impulsó a los inversores a buscar nuevas clases de activos para resguardar sus activos.

Commodities, en particular el oro, parecen ser una buena apuesta. Pero una vez que surgieron los temores sobre una posible desaceleración económica en EE.UU. y otras grandes economías, que dieron lugar a la especulación que el boom de los precios de los commodities no pudo sostener a raíz de la caída de la demanda. La consiguiente lucha entre los inversores y especuladores por *profit-booking* en commodities es, por lo tanto, responsable en parte de la baja de los precios. Además, el descenso de los precios del petróleo crudo, para caer a 100 dólares, la intensificación de la baja en los precios de varios commodities agrícolas como el trigo, maíz y aceites vegetales, que era contemplados como

[1] The Wall Street Journal, "*Commodity Break*", (24/3)
[2] Para leer sobre las declaraciones de FMI, ver Financial Times, *"Commodity prices part speculative – IMF",* (20/3)

fuentes alternativas del petróleo. La caída en los precios globales de algunos de estos commodities superó el 20%.

Sin embargo, aunque es demasiado pronto para adivinar el próximo descenso en los precios de los commodities, probablemente no puede considerarse el final del boom de los commodities y la caída de los precios bien puede terminar siendo no más que una corrección atrasada del mercado. Si la experiencia pasada es una indicación, los commodities tienden a recuperarse después de cada caída de precios debido a factores de oferta, aunque las fases de baja tienden a durar más tiempo que las alcistas.

Lo más importante, desde el punto de vista del management macroeconómico, es que la escalada sin precedentes en los precios de los commodities avivó los "*inflationary fires*" (incendios inflacionarios), planteando graves desafíos para los gobiernos, especialmente los que poseen poblaciones pobres. Es importante tener en cuenta que los acontecimientos de la última semana no marcaran el final de la volatilidad de los mercados de commodities.

Argentina, 28 de marzo de 2008

<u>Análisis I</u>: Cambios estructurales en China. ¿Justificación para los altos precios de los commodities?

Cada mes el número de nuevas viviendas que se están construyendo en Estados Unidos cae a un nuevo mínimo y el precio mundial del cobre tiene un pequeño impacto. Esto se debe a que los administradores de *hedge funds* programaron porque por cada nuevo hogar que invade EE.UU. alrededor de 200 kilos de alambre de cobre, tubos de cobre y accesorios de cobre, y cada nuevo propietario compra casi alrededor de 10 kilogramos de cobre en sus electrodomésticos.

¿Por qué entonces, con el sufrimiento estadounidense con el peor mercado de housing en un siglo, según el *home lender* Freddie Mac, tiene el precio del cobre cuadruplicado en cinco años golpeando a nuevos record este mes? La respuesta parece ser un sorprendente numero de *daily traders*[3] en los *hedge fund* mundiales jugando en las ultimas semanas.

El consumo de cobre en Estados Unidos bajo 8% por año durante cinco años y ahora representa solo 12% del mercado mundial, dice la consultora minera Urandaline Investments. A pesar de todas las considerables aflicciones económicas y financieras, los Estados Unidos hacen una menor contribución a los cambios en la demanda mundial de la mayoría de los commodities, aparte del petróleo. China, por otra parte, representa el 27% de la demanda mundial de cobre. El país asiático compra el 60% de toda la nueva producción mundial.

Un mejor indicador para el cobre en China es el *fixed asset investment*[4], que crece a un 24% al año. Esta cifra abarca el mayor boom de housing en la historia, con bloques de departamentos hasta casas de 1.5 millones de nuevos migrantes urbanos cada mes. Esto incluye también la carretera mas grande del mundo y el boom de la construcción de ferrocarriles.

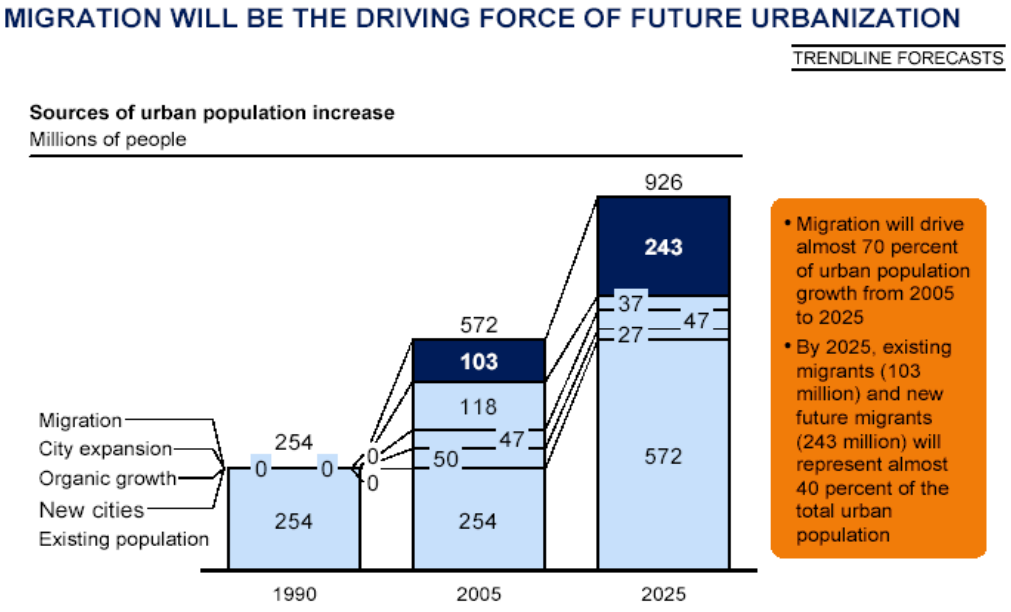
El alcalde de Shanghai Han Zheng planea construir 116 estaciones de metro este año así como establecer 276 kilómetros vía férrea de para el año 2012. Beijing dice que su red de metro vas a ser mas grande todavía. Y en las otras 35 grandes ciudades de China tienen planes o solicitaron permiso para extender sus redes de metro o construirlos desde cero. Eso implica una gran cantidad de cobre, níquel y, sobre todo, de acero. Pero la industria de la construcción de China representa solo una cuarta parte de las necesidades del país de cobre. Los nuevos generadores y líneas de transmisión de electricidad consumirán el doble. China construyó más capacidad de generación de electricidad en los pasados cinco años que en los anteriores 50 años. Pero eso no fue suficiente para mantenerse al día con la demanda de electricidad del país.

---

[3] A day trader is a trader who buys and sells financial instruments (eg stocks, options, futures, derivatives, currencies) within the same trading day such that all positions will usually be closed before the market close of the trading day. This trading style is called day trading. Depending on one's trading strategy, it may range from several to even a hundred orders a day.

[4] *Fixed investment* en economía se refiere a las inversiones en capital fijo, es decir, bienes de capital tangibles (medios reales de producción o de edificios residenciales), o a la sustitución de bienes de capital depreciado.

Ante el rápido crecimiento de las ciudades y un aumento de la población urbana, impulsada principalmente por la afluencia de inmigrantes procedentes de zonas rurales, los expertos hicieron un llamamiento para que el país adopte un modelo más centrado de urbanización. "*Un cambio urgente de enfoque solamente en la conducción del crecimiento del PBI a una agenda de fomento de la productividad urbana no es sólo una oportunidad, sino una necesidad*", según un informe publicado por McKinsey Global Institute, del *think tank* económico McKinsey & Co[5].



Con una población de zonas urbanas esperando superar los mil millones en 2030, un modelo de "*supercity*" de crecimiento urbano produce 20% más per capita del PBI que el actual modelo, obtendría una mayor eficiencia energética, y detendría la pérdida de tierras cultivables. El movimiento produciría 15 *"supercities*" con una media de población de 25 millones, según el estudio de McKinsey. Este modelo también ayudaría al cluster de trabajadores calificados en los centros urbanos, que deberán ser los principales motores del crecimiento económico.

Las supercities estarán mejor equipadas para hacer frente a los desafíos del desarrollo de una serie de ciudades de menor tamaño: la productividad de energía sería de casi un 20% más; el transporte público más eficiente; el aire y el agua sería más fácil de administrar para las tierras de cultivo y las pérdidas se podrían mantener en un 8%.

La población urbana podría crecer de los 572 millones en 2005 a 926 millones en 2025 y mil millones en 2030. De los 350 millones de personas que se agregan a la población urbana del país en 2025, más de 240 millones de migrantes serían de regiones rurales. Y para el 2025, habrá 221 ciudades con poblaciones de 1 millón cada una, Mientras tanto, la zonas urbanas generan el 95% del PBI del país, en comparación con el 75% actual. "*El continuo crecimiento de las ciudades de China asegurará que el país cumpla con su objetivo de cuadruplicar el PBI per cápita a los niveles del 2000 antes de 2020",* dijo el informe. Pero también advierte que el crecimiento de la población urbana pondría presión sobre muchas ciudades,

[5] China Daily, "'*Supercities' to tackle urbanization challenge*", (26/3)

especialmente en la ardua tarea de gestionar a un mayor número de personas, en la obtención de fondos suficientes para los servicios sociales y hacer frente a la demanda y oferta de la tierra, la energía, el agua y el medio ambiente.

El consumo urbano, por su parte, golpeará los 21.7 billones de yuanes (3 mil millones de dólares) en 2025, teniendo el 33% del PBI, en comparación con el 25% en 2005, dijo el informe. Los expertos en población china dijeron que el país podría obtener mayores beneficios económicos y aumentar la eficiencia mediante la mejora de su modelo de urbanización. "*La urbanización es una señal importante de modernización de China",* dijo Mu Guangzong, profesor del population research institute de la Universidad de Pekín. Uno de los problemas que actualmente enfrenta el modelo de urbanización del país es el desequilibrio en la distribución de la población, dijo Mu.

"*La gente prefiere ir a las ciudades económicamente desarrolladas de las regiones del Este y Central, y frenan el desarrollo en el Oeste del país*", dijo Mu. También advirtió que la escasez de mano de obra en las zonas rurales, un efecto secundario de la urbanización, está creando una brecha cada vez mayor en el desarrollo económico de las ciudades y el campo. "*Hay demasiadas personas que están luchando por una vida mejor en las ciudades, pero una abrumadora densidad de población actualmente empeora su nivel de vida"*, dijo Mu.

Frente a la creciente competencia de mano de obra calificada, los migrantes sin adecuada educación y habilidades no pueden encontrar puestos de trabajo para mantener un mayor costo de vida en las ciudades que van, dijo Mu. Estos migrantes terminan buscando refugio temporal en la periferia de las ciudades, donde existe el peligro real de pobreza y mayor índice de criminalidad, dijo Mu. "*En cambio, ve muchos puebles vacíos de jóvenes, con la tierra sin cultivar".*

Yin Deting, investigador de Beijing Population Research Institute, dijo que las áreas urbanas atraen a los migrantes de muchas formas. "*La diferencia de ingresos entre las zonas urbanas y las zonas rurales solían ser la principal razón para los migrantes que van a las ciudades, mientras que las políticas favorables en la ciudades en educación y atención medica para migrantes y sus hijos se convirtió en los nuevos factores de atracción"*, dijo Yin. Muchas ciudades, por ejemplo, crearon escuelas especiales para los hijos de los trabajadores migrantes, en línea con las políticas preferenciales, dijo Yin. "*Más residentes de las zonas rurales prefieren quedarse en Beijing y buscar oportunidades para sus hijos a estudiar a la capital, donde la calidad de la educación es definitivamente mejor que la disponible en sus lugares de origen*", dijo.

Un mejor sistema de bienestar social para las zonas rurales podría ayudar a enfrentar la amenaza de inestabilidad social en medio del recalentamiento de la urbanización, dijo Yin. "*La urbanización es un proceso complejo que tiene que ser compatible con las condiciones de empleo, seguridad, educación, transporte público, seguro medico, protección del medio ambiente e infraestructura*", dijo. Yin cita el ejemplo de las ciudades satélite como una manera de aliviar la presión. "*Muchas grandes ciudades se desarrollaron en pequeña escala, ciudades satélites para aliviar la presión de la población",* dijo. Mucho esfuerzo se gastó en el desarrollo de 14 ciudades satélites alrededor de las ciudades de Beijing, que ayudaron a absorber la mano de obra de baja calificación de la capital.

La urbanización del país está estrechamente ligada a la reforme estructural industrial, dijo Lai Desheng, director del centro de investigación del mercado laboral de Beijing Normal University. El cambio de enfoque de la industria agrícola al sector de servicios en el proceso de urbanización también presenta nuevos desafiaos, dijo Lai. Si bien los estudiantes de las zonas rurales pueden acceder a los subsidios del gobierno para terminar un periodo de nueve años de enseñanza obligatoria, una vez que abandonan sus lugares de origen y llenan las zonas urbanas, las subvenciones ya no son aplicables. Como resultado de ello, estos estudiantes se enfrentan a dificultades financieras, cuando entran en las escuelas de las ciudades. Un mecanismo adecuado se debe crear para financiar este grupo, dijo Lai.

El fuerte aumento de la presencia china fue sostenido por la demanda interna y no por las exportaciones. El gobierno chino tiene un programa para llevar a las ciudades 300 millones de personas en los próximos 15 años, lo que generó más inversiones en habitación y bienes durables, entre otros garantizando demanda firme para metales y acero. "*La demanda por minerales y metales es creciente en función del macizo proceso de urbanización chino, con inversiones que responden por un 40% del PBI local. Es como si estuviera siendo construida toda una estructura urbana para Europa en 15 años*", dijo Fabio Barbosa, director de Finanzas de la empresa minera Vale[6]. Es fundamental entender lo que acontece en China, para entender el mercado de commodities metálicos. "*Nuestro escenario para el mercado de commodities no es optimista, el es en concreto, porque el crecimiento chino no está asentado en una plataforma de exportación para el mundo occidental, que es donde habrá mayor reducción de la tasa potencial de crecimiento en la crisis actual. La demanda doméstica china responde por un 85% a un 90% de la tasa de crecimiento del PBI local. Es ese proceso de cambio estructural que altera hasta la forma de entrever el mundo*", evalúa Barbosa.

Las previsiones de Vale indican que el gigante asiático va a crecer este año un 10,4%, y después reducirá gradualmente su ritmo hasta alcanzar 8,6% al años en 2012, a pesar de la desaceleración global. Ese escenario va a continuar favoreciendo al sector de commodities metálicos. "*No estoy diciendo que China es invulnerable a las crisis americana, pero ellas es relativamente menos sensible que los pequeños países asiáticos*".

Según el ejecutivo de Vale, la oferta mundial de minerales y metales no está consiguiendo acompañar la demanda empujada por China, India y otros emergentes. Las

[6] Valor, "*Para Vale, China garante demanda por insumos*", (25/3)

inversiones en minería están más caras y las mineras enfrentan una falta de mano de obra y equipos para tocar proyectos. Aunque el impacto llegue a los metales, el presidente de Vale, Roger Agnelli, en sintonía con Barbosa, dijo a Estado de San Pablo[7], que el mineral de hierro no será alcanzado. *"El mineral de hierro no es un commodity negociado en la Bolsa de Londres y obtuvo un alza del 65% en medio de una crisis financiera*", dijo. Las pelotas de hierro tuvieron un alza aún más expresiva, del 86%. Agnelli afirmó que la recesión puede reducir el acceso al crédito para empresas con alto endeudamiento, porque los bancos e inversores tienden a huir del riesgo, pero informó que Vale no tendrá este problema.

Recientemente, el CEO del gigante minero Rio Tinto, Tom Albanese, predijo que la demanda voraz de China podría durar décadas y más que la compensación de los "*fallouts*" (repercusiones) de la parada de la economía estadounidense[8].

Historias similares de demanda china se pueden contar con el estaño, que aumento a 850 dólares por tonelada el viernes llegando a un nuevo record. Y el petróleo a 111 dólares el barril y el mineral de hierro, carbón, uranio, trigo y casi todos los demás commodities con los que cuentan países como Australia, anglosajón y uno de los pilares, más no el único, en la continuidad del crecimiento chino.

Algunos en este año extraordinario para los precios de los commodities consideran, sin duda, exagerado por la debilidad del dólar de EE.UU. y los inversores mundiales corriendo detrás del dinero. Pero la especulación no puede ser la explicación de los recientes aumentos de los precios de Australia, el segundo mayor exportador de carbón y mineral de hierro, que son fijados con precios de transporte reales en lugar de los contratos de futuros negociables. El gobernador del Reserve Bank australiano, Glenn Stevens, detallo en un seminario que la revolución industrial china, que esta impulsando a la economía australiana a sus límites esta solo en su infancia[9]. "*Es importante tener cierta perspectiva acerca de la situación en la que nos encontramos*", dijo Stevens. "*Estamos viviendo una de las mayores transformaciones en la estructura de la economía global. El aumento de los términos de intercambio en los últimos cinco años es el mayor acontecimiento de este tipo desde el boom de la guerra de Corea en el decenio de 1950". "Pero mientras la guerra de Corea fue un evento temporal, todos los indicios apuntan a que el crecimiento no es solo un evento cíclico, sino un cambio estructural de primer orden. Ciertamente China tiene un business cycle, al igual que todas las otras economías, podría disminuir en algún momento", concedió.*

"Aun así, es muy probable que, a falta de algún evento catastrófico, China tiene todavía muchos años de fuerte crecimiento por delante. No será al 11% anual, ritmo de los últimos dos años, y habrá periodos de debilidad e inestabilidad. But the rise of China is not a flash in the pan of economic history". Steven fue breve para dar la perspectiva sobre economía del Reserve Bank, y sin embargo, no hizo mención a la crisis financiera mundial, la recesión en Estados Unidos o el desvanecimiento de la economía europea o japonesa. Es necesario mencionar, desde la perspectiva del banquero, que la mayor parte de las mejoras de los precios de mercado de Australia en el siglo "*es, en general, muy expansiva*". Y eso no cambiara hasta que las empresas minera mundiales finalmente aceleren la producción para alcanzar al mercado chino, que se les escapo.

"*El crecimiento económico de China, se prevé en alrededor del 10% anual hasta 2010, no ofreciendo al resto de Asia la garantía de protección de un próximo global slowdown*" dice un informe de UBS AG. Aunque las importaciones deberían aumentar con respecto a las exportaciones, los beneficios para las naciones de Asia-Pacifico cambian ampliamente con respecto a la clase de productos que China está comprando, dijo Jonathan Anderson, economista en jefe de Asia para UBS[10]. Entre los países citados por UBS, las exportaciones

---

[7] Estado de San Pablo, "*Vale: ciclo de alta das matérias-primas vai continuar*", (25/3)
[8] The Globe and Mail, "*Olympic pollution controls put pall on metals*", (25/3)
[9] Brisbane Times, "*Keep up with the new order, China's on speed*", (16/3)
[10] Bloomberg, "*UBS Says China No `Savior' for Asia Economies: Chart of the Day*", (24/3)

de Australia -principalmente commodities- serian más resistentes a la recesión global, pues la gran mayoría se usa en China, subraya el informe.

Corea podría sufrir mas, junto a Taiwán y Filipinas, ya que alrededor de dos tercios de los productos que venden a China "*son rápidamente reexportados a los mercados globales". "Taiwán, Filipinas y Corea tienen actualmente la más baja exposición domestica a China, ya que estas economías hacen principalmente componentes electrónicos y otros insumos",* escribió Anderson. "*Brasil, Australia, India, Indonesia y Rusia tiene una exposición del 80% o superior a la economía domestica, ya que la venta de minerales, combustibles, metales y otros materiales entran en general en la construcción y la infraestructura*", asegura el reporte. Esto no hará que los exportadores de commodities sean inmunes a una desaceleración mundial.

Análisis II: Fin del *low costs* laboral chino y sus consecuencias en el "imperio del medio"

"Low costs have been at the heart of China's remarkable economic rise", Geoff Dyer, en Financial Times.

Durante décadas, la masiva mano de obra china de fabricas y trabajadores de la construcción no tuvieron mas opción que trabajar muchas horas en condiciones pobres con lastimosamente salarios bajos. Pero con la proliferación de las fábricas, incluso en el atrasado interior del país, los trabajadores parecen haber ganado, por estos días, más influencia que nunca, cuando buscan trabajo[11]. Repentinamente, la imagen de China como un paraíso de negocios de bajo costo recibió numerosos golpes. En algunas partes del sector financiero, el precio de China no es demasiado lejano del precio de Nueva York o Londres[12]. Como en muchos otros sectores, la industria de servicios financieros es vertiginosa en las perspectivas para el crecimiento potencial en China, descubren que hay hambre entre la abundancia.

El aumento de la inflación y los costos salariales están transformando las industrias del gigante asiático y su papel en el mundo del *low-cost factory*. La segunda mayor empresa mundial de ropa deportiva, Adidas, se enfrenta a un nuevo e inesperado problema. El costo de la mano de obra, los materiales y los trámites burocráticos en espiral se incrementan en su gran centro de producción en el sur de China. El salario medio por hora de China es 0,98 centavos de dólar/hora, así todavía hay diferencias de salario significativas entre los costos laborales de Estados Unidos y China. Solía ocurrir que el dinero generaba las normas de las multinacionales como Adidas, siempre con la amenaza de obtener un mejor trato en el exterior. Después de todo, la empresa tiene más de 250 fábricas allí. Y cada fábrica de prendas de vestir emplea un promedio de 3000 personas, mientras que cada fábrica de calzados tiene siete veces ese numero. Sin embargo, el gobierno chino cambio de actitud.

---

[11] Gulf News, "*Picky Chinese workers spell end of cheap labour*", (18/3)
[12] Financial Times, "*Asia dispatch: Chinese job market raises the stakes*", (25/3)

Recientemente abolió los descuentos de exportación, presento más rigidez en temas del medio ambiente y la legislación laboral y aumentó el salario mínimo, apretando los márgenes de la producción, todo más estricto. Su gigantesca economía ya no está en condiciones de ofrecer costos de producción tan bajos como antes pues sus fabricas deben soportar aumentos en los precios de la electricidad, los materiales (los precios del plástico subieron un 30% o más). Los sueldos aumentan entre un 10 y un 15% al año. Y se espera que una nueva legislación laboral contribuya a incrementas los sueldos. Un empleado, de 23 años de edad, de una fabrica de aire acondicionados, espera recibir 100 yuanes (13.98 dólares) incrementando su salario mensual a 1500 yuanes cuando regrese de nuevo a su trabajo después de los festejos del Año Nuevo Chino, que consta de dos semanas de vacaciones, algo sin precedentes en el pasado.

Los negocios podrían ser un boom en China pero la fuerza de trabajo está disminuyendo con la generación de la "*política de un solo hijo*", -producto de una ley de 1979 que prohíbe a las parejas tener más de un hijo- entra en el grupo de edad crucial de 18-35 años, la *main workforce* para las fábricas[1]. The New York Times[13] informo la semana pasada que la política de planificación familiar, de un hijo por familia, no sufrirá cambios por una década, al menos. Cuando se espera que concluya un esperado aumento en la cantidad de nacimientos. 200 millones de ciudadanos ingresarán en la próxima década en la edad de procrear y que abandonar de forma prematura la política de un solo hijo no haría sino aumentar la tasa de nacimientos. La mayoría de las parejas de las zonas urbanas se ven obligadas a tener un solo hijo, mientras que a los que habitan las áreas rurales se les permite tener dos. Los que se oponen a esta política sostienen que es conminatoria y que condujo a numerosos abusos, incluidos los abortos forzosos, que siguen registrándose en muchos sitios.

A pesar de la gran cantidad de jóvenes chinos que salen de las universidades cada año, las empresas extranjeras a menudo se quejan de que es difícil contratar suficientes graduados que estén dispuestos a trabajar en su entorno. Un estudio de McKinsey, relevado por Financial Times, hace dos años encontró que sólo el 10% de chinos de los ingenieros graduados trabajan en multinacionales.

La mano de obra disminuye al mismo tiempo que las fabricas se desarrollan a través del país, incluyendo distritos rurales polvorientos como el condado de Fengqiu en el centro de China, lo que significa que los trabajadores pueden permitirse ser más selectivos a la hora de elegir donde trabajar. La mayoría de los trabajadores emigrantes se dirigen a las ciudades costeras para encontrar trabajo, viendo a sus familias una vez al año para las festividades de Año nuevo y luego volviendo a sus empleos. Un número creciente escoge empleos más cerca de sus hogares.

En manadas las fábricas pequeñas se trasladaron al interior por incentivos del gobierno (*tax breaks* y bajos controles de polución), que apunta al un desarrollo más uniforme del país. El interior pobre de China ya envió a 130 millones de cocineros, camareros, limpiadores, constructores y *line workers* por todo el país, según el censo agrícola nacional. El campo chino tiene más reservas (530 millones de mano de obra) de agricultores pobres cuya sola esperanza es trasladarse a una ciudad. "*La migración entregó tanto como el 50% de los ingresos de la China rural por remesas pero al mismo tiempo agotó pueblos y rompió familias"*, explicó Ran Tao, experto rural de la Chinese Academy of Sciences.

Para miles de pequeños fabricantes y multinacionales el orden económico mundial "*is turning on its head*" (expresión que significa volver a una situación totalmente errónea). La interminable, aparentemente indomables fabricas que se extienden desde la frontera del norte de Hong Kong hasta el delta del Rio Pearl en la provincia de Guangdong y a través de la provincias costeras de China están siendo asfixiado a su propio éxito. Agotaron lo que

[13] The New York Times, *"China Sticking With One-Child Policy*", (11/3)

se cree es un barril sin fondo de mano de obra barata. Las empresas devoraron tanto petróleo, algodón, caucho, carbón y acero, que el precio de los commodity se mantuvieron "*muy fuertes por mucho tiempo*" de lo que el mundo conoció. Y obtuvieron la tolerancia política de China para llenar la tierra, el cielo y los cursos del agua con desechos tóxicos.

La región más afectada por el alza de costos es el sur del país, donde 14.000 de las aproximadamente 50.000 o 60.000 fábricas administradas desde Hong Kong podrían cerrar en los próximos meses, según Polly Ko, de la Oficina de Comercio y Economía de Guangdong, ciudad próxima a Hong Kong[14]. Los medios de comunicaciones locales de Guangdong están llenos de notas y fotografías de las recién abandonadas fábricas. Sin embargo, una proporción creciente de los fabricantes piensan impulsar el aumento de los costos a través de la última parada en la cadena de producción: los consumidores.

Mientras tanto, muchas fábricas surcoreanas cierran disimuladamente en el Este de China para escapar de los crecientes costos. Esas fábricas producen juguetes, prendas y ornamentos para exportar a Estados Unidos, Europa y *back home* en Corea del Sur[15]. Sung Jeung-han, gerentes de Korean Society and Enterprise Association en Qingdao, dijo que del 20 al 30% de las 6.000 firmas surcoreanas en la ciudad portuaria del Este perdían dinero. "*La subida de los salarios, la apreciación del yuan y los más altos precios de input son las razones principales*". El salario mínimo en Qingdao se elevó un 43% en los últimos tres años a 760 yuanes (107 dólares) por mes. "*El abandono de un negocio ilegalmente no está bien para el desarrollo de las relaciones Sino-coreanas*", dijo el cónsul de Corea del Sur en Qindao, Kang Hyung-shik. Un ejecutivo dijo que su firma, productora principal de prendas y accesorios con fábricas alrededor de Qingdao, pensaba trasladarse a China Occidental porque el trabajo allí es más barato. "*Sin embargo, usted tiene que comparar los gastos de transporte*", sostuvo.

Si ellos realmente se trasladan, tendrán mejores opciones: Youngor, fabricantes de ropa en el Este de Ningbo, escogió la metrópoli occidental de Chongqing para su extensión en 2005, mientras el Grupo Hongdou conduce la construcción de un polo industrial en Camboya que hará textiles, maquinaría y otros productos. Mei Xinyu, investigador en un *think-tank* de Chinese Ministry of Commerce, dijo que tal migración era un fenómeno positivo para China. "*Los cambios así se encontrará con una escala más grandes en cada vez más ciudades".*

Muchos analistas pronostican que los precios de los textiles se elevarían de 5% a 10% después de marzo como consecuencia del más caro algodón e hilo de algodón. Ahora que "*Made in China*" no es más para clientes baratos, los viejos buscan nuevos proveedores en los países circundantes[16]. La presión es, en particular, severa en la industria textil, un negocio típico con mucha mano de obra que depende en gran parte de las exportaciones. Las exportaciones textiles y prendas cayeron 32,9% de 10.3 mil millones de dólares en el mes anterior, en gran parte por el debilitamiento de la demanda estadounidense y europea y las severas tormentas de invierno, dijeron las autoridades de aduana.

Otras iniciativas del gobierno de compartir la riqueza del crecimiento chino más extensamente y reducir al mínimo las tensiones sociales también disuaden a los patrones de conferir mayores beneficios a sus trabajadores (y les dificulta los despidos) y pagar mayores *pollution fees* (honorarios por contaminación). Dang Guoying, economista rural de la Chinese Academy of Social Science, dijo que la ley realmente crea presión sobre las empresas. "*Pero tarde o temprano esto traerá muchas ventajas a pesar del impacto negativo temporal*", dijo.

La presión del aumento de los costos también esta llevando a las empresas a ser mas agresivas en el movimiento de la producción fuera de China. Aunque tienen que empezar de cero porque no hay paraísos. Algunas empresas, extranjeras o nacionales,

---

[14] Business Spectator, "*China Inc looks beyond low costs*", (15/3)
[15] Reuters UK, "*South Korean investors quit China over rising costs*", (23/3)
[16] Shanghai Daily, "*Export engine of growth is running out of steam",* (21/3)

emigran en busca de mercados más baratos en sitios. Fábricas, sobre todo de firmas taiwanesas o de Hong Kong se trasladan al exterior. "*A mediano plazo, ¿dónde invertirá alguien que quiere instalar una fábrica? Probablemente ya no lo haga en China. Tal vez en Bangladesh, Vietnam, Indonesia. O incluso la India.* A este club de naciones alternativas podrían sumarse algunos países africanos.

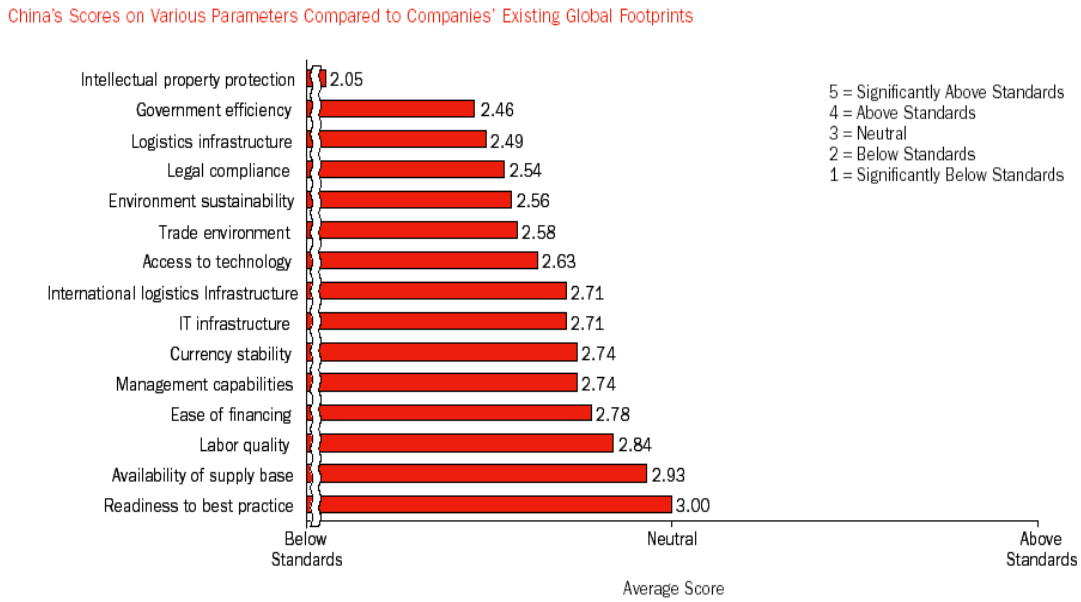
Las empresas que se instalaron en China tenían dos premisas, según el "*China's Shifting Competitive Equation*", realizado por el American Chamber of Commerce en Shanghai y el equipo de Booz Allen Hamilton[17]:

-Crear una plataforma de fabricación low-cost para hacer y exportar productos a otros mercados.

-y crear ventas y redes de distribución para el mercado de chino de 1.300 millones de personas.

Al mismo tiempo que los costos aumentan china queda atrás en las normas globales en muchas dimensiones operacionales. Comparado con las empresas en operaciones globales, China está por debajo de tales medidas importantes como logística de infraestructura, ambiente de negocios, acceso a tecnología, capacidad de management y protección de la propiedad intelectual.

Otros factores importantes en el atractivo de los otros países son las exenciones fiscales, el panorama competitivo, la protección de la propiedad intelectual, y los costos de los utility. Sin embargo, hay una serie de áreas donde China es superior a las alternativas, entre los que se incluyen el tamaño del mercado, la base de suministro y la infraestructura de IT.



Según datos del FMI, en los diez años concluidos en 1998, la contribución de Estados Unidos al PBI global fue del 24%, y de las economías desarrolladas (incluido Estados Unidos), del 57%, mientras el de los países emergentes, del 43% (incluyendo a China) y de China, de forma aislada, del 17%. En el trienio 2005/07, la economía

[17] http://www.boozallen.com/media/file/Chinas_Shifting_Competitive_Equation.pdf

americana se redujo su contribución al PBI global a un 13%, y de las economías desarrolladas, como un todo, encogió a un 33%, mientras los emergentes ampliaron a un 66%, y China, sola, contribuyó con un 25%.

El United States Bureau of Labor Statistics reportó que los precios de las importaciones procedentes de China disminuyeron cerca del 1,5% anual desde 2004 hasta mediados del año pasado. Sin embargo, las últimas cifras anuales muestran el aumento del 2,5% de los precios de las importaciones de China. Las estadísticas chinas muestran que sus precios de exportación son de hasta 6,5% en un año en dólares, la moneda en que la mayoría de las exportaciones China se negocian. Un economista de UBS China, Jonathan Anderson, dijo que China está aumentando los precios de las exportaciones en EE.UU., Europa y Japón.

"*China tiene que aumentar los precios de sus exportaciones. Eso es algo que deben aceptar los compradores del exterior''*, señaló Andy Xie, economista independiente de Shanghai. Aumentar los precios no es una solución bien vista a la luz de las dudas sobre la calidad de los productos chinos derivadas de una serie de recientes escándalos relacionados con la contaminación de alimentos y otros bienes.

Hace dos semanas, el China's Bureau of Statistics conmocionó al mundo económico con un crecimiento del *consumer price index* de 8,7% por año. La mayoría fue impulsado por los precios de los alimentos, pero esta presión de inflación *upstream* esta creciendo rápidamente. El índice de precio al productor aumentó 6,6% en el año. Los aumentos más grandes se produjeron precisamente en el sector alimenticio, pero se estima que las condiciones que promueven un incremento de los bienes en general se mantendrán por un tiempo.

Las alzas también se trasladaron a otros sectores. Siemens anunció un aumento del 8% para los precios de los refrigeradores y un incremento de hasta el 7% para las lavadoras. Para no ser superado, el productor chino Haier aumentó los precios de los refrigeradores 5% y los precios de la lavadoras un 10%. Este es un desarrollo aturdidor. Durante dos décadas, la industria de *white-goods*, como se denomina a los electrodomésticos, es una de las más sobre suministradas y competitivas en China.

China es una de los pocos lugares de optimismo de crecimiento global. Para Wei Gu, columnista de Reuters[18], la espiral de inflación no sólo podría poner en peligro al motor de crecimiento, sino que podría forzar a un aterrizaje económico difícil. ¿Serán capaces los hacedores de políticas chinos de actuar bastante rápidamente para prevenir tal resultado? Pero algunos economistas creen que el golpe de medidas del gobierno chino, al estilo soviético (controlar el aumento de precios, alzas de tasa de interés y controles de préstamos más estrictos serán introducidos gradualmente), no serán eficaces en una economía cada vez más orientada al crecimiento del mercado chino. "*La eficacia del control variará",* dijo Dong Tao, economista de Asia para el Credit Suisse. "*Sería más fácil controlar a dos proveedores de gasolina o suministradores de energía que a 10 millones de restaurantes"*. China fija actualmente los precios de la gasolina y de energía, pero dejó casi todo los demás a las fuerzas del mercado.

En los últimos días, el primer ministro Wen Jiabao, dijo que los reflejos de la crisis americana y de los riesgos de expansión de las turbulencias financieras harán más difícil a Pekín encontrar el equilibrio entre el control del crecimiento interno y el combate a la inflación. "*Lo que me preocupa es la continua depreciación del dólar y cuando el dólar llegará a su nivel más bajo*". La caída del dólar llevó a China a ver sus reservas desvalorizarse (en relación al yuan) en casi 200 mil millones de dólares[19].

---

[18] Reuters UK, "*Can China rein in a much bigger inflation tiger?",* (19/3)
[19] Bloomberg, "*Yuan Advances to Highest Since Peg, Approaching 7 Per Dollar*", (27/3)

La moneda china, el yuan o renminbi, registró su segundo récord consecutivo frente al dólar estadounidense, rompiendo la marca de los 7,03 yuanes (x dólar). El yuan subió alrededor de un 4% frente al dólar en lo que va corrido de este año. Ha Jiming, economista jefe de China International Capital Corp, afirmó que la apreciación del renminbi ayudará a controlar la inflación en China pero podría no ser muy eficaz, en vista de que el aumento en los precios internacionales de los productos y las políticas monetarias adoptadas por Estados Unidos también ejercen un efecto en ella[20].

Un número creciente de exportadores chinos evitan el dólar o inventar caminos para compensar el impacto decreciente. Según Alibaba.com, empresa *on line* que vincula proveedores chinos con compradores internacionales, la enorme mayoría de sus casi 700.000 proveedores chinos no usa más dólares para colocar transacciones no estadounidenses para reducir el *foreign exchange risk*[21]. "*Los movimientos en euros, libras, dólares australianos o aún cotizan con precios en renminbi*", dijo David Wei, jefe ejecutivo. Además, añadió, que los precios cotizados en dólares eran, a menudo, válidos durante sólo siete días comparados con los 30-60 días normales hasta hace poco. Quanzhou Leething Garment & Knitting, un fábrica de ropa interior china dijo que empezó a animar a los clientes a pagar en euros en vez de dólares en noviembre.

El dólar fue por mucho tiempo la moneda de opción para los chinos y otros exportadores de todo el mundo. Sin embargo, el impacto de su debilitamiento reciente condujo a los exportadores a comenzar a cuestionar su lugar como moneda mundial de facto.

Las ventas de productos a Estados Unidos representan un 11% de las exportaciones chinas –o un 8% del PBI del país. A inicios del año, esas ventas ya tuvieron una fuerte caída, en parte por la reducción de la demanda, en parte por las nevadas que alcanzaron a China y afectaron el sistema de transportes. Otros países de Asia dependen mucho más del mercado americano: las exportaciones de Singapur, Hong Kong y Malasia, por ejemplo, equivalen a un 20% o más del PBI. Pero, como apuntó Jiang Yong, del China Institute of Contemporary International Relations, en China Daily[22], "la economía de Estados Unidos puede afectar a la economía de China toda vez que *"estornude*", pero China no puede quedar inmune totalmente cuando Japón y Europa también están sufriendo la misma gripe.

La turbulencia financiera global, sin embargo, trae también preocupaciones en relación a otra posible vulnerabilidad china: su sistema bancario. "*La historia muestra que los peores sistemas bancarios pueden parece razonables durante periodos de crecimiento fuerte del PBI*", dijo Charlene Chu, directora senior de Fitch Rantings. El foco de las atenciones es que los bancos chinos acumularon grandes cantidades de créditos podridos. Los bancos dicen que los créditos están en niveles administrables. Pero algunos analistas ya encendieron la luz amarilla para el riesgo de una crisis financiera en el país, que en un momento de choques externos. ¿Qué podría detonar esa crisis? Una repentina desaceleración de la economía china, causada por una reducción de la demanda global. Fitch continúa preocupada con el hecho que los bancos chinos pueden estar subestimando las potenciales pérdidas futuras[23].

Por otra parte, las presiones de los costos en China se están extendiendo más profundamente a través del sistema. Más de la mitad del aumento del índice de precios al productor en China fue causado por el carbón y el acero, y estos shocks se completaran paralelamente con una segunda ronda de aumento de costos, de los productores de acero e intensivos en energía, llevando presión a la *production chain.* The Economist en su última edición, donde la nota de tapa era China, consideró que es inevitable que China consuma

---

[20] Reuters UK, "*Chinese industrial profit growth slows in Jan-Feb*", (27/3)
[21] Financial Times, *"Chinese exporters shun flagging US dollar in favour of stronger rivals*", (28/3)
[22] China Daily, "*Main focus should be on curbing inflation*", (20/3)
[23] The Wall Street Journal, "*Chinese Lenders Set to Detail Subprime Bite*", (22/3)

enormes cantidades de materias primas a medida que se desarrolla. "*Pero en vista de lo contaminado que ya está el país, y la inquietud que está causando esa contaminación, debería contener su hambre de recursos. Una estrategia de desarrollo menos antieconómica sería más saludable*" (súper sic)[24].

Tantas paradojas vive China hoy que en los últimos días se conoció que se está transformando en una nación de compradores luego que su producto interno bruto (PIB) per cápita superó los 2.000 dólares, lo cual permite un aumento en la demanda interna[25], tal como señala el informe de la American Chamber of Comerse, la clave es el gran mercado interno y su desarrollo. El incremento del consumo interno y la modernización de la estructura de consumo desde que inició la reforma y la apertura del país en 1978 hicieron de China el mayor mercado mundial de teléfonos móviles, turismo y servicios de banda ancha.

El consumo interno de China aumentó a una tasa del 13.1% en los últimos cinco años, y representó una proporción del aumento del PIB mayor a las inversiones y a las exportaciones del año 2007, por primera ocasión en siete años. El PIB per cápita de China alcanzó 2.456 dólares en 2007. Sin embargo, el consumo aún representa menos de 50 por ciento del PIB, 28 puntos porcentuales menores que el promedio mundial. El superávit comercial mensual de China bajó a 8.560 millones de dólares en febrero, aproximadamente un tercio del nivel del mismo mes del año anterior, principalmente debido al debilitamiento de la demanda estadounidense.

Al mismo tiempo, las empresas y los consumidores australianos gozaron de un número sin precedentes, con el aumento sostenido en el poder de compra de los precios por los commodities que Australia exporta a China. Pero el boom de los precios de los commodities están empezando a integrarse en muchos de los productos manufacturados que Australia compra a China. Los *steelmakers* chinos contrarrestaron los enormes aumentos de los costos en el mineral de hierro y el *coking coal* simplemente empujando hacia abajo la línea. Los usuarios intensivos en acero, a su vez, están presionando estos costos en la siguiente línea de productores.

Un empleado de Morimatsu Industry, empresa japonesa que fabrica en Shanghai, dijo que el acero representa la mitad de los costos de los enormes tanques de acero para procesar químicos y minerales. Este año la empresa añadirá el 20% del aumento de los precios del acero directamente en el precio de sus productos. Mientras tanto, Philip Kirchlechner, director de marketing de West Australia's Aurox Resources, dijo que los precios de los equipos como *crushers*[26] y *ball mills*[27] aumentaron alrededor del 30% en tres años y los plazos de entrega se duplicaron. Tom Ren, un hombre de negocios de Shanghai, que dirige una empresa de productos químicos llamada FineKing, dice que sus insumos son derivados del petróleo y, por lo tanto, obtenerlos es más caro.

Los fabricantes de maquinaria pesada y equipos tienden a partir de una base menos eficiente que los fabricantes de mano de obra intensiva, lo que significa que tienen más espacio para aumentar su productividad y conservar los márgenes. Más importante, tienen el poder de fijar los precios. El incremento de los costos lleva a la aparición algunos grupos de exportadores chinos: los que venden productos que son realmente súper-commodities que pasan el aumento de los costos a sus clientes porque están en el mercado mundial; los fabricantes *low-end* o bajo costo como el hardware, textiles y los proveedores de auto-partes están siendo martillados.

---

[24] The Economist, "*China's hunger for natural resources is causing more problems at home than abroad*", (13/3)
[25] Xinhua, "*China becoming nation of spenders*", (24/3)
[26] Un *crusher* es una maquina diseñada para reducir los grandes trozos sólidos de materias primas en pedazos mas pequeños.
[27] El *ball mill* es un tipo de triturador de materiales utilizado para moler en polvo muy fino para usar en pinturas, pirotecnia, y cerámicos.

Meguri Aoyama, que es jefe de asuntos chinos de Keidanren, asociación empresarial de Japón, dijo que los fabricantes intensivos en mano de obra en China lucharan. Pero los precios de los productos intensivos en recursos como el cemento, el papel y el acero seguirán subiendo. Sin embargo, el tema predominante en la industria china es, dice Aoyama, es que el aumento de costos, esta empujando a los fabricante mas competitivos del mundo a pelear mas rápido hasta la cadena de tecnología. Para Toyota, dice, la mejora tecnológica contrarrestará el aumento de los costos del acero.

"*La presión de los costos esta aumentando así que todo el mundo esta hablando acerca de si China va hacer subir los precios de sus productos y, por lo tanto, la inflación de todo el mundo*", dijo Huang Yiping, economista en jefe de Citigroup en Asia. "*Pero no creo que vaya a suceder. Si China tiene éxito en la exportaciones de automóviles, por ejemplo, China seguirá siendo una fuerza deflacionaria por mucho tiempo".*

El tiempo de los bajos precios de China de mano de obra y bienes manufacturados parece haber terminado. Pero la era de nuevos *China price* de los automóviles, la electrónica e incluso los aviones sofisticados esta probablemente a la vuelta de la esquina. Yu Guangzhou, viceministro de Comercio, considera que para el año 2014 China será el mayor mercado de artículos de lujo, área en la que actualmente ocupa el tercer lugar, apropiándose de 23 por ciento del total mundial[28].

"*La cifra de turistas nacionales ascenderá a 2.800 millones de personas para el año 2015, mientras los viajeros al exterior totalizarán 100 millones, siendo la cuarta mayor fuente de turistas del mundo*", señaló. La apertura del mercado chino beneficiará a la economía global, dijo Yu.

Gao Anming, en una nota de opinión en China Daily[29], sostiene que como la mayor economía en vías de desarrollo, China realmente necesita importantes ingresos para sostener el desarrollo "*people-first",* particularmente en áreas como la seguridad social, la educación, la asistencia médica y la construcción de infraestructura. Pero como esto se traslada a una economía planificada a una economía de mercado, es necesario para el gobierno reajustar sus funciones y dejar a las fuerzas del mercado jugar un papel más importante. Un *disproportional swelling* de ingreso fiscal contra el crecimiento económico dificultaría ese proceso.

China creará reservas estratégicas de minerales para prevenir la interrupción de suministro

Para satisfacer el incremento de la demanda y prevenir la interrupción de suministro, el Ministry of Land and Resources expresó hace poco que China establecería reservas estratégicas de minerales, incluidos los de uranio, cobre y aluminio. Debido a que está ingresando en una nueva etapa de industrialización, China debe disponer de una cantidad suficiente de recursos clave para asegurar su crecimiento económico y la estabilidad al mismo tiempo, dijo Guotai Jun'an, analista de una empresa de seguros. En la actualidad China es el mayor consumidor de acero, cobre y aluminio en el mundo. Pero el

[28] China Daily, *"Market to 'drive' World*", (25/3)
[29] China Daily, "*Stimulating domestic consumption*", (21/3)

rápido desarrollo económico ha llevado a una galopante alza de los precios de muchos metales, creando récords históricos nuevos[30].

Wang Min, viceministro de land and resources, dijo: "*La razón principal para la creación de una reserva es la de garantizar la estabilidad y evitar trastornos económicos debido a la oferta de minerales*". "*Estamos considerando la posibilidad de otorgar derechos de exploración de minerales industriales en gran volumen para un grupo limitado de personas a fin de garantizar el suministro a largo plazo*". *"El plan también incluye el estudio de nuevas áreas de minerales, que se suman a la reserva*", dijo Wang. El establecimiento del sistema -según Wang- necesitara la cooperación de varios departamentos, y no se trata solo de la financiación del gobierno central. "*El sistema será complicado e integrado, y estamos dando gran importancia a esto*", dijo. Últimamente, China se propuso establecer una reserva de petróleo y de gas natural. Las dos primeras reservas de petróleo en Zhenhai y Zhoushan, ambas en la provincia de Zhejiang, están en funcionamiento en la actualidad, mientras las otras dos, localizadas en Huangdao, provincia de Shandong, y Dalian, provincia de Liaoning, están a punto de ser concluidas. El objetivo es contar con 12 millones de toneladas de reservas estratégicas de petróleo, equivalente a 30 días de importaciones de petróleo, en 2010.

Con respecto a este, un fuente del China Coal Industry Association dijo que la oficina del National Energy Leading Group le encargo un "*strategic research*" en exploración y consumo de carbón, que constituye casi el 70% del mix energético del país.

En los dos últimos anos el precios de los minerales en el mercado mundial se dispararon. El mes pasado, varias empresas chinas lideres de acero acordaron aumentos de precios de entre 65 y 71% para el mineral de hierro, que es controlado por varios *global mining giants*.

Con el objetivo de duplicar el PBI para 2020, China se enfrenta a una escasez de cerca de 6 millones de toneladas de petróleo, 600 millones de metros cúbicos de gas natural, 3,5 millones de toneladas de acero, 50 millones de toneladas de cobre y 60 millones de toneladas de alumina, dijo Wang.

Según reveló un funcionario del Ministerio, se intensificará la prospección de recursos minerales en el país, y para el año 2010 se aumentará la reserva de minerales de hierro en 5.000 millones de toneladas, la de cobre en 20 millones de toneladas y la de bauxita en 200 millones de toneladas. Por otro lado, el Ministerio proyecta aumentar la reserva de petróleo en 4.500-5.000 millones de toneladas y la reserva de yacimientos de carbón en 100.000 millones de toneladas. Wang dijo que es el plan del gobierno que en 2010, el mercado nacional se abastecerá por 200 nuevas bases minerales.

Los esfuerzos hechos por China para controlar las exportaciones de recursos minerales no renovables han sido efectivas. De acuerdo con la Administración General de Aduanas, China exportó el año pasado 120 millones de toneladas de 142 tipos de recursos minerales en cinco categorías, incluyendo minerales metálicos y no metálicos, combustibles minerales, silicio y tierras raras, lo que representa una reducción del 16,6 por ciento frente al año anterior.

Estas exportaciones fueron valuadas en 12.600 millones de dólares, un aumento del 2,8 por ciento. Los precios de los minerales exportados se elevaron en un promedio de 23,2 por ciento. Del volumen total de las ventas al extranjero, los combustibles minerales sumaron 72,28 millones de toneladas, un descenso del 14 por ciento, y los minerales no metálicos fueron de 51,15 millones de toneladas, una caída del 20,4 por ciento.

Desde la segunda mitad de 2006, China ha intensificado el control en las exportaciones de recursos minerales. Interrumpió la devolución de impuestos a la exportación de casi todos los tipos de recursos minerales y fijó un gravamen del cinco al 15 por ciento para la

[30] China Daily, *"National mineral reserves to be set up*", (15/3)

exportación de minerales metálicos escasos en el país, así como de carbón, coque y otros productos minerales. Sin embargo, 60 tipos de productos minerales experimentaron una tendencia contraria de disminución en materia de exportación. Su volumen combinado de exportación sumó 48,4 millones de toneladas, un aumento del 43,4 por ciento, según informaron fuentes de las aduanas.

Coyuntura: Commodities, entre burbujas espumantes y fundamentos irreversibles

"*En 1637, el precio de la flor se disparó debido a la fuerte demanda llegando a pagarse por 500 gramos 1.500 florines, cantidad equivalente al salario de cuatro años de un maestro carpintero. En cuestión de dos meses, el precio llegó a multiplicarse por diez, alcanzando un nivel imposible de sostenerse según la reglas básicas de la oferta y la demanda. Después de superar costos históricos, la demanda de tulip bulbs no tardó en desvanecerse".* Este ejemplo, que da Javier Blas en las paginas de Financial Times (en adelante FT)[31], es la postura de un sector que apunta a la ya tradicional burbuja, en este caso de los commodities. El concepto de burbuja se asocia con periodos de alza injustificada de precios. Ciertamente la especulación pesa en la cotización actual de los commodities, pero no sería suficiente para explicar las potentes alzas. La pregunta que se hace el mercado es si los commodities sólo estaban pasando por un periodo de burbuja, o realmente sigue siendo sustentable la racha alcista que protagonizan desde mediados del año pasado.

¿Es así? intentare hacer un aproximación al tema, que no despejara dudas, sino que creara más. Los precios del commodity aumentaron en los últimos tres y lo harán un 30% más en 2008 (Esto más allá de las tumultuosas jornadas del 19 y 20 de marzo). Reforzados fundamentalmente en tres grandes sectores (agricultura, metales y energía) desde principios de 2008. Normalmente una desaceleración mundial reduce la demanda de materias primas y causa un desplome de los precios, señala el diario indio The Economic Times[32].

El diario indio considera que las cosas son muy diferentes por algunas razones. La primera, que China e India representan en la actualidad una gran parte del PBI mundial. Incluso en una recesión, China crecerá en un 9% e India, tal vez, en 7-8%, por lo que la demanda de commodities seguirá aumentando. En general, los países emergentes están generando la mayor parte de la demanda de commodities. En el caso del crudo, los países que no pertenecen a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico fueron responsables del 90% del aumento del consumo entre 2004 y 2008. Ed Morse, de Lehman Brothers, explica la situación argumentando que, aunque los flujos de fondos han

[31] Financial Times, "*Analysts differ about commodity bubble*", (10/3)
[32] The Economic Times, "*A global commodity bubble?",* (15/3)

contribuido al aumento del precio de mercado, *"el suministro se ha reducido en mayor medida que la demanda"*.

Sudáfrica, Chile y China provocaron alteraciones en la oferta debido a las interrupciones de energía, que afectaron a la producción de oro, platino, cobre y aluminio. La decisión de la OPEP de recortar la producción de crudo a finales de 2006 y el año pasado también provocó un descenso de las reservas. Además, el clima extremo redujo los inventarios agrícolas hasta niveles no vistos en los últimos 60 años

En segundo lugar, las defectuosas políticas gubernamentales aguaron el suministro en respuesta de la alta demanda. La rigidez de las normas ambientales retrasaron la apertura de nuevas minas en todo el mundo, y la mayoría de los estados de EE.UU. tienen prohibida la perforación petrolera offshore. Para Kevin Norrish, de Barclays Capital,"*el aumento de los precios está condicionado*", explica, por la fuerte demanda y los retrasos en el suministro, a pesar de los precios récord de las principales materias primas y del aumento de los costes de producción.

En cuanto a los *agro-goods*, las normas gubernamentales para mezclar el etanol con la gasolina en Estados Unidos y el aceite comestible con diesel en Europa desvío importantes superficies de alimentos a combustible, reduciendo la disponibilidad de alimentos. Esta situación se vio agravada por dos sequías en Australia. Estos factores provocaron la mayor parte de la subida de los precios en 2007. Pero de repente un nuevo actor, la Reserva Federal estimula la inflación en 2008. Muchos bancos centrales miran al control de la inflación como su principal función. Pero el jefe de US Fed Bernanke parece determinado a luchar contra la próxima con una "*avalanche of liquidity*", ignorando los riesgos inflacionarios en la búsqueda de crecimiento. La inflación se centra en la evolución de los precios de los commodities, todo reconocen, países desarrollados y emergentes, que la subida de los precios de las materias primas supone tanto una merma para el crecimiento como un problema con respecto a la inflación.

"El principal impulso para los mercados de valores a uno y otro lado del Atlántico vino con esa decisión de aumentar la liquidez del sistema financiero, aceptando activos referenciados a hipotecas, pero con la máxima calificación crediticia. La cuantía de los prestamos anunciados, hasta 200.000 millones de dólares a 28 días de plazo, hizo que en los mercados de valores se fuera un poco mas allá de la recuperación de la tranquilidad y se rozara la euforia en algunos momentos", según The Washington Post[33]. En efecto, la Fed puede transformarse en un fabricante de mercado en el *mortgage-backed securities* (títulos respaldados por hipotecas). Tales medidas extraordinarias para luchar contra la recesión, llevaron al mundo de las finanzas a creer que el control de la inflación dejo de ser la prioridad de la Reserva Federal. *Bernanke is inventing policy on the fly*[34].

El "*slashing*" (rebaja drástica) en el corto plazo de los tipos de interés de 5,25% a 3% no tiene impacto en los tipos de largo plazo, que siguen siendo elevados en previsión de la inflación. Naturalmente, los hedge funds en acciones y en la práctica se amontonan en los futuros de commodity, aumentando los precios. Esto esta empezando a parecerse a otra burbuja de activos. Puede estallar si el crecimiento de Estados Unidos sigue siendo lento en todo 2008. Si el *boom-and burst* ocurre, muchos culparan a los especuladores. Los banqueros y gestores de hedge fund creen que la oleada de inversiones en materias primas podría dar la falsa impresión de que las operaciones especulativas están inflando los precios de estos productos. A nivel mundial, desde Jim Rogers a Warren Buffet, muchos inversores ahora tratan con commodities debido a que son principalmente materias primas en activos reales. Todos están hechos de *raw materials* y recursos naturales, y por lo tanto con una gran cadena

---

[33] The Washington Post, "*First Panic, Then Euphoria. Probably*", (16/3)

[34] Para leer informacion sobre el tema entrar en http://www.nytimes.com/2008/03/16/business/16bernanke.html?em&ex=1205812800&en=85b6b60d5e8c724f&ei=5087%0A

valor. Los precios de los productos primarios pueden caer, pero los precios de los commodity finales rara vez ocurrirá[35].

John Kemp, economista de la firma londinense Sempra Metals, especializada en el sector, asegura que probablemente se haya producido una burbuja como consecuencia de la apuesta de los inversores por las materias primas ante las expectativas de que los precios sigan la tendencia alcista. "*Sería un error dar por hecho que los precios de las commodities van a seguir subiendo sin perjudicar a la economía y provocar una respuesta de los bancos centrales, que intentan contener la inflación*", explica Kemp.

Según Jim Lennon, de Mac-quarie Bank, con sede en Londres, las inversiones en materias primas han pasado de situarse en 10.000 millones de dólares (6.489 millones de euros) en 1998 a los 142.000 millones de dólares del año pasado. Los inversores han colocado otros 30.000 millones de dólares en los primeros dos meses de este año, lo que supone un aumento potencial de las inversiones totales en commodities de hasta 172.000 millones de dólares, explica Lennon. Según Barclays Capital, al aumento de las inversiones se une la emisión de nuevos productos referenciados a las commodities. La entidad asegura que el mes pasado se lanzaron unos 140 productos basados en materias primas, la mayor cifra registrada hasta ahora, aproximadamente el doble de la cantidad mensual de 2006 y 2007.

Los inversores institucionales entrevistados la semana pasada por Barclays Capital pretenden seguir apostando por las materias primas, en un intento por diversificar sus carteras normalmente el precio de las commodities sube cuando bajan la renta variable y los bonos y como protección contra la inflación. Los analistas, citados por FT, preocupados por la burbuja creen que es probable que los inversores que están optando por las materias primas las vean como una forma de colocar su dinero en un sector que actualmente ofrece sólidos beneficios, frente a la renta variable y los bonos.

"*Sin embargo, la culpa es en gran medida por las políticas de varios gobiernos en minerales y biocombustibles, además la preferencia de Estados Unidos por el crecimiento en detrimento del control de la inflación",* sentencia el indio The Economic Times.

Citigroup adelanta la desintegración de los commodities

Uno de los que avala esta teoría de la burbuja es Tobias Levkovich, estratega del Citigroup en Estados Unidos. Levkovich asegura que estamos ante una burbuja de commodities, en particular con el oro, por "*la combinación de easy money* (dinero fácil) y de *speculative juices* (especulación) *que hicieron que los precios se disparen*".

[35] Commodity On Line, "*Why everyone is talking hot about Commodities",* (15/3)

El caso del "*Crumbling Commodities*" (la desintegración de los commodities). Así es como el Citigroup titula su última nota de research sobre los commodities. En un tono pesimista que la mayoría de las casas de inversión, dice que existe una "*burbuja de commodities*" prestas a reventar, lo que aumenta el riesgo de invertir en empresas del sector minero y agrícola. Y esto es porque "el fuerte desempeño de las materias primas los últimos años aumenta la plausibilidad de una corrección en este sector", destaca el documento.

"*Una nueva caída de los precios de los commodities probablemente pese sobre los stocks de las compañías en sectores como el agrícola, maquinaria minera, equipos de energía y energías alternativas*", dijo el Citigroup. "*Los inversores pueden centrarse en los titulares de la prensa con respecto a los precios de commodities específicos como el cobre, el oro, o el petróleo*", dijo Levkovich, en un informe[36]. Pero los *upsets* en los precios de los commodities también generaron malas noticias para una serie de industrias que experimentaron un periodo previo de demanda y *shares thanks* ante el reciente boom de los recursos naturales. "*Todo un conjunto de stocks parecen estar en riesgo*", dijo. "*La noción de anulación de 'crowded trades' puede hacer una disminución mas aguda de lo que probablemente esto justifique*".

Los proyectos de la superpotencia asiática de cerrar fábricas en un esfuerzo por contener la contaminación antes de los Juegos Olímpicos en Beijing provocan un debate feroz entre los estrategas de commodities y los "*pundits"* (expertos). Algunos sugieren que el movimiento tendrá poco impacto sobre la demanda de commodities aparentemente insaciable de China, mientras los otros creen que podría demostrar el punto de inclinación del final del boom de las materias primas[37]. Frank Holmes, jefe de inversiones del U.S. Global Investors Inc de San Antonio, Texas, en una nota de commodities bull, desestimó el informe de Citigroup, y dijo que los cierres de las fábricas tendrán, en la mayoría, un impacto marginal. "*Los analistas del Citigroup hacen "knee-jerking*" (acciones reflejas) *y quieren estar sobre la carroza de los músicos",* dijo Holmes.

"*Ahora, una serie de catalizadores pueden en conjunto poner fin a la moda actual de los commodities, incluyendo que la actividad industrial de las economías desarrolladas será más débil de lo esperado para mediados de año y el esfuerzo de China por recortar la producción, ya que trata de reducir la polución antes de los Juegos Olímpicos*", cita Levkovich en su informe para el Citigroup.

Levkovich, sin embargo, dijo que el sector de materiales no es distinto del boom tecnológico de finales de los años de 1990, del fenómeno del U.S. Housing 2003-05 y del explosivo crecimiento de Japón de los finales de 1980. "*Todas las tesis creíbles de inversión tienen una base verdadera que tiende a hacerse exagerada. En consecuencia el impresionante desarrollo económico de Brasil, Rusia, India y China engendraron el sentido de crecimiento interminable que alimentó los speculative juices*", dijo Levkovich.

Pero será esta la oportunidad en que los commodities interrumpan el movimiento alcista iniciado en 1999? Hay quien cree que no. Barclays Capital, en su más reciente análisis, divulgado a inicios de la semana pasada, prevé que las materias primas van a continuar subiendo.

---

[36] Market Watch, *"Some stocks more vulnerable to commodities rout*", (24/3)
[37] The Globe and Mail, "*Olympic pollution controls put pall on metals*", (24/3)

Análisis de los días negros del mercado mundial y el efecto sobre los commodities

Aún con todo el viento en popa, el mundo de los commodities aún tiene grandes riesgos. En la última semana, los inversores resolvieron desprenderse de petróleo, oro y granos, en una señal de vulnerabilidad de los mercados. Apostaban a que el corte de las tasas de interés en Estados Unidos, por no haber sido tan grande de lo esperado, calmaría los temores en cuanto a una espiral de inflación en el país. Menos miedo de inflación, por su parte significa menos atractivos para activos como los commodities, que tienden a subir con el alza de los precios al consumidor. Además de eso, los mercados de materias primas funcionan en dólares y, como la moneda cayó, fue preciso más de ella para comprar los commodities.

Aunque muchos operadores y analistas crean que las materias primas van a continuar en alza, el reciente ingreso de los inversores en el sector sirve como alerta de que "*new money could exit as quickly as it came*" (el dinero nuevo viene fácil y, fácil se va).

Generalmente son los inversores menos acostumbrados al sector que llegan por último a la fiesta, cuando los precios ya están altos. Varios analistas dicen que los *"newcomers"* (los recién llegados), inversores institucionales e individuales, están haciendo subir los precios del petróleo, cobre y otros commodities para niveles además del previsto este año, a medida que las noticias económicas se quedan más funestas. Los inversores profesionales, por ejemplo, han buscado dejar su dinero en otro lugar mientras atraviesan la tempestad. Petróleo y oro son elecciones obvias para defenderse de la inflación[38].

Un número mayor de personas físicas también experimentó lidiar con los commodities, ayudadas por herramientas de inversión más fáciles de usar. Adras Viswanathan, de 32 años, gerente del proyectos de Cisco Systems Inc., vendió sus acciones del sector financiero en diciembre y compró "Agricultura Total Return", un nota negociada en la bolsa que acompaña el índice de commodities RICI-Agriculture, como protección contra la inflación. Desde que puso su dinero allá, las notas subieron cerca de un 17%, y Viswanathan está pensando en aumentar su exposición a los commodities. "*Si usted mira a largo plazo, es optimista para hacerse más fuerte, porque China, India y el Este de Europa, van a modernizarse*".

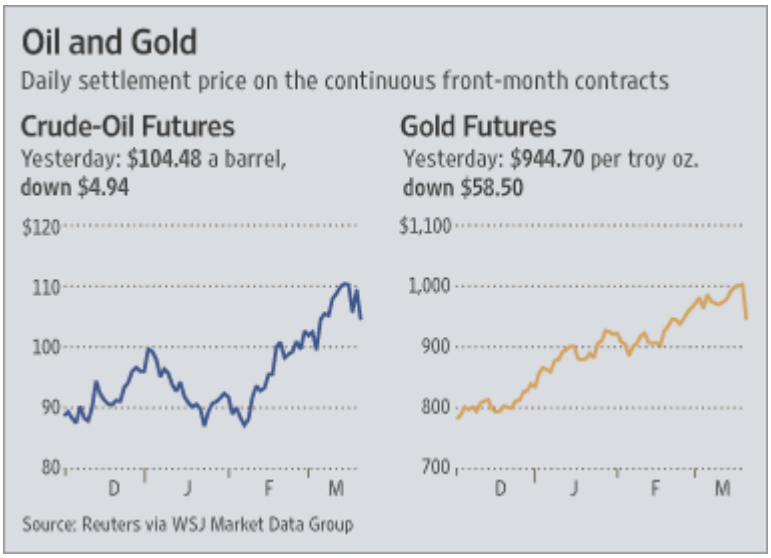
"Hay tanto dinero entrando en commodities en el momento que todas subieron uniformemente. Y yo no creo que los fundamentos den soporte a todas ellas", alerta Meter Sorrentino, gestor de cartera del fondo de inversiones Huntington Real Strategies. En los commodities, ve un posible éxodo masivo, cuando ese flujo de dinero pare o regrese a otras inversiones. Hay otros grandes riesgos en el aire. Aunque las commodities vengan desafiando el pesimismo económico, una recesión mundial más profunda podría enflaquecer la nueva demanda en países en desarrollo.

Y más: los bancos que prestan el dinero con el que muchos inversores financian sus apuestas en commodities están más reticentes a causa del ahogo de crédito mundial (denominado en inglés *credit crunch).* Las últimas semanas, muchos *brokerage houses* y *trade-clearing agents* estaban exigiendo más margen de los traders de futuros, para cubrir las fluctuaciones diarias de valor de sus apuestas, según los operadores. Los inversores de commodities generalmente tienen que dar del 5% a un 15% del valor de un contrato para

[38] The Wall Street Journal, *"Commodities Lose Some Of Their Luster"*, (20/3)

cubrir esos riesgos. Meter Kordell, director de análisis de Jigsaw Commodities, un broker de Miniápolis, estima que las exigencias de margen para el petróleo pasaron del 6,2% a un 6,6% este año. Si los inversores no tienen dinero vivo para eso, puede que tengan que cerrar algunas posiciones para levantarlo.

Futures exchanges, que suelen hacen la compensación y liquidación entre quienes compran y venden, también están actuando. El Chicago Board of Trade, the Kansas City Board of Trade and the Minneapolis Grain Exchange en el pasado aumentó el margen mínimo para los futuros de trigo debido al aumento de la volatilidad.



La percepción de que la crisis de crédito en Estados Unidos, más aún con el contundente colapso de Bear Stearns[39], es mayor de lo que se imaginaba alcanzó fuertemente los mercados de commodities agrícolas e industriales. El índice CRB, que indica el desempeño medio de los commodities, cayó 4,6%, la mayor caída diaria desde septiembre de 2001. La entrada de fondos de inversión en ese mercado dio el impulso para que los precios subieran a niveles históricos este año. Ahora el movimiento es inverso. En el caso de las materias primas agrícolas, nada cambio en cuestión de fundamentos. El escenario de la demanda firme permanece, sólo podrá haber alteraciones el día 31, cuando saldrá la primera estimativa de cultivo en los cultivos americanos. Así, fue la liquidación de contratos por inversores especulativos que estiró la retracción de las cotizaciones.

Los contratos de soja, producto ampliamente exportado por Brasil y Argentina, negociados en Chicago para entrega en junio, cerraron con baja de 3,65%. Este mes, ya acumulan caídas del 14,17%. Hubo fuertes caídas también en el maíz, trigo y "*soft commodities*" negociados en New York, como café y cacao. "*Están teniendo lugar olas de venta en toda la arena de las materias primas debido a que la gente está tratando de adaptarse a la menor tasa de cambio y también debido a la shaken confidence* (confianza debilitada) *en los mercado accionarios*", dijo

[39] Bear Stearns, el quinto banco de inversión más grande de Estados Unidos y un protagonista en el colapso de las hipotecas de alto riesgo, fue comprado por JP Morgan Chase durante el fin de semana a 2 dólares por acción, muy por debajo del precio del cierre de las acciones del viernes de 30,85 dólares.

a The Guardian[40], Gavin Maguire, analista de Iowa Grain. "*Mayormente es venta de especuladores, ventas de fondos relacionados con la noticia económica de que la Fed tuvo que rebajar las tasas de interés otro cuarto punto porcentual. Luego de que se conocieron las noticias esta mañana, todos los mercados de materias primas cayeron mucho," dijo Jack Scoville, analista de Price Futures Group.*

Incluso firmas de granos internacionales como Archer Daniels Midland Co, Cargill Inc and Bunge Ltd necesitan más garantías, dijeron algunos operadores. *"It's all financials, financials, financials and what it means. Pienso que estos mercados se volvieron muy disfuncionales, van a echar a todos y luego no habrá liquidez*", dijo Roy Huckabay, analista de The Linn Group.

Tras los nubarrones de las disminuciones de precios, los agricultores de Estados Unidos optarían en esta primavera boreal por sembrar una mayor porción de soja en detrimento del maíz, porque los proyectados retornos sojeros lucen más atractivos. El promedio entre los 21 analistas encuestados por Reuters apuntó a que el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA por su sigla en inglés) dirá que los agricultores del país sembrarán 71,721 millones de acres (28,7326 millones de hectáreas) de soja esta primavera, 8,1 millones más que en el 2007. En promedio, estimaron que el área implantada con maíz será de 87,387 millones de acres, frente a los 93,6 millones del 2007, que fue la mayor superficie sembrada desde la Segunda Guerra Mundial.

"*Hubo un cambio significativo desde el maíz a la soja por razones de rotación, el alza en los costos de cultivar maíz y a los agricultores les ha gustado la estabilidad del alto precio de la soja",* dijo Dan Cekander, analista de Newedge Trading en Chicago. Los altos costos para cultivar maíz, incluyendo los fertilizantes, tornaron a la soja mucho más atractiva. La soja necesita menos fertilizantes y también agregan nitrógeno al suelo.

La madre naturaleza ha estado aumentando la incertidumbre entre los operadores. El clima húmedo en gran parte del Medio Oeste de Estados Unidos ha afectado el trabajo en los campos y la siembra temprana del maíz. Típicamente, entre el 20 y el 25 por ciento de la cosecha de maíz es sembrada en el delta del Mississippi en la última semana de marzo. Eso ahora eso es improbable, dijeron analistas, dadas las recientes fuertes lluvias. Si el área a sembrar en el sur está muy húmeda y la implantación de maíz se retrasa, eso significará más soja, cosecha que se siembra posteriormente en el año.

Algunos especuladores, acumularon ganancias y se retiraron

Analistas consultados por Financial Times comentaron que los especuladores habían acumulado apuestas sustanciales con el encarecimiento del petróleo y dijeron que algunas de esas posiciones estaban siendo concluidas. Los datos más recientes de Comisión de Trading de Contratos Futuros de Commodities revelaron un aumento del 13,8% a 113.307 contratos para la posición especulativa de quien apuesta en el alza.

En la opinión de Daniel Gorayeb, analista de Spinelli, el aumento de la percepción del riesgo de recesión en Estados Unidos hizo que el mercado realizara parte de los logros obtenidos en las aplicaciones en commodities desde el año pasado. *"Es un ajuste normal que ocurre en un momento de fuerte tensión del mercado"*, dijo[41].

En el caso de las cotizaciones de los metales, El cobre, utilizado en los sectores de la electricidad y la construcción, cayó a 7.935 dólares por tonelada, su nivel más bajo desde

[40] The Guardian, "*Credit crunch panic pounds commodities*", (17/3)

[41] Valor, "*Temor de recessão nos EUA leva os investidores a realizarem lucros*", (18/3)

el 18 de febrero, y cerró a 7.975 dólares por tonelada, a la baja desde el cierre del martes de 8.210 dólares. En la división de metales COMEX de la Bolsa Mercantil de Nueva York, el cobre para entrega en mayo, cerró con una baja de 11,30 centavos de dólar, o del 3 por ciento, a 3,6335 dólares la libra, su cierre más bajo desde el 15 de febrero.

Curso a tres meses	Viernes 7 marzo 2008	Viernes 20 marzo 2008	Variación / semana
Aluminio	3 227	2 843	**-11,90%**
Cobre	8 545	7 840	-8,25%
Plomo	3 090	2 714	-12,17%
Níquel	33 350	28 850	-13,49%
Estaño	19 200	19 900	**3,65%**
Zinc	2 650	2 270	-14,34%

Los operadores dijeron que el desplome de los inventarios de cobre en los depósitos certificados de la LME a cerca de 123.000 toneladas, un descenso de casi un 40 por ciento desde inicios de este año, mostraba cuan ajustado estaba el mercado. El estaño finalizó a 20.700 dólares la tonelada desde los 20.650 dólares del martes, cuando tocó un récord de 20.950 dólares por las preocupaciones acerca del suministro de los principales productores, China e Indonesia. El aluminio cerró a 2.920 dólares la tonelada desde los 2.992 dólares del martes. El metal ha estado apuntalado por los precios récord del petróleo y por problemas de producción en Sudáfrica. El zinc se desplomó en un momento más de un 5 por ciento y cerró a 2.410 dólares, frente a los 2.528 dólares del martes, y el níquel concluyó a 29.350 dólares, a la baja desde 30.200 dólares. El plomo cayó 114 dólares, a 2,835 dólares la tonelada debido a que especuladores vendieron después de que el metal utilizado para fabricar baterías no logró sostener los niveles superiores a los 2.900 dólares, dijeron operadores.

Curso a tres meses	Viernes 14 marzo 2008	Viernes 20 marzo 2008	Variación / semana
Oro (spot)	999,68	920,75	-7,90%
Plata (spot)	20,63	17,00	-17,60%
Platino (spot)	2 071,50	1 863,00	-10,07%

Soft Commodities

Café: Los futuros de café robusta en Londres se desplomaban un 6 por ciento por toma de ganancias, así como por ventas especulativas, de fondos y de productores, porque el mercado rastreaba la aguda crisis financiera.

Cacao: Los futuros de cacao en Londres llegaron a perder más de un 6 por ciento por toma de ganancias, desde niveles máximos de 5 años y medio la semana pasada, como parte de una amplia liquidación en el mercado de materias primas relacionada con la crisis de los mercados financieros.

Azúcar: Los futuros de azúcar blanca retrocedían más de un 6 por ciento en Londres, por ventas especulativas y de fondos como parte de la extensa liquidación en el sector de materias primas, dijeron operadores.

¿Contaminación de histeria?

Los nervios del mercado continúan a flor de piel. Cualquier noticia negativa y todo el mundo entran en pánico. En ese momento entran los economistas que quieren aparecer despejando toneladas de malos presagios. Citan el retorno de 1929. El caos a la vista. El ejemplo típico fue la caída, por dos días, de los precios de los commodities. Pronto, las bolsas bajaron y los analistas de turno salieron diciendo que el comienzo del fin de ese mercado hasta ahora vigoroso. Los índices cayeron, pero ellos se olvidaron que el día anterior la bolsa había dado un salto del 4,5%, exactamente un día después del lunes trágico de Bear Stearns, que no vino. Fue un claro y normal movimiento de realización de beneficios. Tanto que los índices volvieron a subir.

Más, pocos tuvieron el cuidado de recordar que los commodities tenían que tener un reajuste, sí, porque estaban excesivamente valoradas en un mercado devenido especulativo. En un año, hasta la semana pasada, un 33,5% en el índice de todos los commodities y un 62% sólo en los alimentos. Y allí apareció el término burbuja. Al lado de la especulación, hay fuerte demanda, principalmente de China e India, sino lean el análisis que realicé más arriba sobre China.

Newsweek de esta semana dedica la tapa y varias páginas para exponer y analizar la crisis. No opina. En un buen periodismo, esclarece. Presenta testimonios de siete economistas con posiciones diversas. La principal conclusión es que el gobierno americano ya debería haber socorrido no sólo al sistema, con liquidez, sino también a los perjudicados en el proceso de liquidación. Sin eso, la crisis va a tardar más.

El más equilibrado es el columnista –y economista- Robert J.Samuelson, que escribió una nota titulada "*Beware the Bailout*". El desempeño de la economía real, aunque se está enflaqueciendo, está lejos de un estado "*de colapso"*. Los índices de empleo, inflación y consumo reculan, pero no descienden. Es un ciclo en una economía de 14 billones de dólares que venía creciendo sin parar hace 6 años. Mirando el escenario, es difícil no ver un fuerte contraste entre la economía real y el "*estado de colapso*". *"Pero los comentarios actuales semi-histéricos sugieren eso (el colapso)....El pueblo habla de recesión como se fuera la segunda llegada de Gengis Khan. Algunos susurran la terrible palabra: depresión."* Luego ironiza: siempre acometimos

ciclos neuróticos de euforia y depresión, en los cuales arriesgan, ganan, pierden. Pero sólo consiguen eso porque continúa habiendo, desde el inicio de la crisis, en octubre pasado, compradores para sus acciones. Es el juego del mercado, más tenso con la actual volatilidad.

Samuelson muestra los argumentos de ambos lados y presenta el suyo: nadie duda que la economía está desacelerando y puede seguir así aún por algún tiempo; estamos viviendo en un de los muchos ciclos, en los cuáles el mercado no se auto corrige, o sea, las personas tienden a volver a comprar cuando los precios se caen mucho. Es lo que, aparentemente, se comienza a ver en el mercado de inmuebles, principalmente usados, cuyas vendas se reaniman. Es pronto, sin embargo, para dar conclusiones

"La economía global está presa entre lo que puede ser la mayor deflación de activos en los últimos tiempos, con concentración en el sector inmobiliario norteamericano, y un inflación de commodities, que ya comienza a limitar el poder de compraventa y los lucros de las empresas. Y la palabra estangflacion, combinación de inflación alta y bajo crecimiento, es más utilizada que en cualquier momento desde los años 1970". La observación poco animadora consta en el informe RIC Investment Overview – Asset Deflation versus Commodity Inflaction, del banco de inversiones Merrill Lynch.

Según el banco, la inflación de los commodities gana atención a causa de los precios record. Al mismo tiempo, las fuerzas deflacionarias extremadamente fuertes emanan del sector inmobiliario norteamericano y de las condiciones restrictivas del crédito global. Eso está lejos de ser un problema exclusivamente de Estados Unidos. Algunos inversores ven la turbulencia en el mercado de crédito como un simple problema "*subprime norteamericano*". Merrill Lynch cree que esta visión es incorrecta. El crédito está contrayéndose globalmente y esa contracción puede contener el crecimiento de la economía mundial, destaca el informe, acordando que la inflación se está acelerando en los países emergentes y que algunos de los bancos centrales ya están restringiendo sus políticas monetarias. Los inversores necesitan estar alertas cuando los riesgos asociados con la posibilidad de demasiadas políticas monetarias cautelosas.

No sorprendentemente, la volatilidad en los mercados financieros continuará aumentando y esparciéndose a una gama cada vez más amplia de activos. Estos pueden ser bastante preocupantes tanto para inversiones profesionales como para individuales. Sin embargo, es importante recordar que la volatilidad siempre señaliza oportunidad en el mercado financiero. Teniendo en cuenta el cuadro de situación y la dinámica entre crecimiento de crédito e inflación, Merrill Lynch reafirma el foco de la estrategia de inversiones para 2008. Para el banco, el inversor debe evaluar si la inflación estará mayor o menor en el horizonte de un año y actuar de acuerdo a esta proyección. En la visión de la institución, los mercados de crédito están virtualmente gritando que la inflación será menor, a pesar de las recientes titulares y del informativo. Si este es el caso, el inversor debe recoger oportunidades basadas en inflación/deflación.

Enfoque: Rusia se blinda para enfrentar la desaceleración global, aunque tiene puntos débiles

Rusia se encuentra relativamente blindada para enfrentar una desaceleración global empujada por una recesión americana. Hoy, se aprovecha de un periodo extremadamente favorable para sus exportaciones, es el mayor exportador de energía (gas y petróleo) del mundo. Algunos analistas apuntan eso como una fragilidad también, pues la dependencia de Rusia en relación a la exportación de commodities como gas, petróleo y minerales lo hace más vulnerable a las eventuales oscilaciones –termino de moda- del mercado mundial, aunque no se prevean oscilaciones de los commodities en el corto plazo[42].

Otro punto que podría ser llamado frágil es el mercado interno ruso. Estrella ascendente de su economía, aún no está desarrollado lo suficiente para sostener el crecimiento del PBI, según los analistas. "*Los productos de extracción como petróleo, gas natural, metales y madera responden por más del 80% de las exportaciones y por un 30% de los ingresos del gobierno, lo que, por otro lado, hace al país vulnerable a los cambios en los precios internacionales de esos commodities*", coteja Allan Bradshaw, analista de la consultora británica Outlook.

"El saldo en cuenta corriente (actualmente en un 5,9% del PBI) *puede caer si la tendencia del alza del petróleo se revirtiera, lo que crearía problemas de liquidez, a pesar del fondo de estabilización creado por el gobierno ruso con los ingresos del petróleo que vienen sirviendo como un colchón confiable para amparar esa caída eventual*"[43]. El fondo de estabilización fue creado por el gobierno de Putin en enero de 2004 y es formado por parte de los ingresos del petróleo. Su objetivo es equilibrar el presupuesto del país en caso de una caída de los precios del commodity y sirve como herramienta para absorber el exceso de liquidez, reduciendo presiones inflacionarias. Las estimaciones del gobierno ruso son que el fondo alcance 207 mil millones de dólares este año y 250 mil millones de dólares el año que viene.

Hoy, el país muestra números positivos. Desde la crisis financiera de 1998, Rusia viene creciendo ininterrumpidamente en una media anual de 7%. Desde 2001, el país registra superávit fiscales. Las reservas crecieron de 12 mil millones de dólares en 1999 a 470 mil millones de dólares el año pasado. La inversión directa externo creció de 14,6 mil millones en 2005 a aproximadamente 45 mil millones de dólares en 2007[44].

Ya la inversión fija total no es tan grande cuando es comparada a la de otros mercados emergentes. "*La inversión fija total es de cerca de un 18% del PBI, mientras en muchos emergentes pasa del 25% del PBI*". El crecimiento económico comenzó a diversificarse en los últimos años, siendo ampliado por bienes y servicios para el mercado interno. Aún así, hay economista que ven ese mercado interno como demasiado frágil aún. *"Aunque el aumento del consumo interno sea fuerte, la economía rusa es más vulnerable de un estagnación que las economías de otros emergentes"*, afirma Benjamin Wilson, economista de la Universidad de New York.

Uno de los problemas causados por el aumento del consumo es la inflación, que hoy está por encima de un 12%. Aparentemente, el gobierno ruso ve con cierta tranquilidad la escalada de los precios. En una entrevista a Financial Times, el presidente ruso electo dijo que la inflación es "e*l precio que estamos pagando por nuestra presencia en el club de las potencias mundiales*"[45]. Los analistas advierten, sin embargo, otra fragilidad en el sistema financiero. "*El sistema bancario no está aún muy desarrollado, pero vienen trabajando por aumentar los préstamos personales. Las restricciones al crédito mundiales deber servir de amarras para ese crecimiento*", dice Wilson.

Los bancos rusos son, en su mayoría, controlados por los grandes grupos económicos rusos conectados a la exportación de commodities, lo que los deja, en un primer momento, protegidos de las alteraciones del mercado financiero global, afirma el

---

[42] Christian Science Monitor, "*In global capital markets, Russia eyes larger role*", (12/3)
[43] MyDesert.com, "*Vladimir Putin worked wonders with Russian economy*", (27/3)
[44] Ria Novosti, "*Russia's economy under Vladimir Putin: achievements and failures*", (1/3)
[45] Financial Times, "*Interview transcript: Dmitry Medvedev*", (24/3)

economista. Por otro lado, Wilson dice que la mayor parte del crecimiento del crédito personal se deba a las instituciones internacionales, con un flujo de dinero procedente del exterior. "*Ese flujo indudablemente caerá*".

¿India ante una tempestad de crecimiento?

Una probable recesión en Estados Unidos, inflación en alza y aumento de los intereses amenazan derramar una tempestad en el crecimiento de la India. La gran economía que creció más rápido el año pasado, después de China puede, este año, ver su PBI desacelerarse fuertemente, aunque a un nivel con el cual otros países pueden sólo soñar. La inflación, mientras tanto, rompió el nivel de tolerancia más alto fijado por la Rerserve Bank of India (RBI), a pesar de los intereses altos[46]. Y los números recientes de la producción industrial fueron inferiores a los previstos.

"El crecimiento aún es satisfactorio pero, a pesar de eso, creo que está en declive", dijo Drama Kirti Joshi, principal economista del servicio de clasificación de riesgo Crisil, con sede en Mumbai. El gobierno indio prevé un crecimiento del 8,7% en el PBI este año. Aunque al cierre de este informe se especulaba con que crecerá menos entre un 8,0 y un 8,5 por ciento en el año fiscal que comienza en abril. El Ministro de Hacienda, Palaniappan Chidambaram, dijo este mes que el gobierno tomará todas las medidas fiscales y monetarias para controlar la inflación y mantener la expansión próxima al 9%.

Economista de JP Morgan recientemente cortaron su previsión de crecimiento del PBI indio en el año fiscal, que termina el 31 de marzo de 2009, del 7,5% a un 7% y citaron el impacto de una expectativa peor en Estados Unidos. En India, con 1,1 mil millones de habitantes, muchos viven en la pobreza y son alcanzados duramente por la más leve inflación. La creciente clase media india también está sintiendo el impacto.

Algunos observadores esperaban que el fuerte consumo doméstico indio pudiera aislar al país del malestar que está ocurriendo en otros lugares, pero este no fue el caso. "*Lo que acontece globalmente afecta, si, a la India*", dice G. Srivastava, jefe de política económica de la Confederación India de la Industria. Destaca que más del 41% del PBI de India está asociado de alguna manera al exterior. India vio su producción industrial en los tres trimestres que terminaron en enero aumentar un 8,7% mientras el índice fue del 11,2% en el mismo periodo del año anterior.

Algunos economistas dicen que el aumento de los intereses determinado por el banco central del país, para controlar la inflación, fue un gran factor de inhibición en la producción industrial. En su última reunión sobre política monetaria, a finales de enero, el RBI mantuvo la tasa principal de interés en un 7,75%. En los precios del comercio, la inflación está por encima del 5%, que es el límite más alto en el nivel de confort admitido por el banco, y la expectativa es que suba más a causa del aumento en los costos del petróleo y de los alimentos.

Uno de los asesores del equipo económico del primer ministro dijo recientemente que, como la inflación superó la zona de confort, sería difícil para el RBI bajar los intereses. El gobierno también ya cortó algunas tasas de importación de alimentos par intentar reducir la inflación. Aunque la medida traiga un cierto alivio para los consumidores en el

[46] The Wall Street Journal, *"India Growth Could Downshift",* (25/3)

corto plazo, no altera la probabilidad del banco central de mantener los intereses como están. "*En el momento, es un ejercicio de borrar el incendio."*

Con el crecimiento comenzando a desacelerarse, la inversión interna y extranjera en la economía –que hoy está en el nivel más alto ya registrado- también debe disminuir. El escenario de expansión de inversiones ya no puede ser sostenido y, probablemente, alcanzará su pico en breve. El mercado indio de acciones, que creció el año pasado, se hundió como otros mercados de Asia. El principal índice de la Bolsa de Valores de Mumbai, el Sensitive 30 Index, o Sensex, cayó un 24,66% este año.

Una recesión en Estados Unidos es una buena oportunidad para las industrias indias, dice Ravi Venkatesan, presidente del consejo de Microsoft Corporation India, subsidiaria de la americana Microsoft. "*La recesión, combinada con el dólar débil, representa la mejor oportunidad para empresas de India establezcan una presencia fuerte en los Estados Unidos, comprando activos a valores razonables*".

El viernes la ONU difundió un estudio, donde asegura que la India tiene un potencial crecimiento del 9%, pero para alcanzar esa meta debe mejorar el clima empresarial y aumentar la inversión en infraestructuras. El informe de UN economic and social commission for Asia and the Pacific (UN-ESCAP) asegura que el país asiático puede alcanzar y sostener un crecimiento económico de dos dígitos, aunque condiciona ese dato a la mejora del ambiente empresarial y al desarrollo de las infraestructuras[47].

Asimismo, el documento revela que la India debe incrementar su inversión en capital humano. Los sectores industriales y de servicios son los principales responsables del progreso económico y compensan la ralentización de la agricultura, añade el informe. La revitalización del sector agrario es clave para reducir la pobreza en el gigante asiático, ya que un 60 por ciento de la población india trabaja en la agricultura.

El estudio advierte, sin embargo, de que la tasa de inflación -que bajó del 6,7 por ciento en 2006 al 5,5 por ciento en 2007- podría subir de nuevo debido al encarecimiento de los precios de las materias primas, sobre todo del petróleo y alimentos En este sentido, si los precios de los combustibles y los alimentos se mantienen a este nivel, el incremento del PIB de la India se podría ver comprometido. Pese a estos riesgos, el informe valora el esfuerzo realizado por el Gobierno indio de rebajar el déficit fiscal del 3,7 por ciento en 2006 al 3,1 por ciento en 2007.

Brasil sufrirá si la crisis se propaga a China

La crisis en la economía de Estados Unidos, desencadenada por las financiaciones al mercado inmobiliario, puede hasta ser más larga que la mayoría de los analistas está previendo, pero Brasil solamente sufrirá consecuencias más graves si el problema se propaga a China y el mercado de commodities se "*derrite"*. La frase resume las conclusiones macroeconómicas del seminario *"Escenarios de la Economía Brasileña y Mundial en 2008*", promovido por la Fundación Getúlio Vargas (FGV) y la Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (Firjan).

[47] The Times of India, "*Economy to grow at 9%: UN body*" (28/3)

La receta para las acciones preventivas que Brasil puede tomar para reducir los riesgos de contaminación, pero, dividió al ex director de Asuntos Internacionales del Banco Central (BC) Alexandre Schwartsman y el secretario de Política Económica del Ministerio de Hacienda, Bernard Appy. Schwartsman recogió demostrar, con gráficos, que el calentamiento de la demanda doméstica, que puede generar cuellos de botellas en la capacidad productiva, está correlacionado con los gastos del gobierno, concluyendo que "*para reducir la demanda doméstica basta usar la política fiscal*". En su charla, que se siguió a la del economista - ahora en el banco ABN Amro -, Appy dijo que la discusión del problema fiscal es importante, pero añadió que ella "*no puede ser hecha de forma fundamentalista*" y añadió que la estructura fiscal "*no es el grande impedimento para la continuidad de la trayectoria de crecimiento de la economía brasileña*".

El dinamismo china será fundamental para la evolución de los negocios en la mayor parte de la región de Asia-Pacífico y también en otras áreas en desarrollo. El vigor de la economía china será, por lo tanto, uno de los principales factores determinantes del crecimiento brasileño, aunque el mercado interno pueda garantizar, este año, la mayor parte de la demanda necesaria al crecimiento de la industria nacional.

El presidente de la Cámara de Comercio e Industria Brasil-China, Charles Tang, que prevé una reducción de las exportaciones chinas a medida que la desaceleración americana contagie a otras economías. Sin embargo, sostiene que a diferencia del periodo inical de la apertura china, la economía de ese país ya no tiene una dependencia tan intensa de los ingresos de las exportaciones. "*Las inversiones y la fuerte demanda interna asumieron un papel muy importante. Hace diez años, la industria textil china exportaba un 50% de su producción; hoy es un 25%*"[48].

<u>Enfoque</u>: Las emisiones de carbono y las elecciones en Estados Unidos

Las "*Cassandras of global warming*" acusan el presidente americano, George Bush, de hacer un gobierno basado en la fe y no en la ciencia. Pero, al abrazar la lucha contra el calentamiento global, el sucesor de Bush es quien tendrá que tener el mayor salto de fe. Los tres candidatos factibles a la Presidencia de Estados Unidos –los senadores John McCain, Hillary Clinton y Barack Obama –endosaron un sistema de límite y cambio de emisiones de carbono[49].

Eso no es sólo una revuelta en relación a la política del gobierno actual; es también el inicio de la mayor iniciativa de reglamentación a ser adoptada en décadas por Estados Unidos. La idea es la respuesta a fuertes datos científicos que muestran que las emisiones de dióxido de carbono contribuyen al calentamiento de la Tierra. Sin embargo, no hay ciencia que pueda prever con exactitud cuanto dolor va a causar la economía como resultado de las propuestas de los candidatos. Un análisis publicado el viernes por el gobierno americano concluye que las emisiones de carbono pueden ser reducidas sin

[48] Valor, "*China é o Bric que se mostra mais preocupado com crise*", (27/3)
[49] The Wall Street Journal, "*Next President Needs to Uncap Debate on Cost of Emissions Curbs*", (17/3)

afectar significativamente el crecimiento económico del país a lo largo de las próximas dos décadas, pero no sin causar fuertes alzas en el precio de la energía eléctrica y de la gasolina.

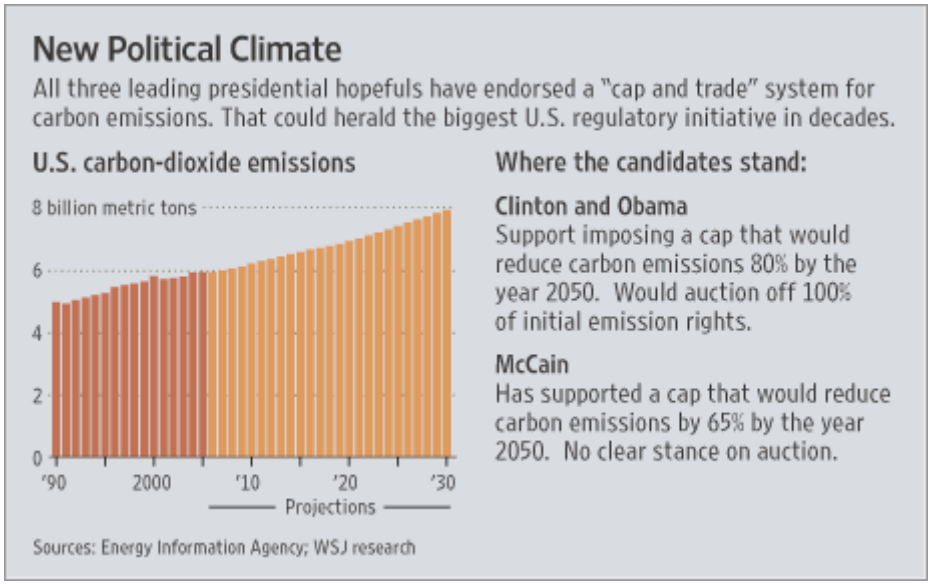
Los tres presidenciables prometen reducir las emisiones a un determinado nivel. Cualquiere que quiera emitir más que ese nivel tendría que comprar permisos de emisiones de otra que emita menos. El número total de permisos disminuiría en el largo plazo. Tanto Hillary Clinton como Barack Obama afirmaron que van a cortar las emisiones en un 80% hasta el año 2050. El senador McCain tiene un objetivo un poco menor, 65%. Si esas metas son alcanzadas sin *dire economic dislocation* es cuestión de conjetura.

La semana pasada, en The Wall Street Journal's ECO:nomics conference, el optimismo era grande. La mayoría de los empresarios y analistas de política económica, reunidos durante dos días en Santa Bárbara, en California, creía que las nuevas tecnologías pueden hacer esa tarea relativamente "*painless*" (indolora). 75% de los participantes dijeron que las metas de los candidatos son "factibles"; sólo un 25% dijo que no.

El consenso era que el sistema de *cap-and-trade* traería innovaciones, en lo que John Doerr, inversor de capital de riesgo de Silicon Valley, consideró "*la mayor oportunidad económica del siglo 21"*. Los optimistas pueden estar en lo correcto. Pero es prudente considerar la posibilidad que estén errados. Vamos a hablar claro: un sistema de *cap-and-trade* es, de hecho, solo un impuesto, de tamaño indeterminado, con un nombre diferente. En verdad, tasa las emisiones de carbono en la medida que fuera necesario para alcanzar la meta de emisiones.

Hillary y Obama rechazaron pedidos de empresas de energía y de otro sector para *"destinar*" los derechos iniciales de contaminar con base en el nivel actual de emisión de la empresa. En vez de eso, quieren subastar todos los derechos de polución y hacer que los peores *polluters* paguen mucho más sólo para que continúen funcionando. El republicano McCain no es tan claro en ese punto. El director de Duke Energy, James Rogers, que fue uno de los primeros en su sector en apoya leyes de límites y comercio, reclamó que, para una empresa que movida a carbón, como las suyas, la subasta sería el equivalente a comenzar el desnudo un juego de poker donde quien pierde va quitándose la ropa.

Al final, es claro, el consumidor va a pagar esa cuenta, ya que las empresas pasaran los costos. El resultado puede ser más un carga pesada encima de quien ya siente el dolor de salarios estancados y del aumento del petróleo. De momento, ese dolor puede parecer muy hipotético para la mayoría de los electores. Ellos están dispuestos a aplaudir a los candidatos que lleven el calentamiento global en serio. Al mismo tiempo, los candidatos quieren usar los billones de dólares que esperan recaudar con la subasta de permisos para financiar, hipotéticamente, otras costosas propuestas de campaña.



Es un *neat trick* (truco limpio), pero probablemente no prudente. Todo el dinero obtenido con la subasta de derechos de emisiones tiene que ser invertido en soluciones de problemas de energía, para estimular la investigación básica y disminuir las consecuencias del desempleo y perjuicio a los consumidores. Existe alternativas para lo que los candidatos proponen? Si usted cree que el futuro de la Tierra está seriamente en peligro, probablemente no. Con certeza el status quo no es muy satisfactorio, ya que las emisiones de dióxido de carbono continúan creciendo a niveles sorprendentes.

En la conferencia, el director-presidente de General Electric, Jeff Immelt, dijo que la actual política del gobierno americano, con subsidios *mish-mash of unfocused* y políticas provinciales y federales contradictorias, es un "*cierto tipo de infierno*". Con un posible límite para las emisiones, probablemente será la hora de cada uno ser más honesto sobre sus costes y riesgos para la economía. Jason Grumet, consejero de Obama, llegó más cerca de eso cuando dijo a los participantes: "*This is going to require a kind of social commitment the likes of which we haven't seen in this country since World War II."* (Eso va a exigir un tipo de compromiso social que no vemos en este país desde la Segunda Guerra Mundial).

Opinión: Hacia los *shifts* en la estructura de energía y medio ambiente

Cada día crecen las preocupaciones sobre el futuro de la energía para abastecer la economía mundial, con el crecimiento de la población y el incremento de los ingresos, no sólo en los países desarrollados, sino también en los mercados emergentes. Estas preocupaciones de derivan de la escasez, cada vez mayor, de combustibles fósiles, los altos niveles de contaminación atmosférica y el aumento de la conciencia sobre la amenaza global que conlleva el cambio del clima.

La primera de estas preocupaciones conduce a la competencia feroz por los recursos de combustibles fósiles, con varios países que intentan afirmar el control de estos recursos con medidas de mercados o medios políticos y militares. Muchos comentaristas ven la invasión de Irak como una tentativa de efectuar el control sobre un país rico en

hidrocarburos, y no como un esfuerzo de liberar a una sociedad de la dictadura. Varios regímenes despóticos siguen en el poder en otra parte sin intervención similar. En los próximos años probablemente habrá una carrera frenética para ganar el acceso a las fuentes convencionales de suministro en las áreas hasta ahora inexploradas del mundo y un esfuerzo concertado para el desarrollo y explotación de los recursos con un programa de R&D global.

El futuro de la energía será definido por los resultados de una colaboración cercana entre la industria y la academia. En países como India, el sistema de la universidad debe jugar una parte en este acercamiento. En la escala mundial, desde luego, los cambios radicales pueden ser previstos tanto en el suministro como en el consumo. En el lado del suministro, un desplazamiento está previsto para la mayor parte de las fuentes renovables de energía, como la solar fotovoltaica, la conversión directa en energía solar por aplicaciones térmicas y generación de energía y uso de energía eólica y biomasa moderna.

Hay crecimiento mundial en la actividad que implica la producción de biocombustibles como un sustituto de productos líquidos de petróleo, esencialmente del sector de transporte. Pero la mayor parte de esos programas representan medidas que son insostenibles, con beneficios ambientales netos que son cuestionables debido al movimiento de instalaciones de tratamiento centralizadas y debido a uso de grandes cantidades de fertilizantes químicos y sustancias químicas. Incluso más serio es el conflicto que la mayor parte de estos esfuerzos representan entre combustibles versus producción de alimentos.

Otros cambio mayor es que en muchos lugares del mundo en desarrollo está presente el tema de las necesidades de energía de los pobres. Alrededor de dos mil millones de personas no tienen ninguna clase de acceso a la electricidad o combustibles modernos. El empleo final para que requieren energía es: cocina, iluminación y preferentemente algo de calor o "*motive power*" (fuerza motriz) para las pequeñas empresas. Esta claro que el modelo usado en el mundo desarrollado que usa fuentes centralizadas de suministro, no sería factible en el futuro cercano, ni ambientalmente aceptable.

La nueva ola de crecimiento en las tendencias emergentes sobre la responsabilidad social corporativa en la evaluación de los impactos de la globalización que podría tener sobre ambiente global y el enfoque de la política de energía. Un debate en curso se desarrolla en las inter-relaciones mutuas de comercio/inversión, energía/medio ambiente, sus *footprints* en el ambiente, en el clima y en la calidad de negocio de energía en términos de ambiente natural en los países exportadores bienes ambientales y servicios de energía en el contexto de productores y consumidores de una variedad de recursos de energía.

El suministro y uso de de energía es de una importancia fundamental para la sociedad y, con la excepción posible de la agricultura y silvicultura[50], generó un mayor impacto sobre el ambiente que cualquier otra actividad humana. Aunque lo concerniente a la energía y el medio ambiente fueran en principio locales, los problemas asociados con la extracción, transporte u emisiones nocivas se extendieron para cubrir cuestiones regionales y globales como la lluvia ácida y los gases de efecto invernadero entre otros.

Esos problemas ahora son prioridades en las políticas y sujetos de debate internacional y regulación. Es por esta razón que es necesaria la emergencia de un nuevo crecimiento de la ola de responsabilidad social corporativa dedicada a la energía y temas ambientales para el desarrollo sostenible y los *millennium development goals*.

La globalización, la energía y el medio ambiente son una responsabilidad interdisciplinaria corporativa social en términos de dimensiones que se desarrollan con

[50] La Silvicultura (del latín *silva*, selva, bosque, y *cultura*, cultivo; sinónimo "Selvicultura") es el cultivo de los bosques o montes y también, por extensión, la ciencia que trata de este cultivo; es decir, de las técnicas que se aplican a las masas forestales para obtener de ellas una producción continua de bienes y servicios demandados por la sociedad.

estrategias sociales y de negocios, apuntalados por científicos, tecnólogos, economistas y comunidades políticas y de las ciencias sociales internacionales que cubran los impactos ambientales directos e indirectos de adquisición de energía, transporte, producción y empleo.

Un objetivo particular del debate es cubrir las dimensiones sociales, económicas y políticas de esos temas a nivel local, regional e internacional. La conciencia relativamente reciente sobre temas ambientales convenció a los *policy makers* de ampliar su atención más allá de la caja negra, modelos de menores costos y considerar otros aspectos en sus decisiones políticas.

Commodity futures:

Energy

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
BRENT CRUDE FUTR (USD/bbl.)	103.370	-1.630	-1.55
GAS OIL FUT (ICE) (USD/MT)	947.250	-0.750	-0.08
GASOLINE RBOB FUT (USd/gal.)	270.140	-1.490	-0.55
HEATING OIL FUTR (USd/gal.)	310.700	-4.130	-1.31
NATURAL GAS FUTR (USD/MMBtu)	9.770	0.083	0.86
WTI CRUDE FUTURE (USD/bbl.)	105.070	-2.510	-2.33

Agriculture

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
COCOA FUTURE - LI (GBP/MT)	1287.000	-31.000	-2.35
COCOA FUTURE (USD/MT)	2355.000	-77.000	-3.17
COFFEE 'C' FUTURE (USd/lb.)	130.250	-2.300	-1.74
CORN FUTURE (USd/bu.)	550.500	-5.000	-0.90
COTTON NO.2 FUTR (USd/lb.)	71.370	-1.530	-2.10
FCOJ-A FUTURE (USd/lb.)	109.700	0.250	0.23
SOYBEAN FUTURE (USd/bu.)	1262.750	-64.500	-4.86
SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.)	334.000	-14.800	-4.24
SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.)	54.980	-2.500	-4.35
SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.)	11.770	-0.360	-2.97
WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.)	977.500	-36.500	-3.60
WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.)	1011.500	-43.000	-4.08

Industrial Metals

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
COPPER FUTURE (USd/lb.)	381.950	-5.350	-1.38

LME ALUM HG FUTUR (USD/MT)	2995.250	85.750	2.95
LME COPPER FUTURE (USD/MT)	8604.000	335.000	4.05
LME LEAD FUTURE (USD/MT)	2891.500	101.500	3.64
LME NICKEL FUTURE (USD/MT)	31230.000	1595.000	5.38
LME ZINC FUTURE (USD/MT)	2387.250	74.750	3.23

Precious Metals

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
GOLD 100 OZ FUTR (USD/t oz.)	931.500	-22.500	-2.36
SILVER FUTURE (USD/t oz.)	17.800	-0.750	-4.04

Livestock

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
CATTLE FEEDER FUT (USd/lb.)	102.225	-0.400	-0.39
LEAN HOGS FUTURE (USd/lb.)	70.450	0.075	0.11
LIVE CATTLE FUTR (USd/lb.)	88.050	-0.550	-0.62

Ener*Dossier* ofrece servicios de consultoría y asesoramiento sobre sectores estratégicos de la economía global a empresas privadas, organismos públicos y ONGs. Quienes leen semanalmente los informes de Ener*Dossier* conocen los enfoques high-quality sobre temas del sector energético.
Si desea mayor información escribir a hernan.pacheco@enerdossier.com