

# PETRÓLEO Y GRANOS AL ALZA

En semanas recientes se han experimentado diversas tendencias en los precios de los productos primarios. Los precios de las materias primas industriales, en particular los metales básicos, se han mantenido débiles, como reflejo de persistentes inquietudes sobre las perspectivas de crecimiento global. Sin embargo, los precios del petróleo han repuntado, debido a una combinación de lento crecimiento de la oferta y renovadas preocupaciones geopolíticas. Entre tanto, los precios de algunos productos agrícolas —en especial maíz y soya— se han disparado, ante los daños a las cosechas por problemas climáticos.

En promedio, aún se espera que los precios de los productos primarios, conforme al índice del pronóstico mundial de EIU, sean débiles en 2012, pero el panorama general marca considerables divergencias. Los precios de las materias primas industriales se mantendrán débiles hasta que haya signos claros de recuperación de las perspectivas económicas de China y de crecimiento global. En contraste, el índice de alimentos y bebidas sólo se deslizará levemente (sobre todo por los precios del azúcar y las bebidas), luego de un incremento de casi 30% en 2011.

Aunque un dólar un tanto más fuerte será negativo para los precios este año, las laxas condiciones monetarias y una pérdida de confianza en la capacidad de crédito de los soberanos podrían estimular la inversión en productos primarios en 2012-13. Los bajos dividendos disponibles en los bonos del Tesoro de EU y otros activos considerados seguros podrían ocasionar un retorno a una mayor tolerancia al riesgo (al menos por intervalos) en el segundo semestre y entrando a 2013.

La demanda se mantendrá relativamente débil en 2013, pero comenzará a repuntar en 2014-16. Sin embargo, excluyendo imponderables climáticos, las perspectivas de la oferta también mejoran, en parte porque los años de precios altos han conducido a mayores niveles de inversión.

## Petróleo

Esperamos que el crecimiento del consumo de petróleo sea de apenas 1 y 1.3% en 2012 y 2103, respectivamente. Los datos del primer semestre de 2012 muestran un crecimiento débil en la UE y China (en el segundo trimestre), pero pronosticamos que repuntará en la segunda mitad de 2012.

Dentro de la OCDE, se esperan contracciones tanto en la UE como en EU, en parte compensadas por un salto en el consumo en Japón, pues el petróleo es uno de los combustibles usados para llenar el hueco dejado por el cierre de instalaciones nucleares.

Fuera de la OCDE el consumo crecerá, aunque a menor



De las materias primas industriales, sólo los metales básicos han mantenido precios relativamente débiles ■ Foto Reuters

ritmo, ante el débil crecimiento económico.

Se prevé que la oferta de crudo crecerá 3.5% este año, dado el aumento de la producción de la OPEP y en Norteamérica, tanto en Canadá como en EU. En el primer caso contribuye el retorno de la producción en Libia, junto con aumentos marginales en Irak y de mayor cuantía en Arabia Saudita y los estados del Golfo, todo lo cual más que compensa la expectativa de descenso de la producción iraní.

Creemos que el embargo de EU al crudo iraní (en vigor desde el 1° de junio) conducirá a una pérdida de unos 400 mil b/d de petróleo abastecido por Irán en 2012, más otra pequeña caída en 2013. Se espera que Irán encuentre mercados, sobre todo en Asia, para el petróleo que normalmente exportaría a Europa.

Fuera de la OPEP se prevé fuerte crecimiento en la producción no convencional en Norteamérica —arenas bituminosas en Canadá y petróleo de esquisto en EU— en 2012, así como aumentos de producción en Brasil y Rusia. Por lo que se refiere a los precios (Brent con fecha), han tenido un fuerte repunte después de un punto bajo de 88 b/d a mediados de junio, hasta alcanzar 113 b/d a mediados de agosto, resultado atribuible sobre todo a perturbaciones en la oferta fuera de la OPEP. Con base en nuestros cálculos del comporta-

## Pronósticos de precios de productos primarios

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Petróleo</b>										
Brent, d/b	72.71	97.66	61.86	79.63	110.94	109.49	103.38	104.50	107.25	110.00
<b>Primarios no petroleros <sup>a</sup></b>										
Total	20.8	12.2	-22.4	24.0	24.3	-8.6	2.5	-1.4	-1.8	1.3
Alimentos y bebidas	30.9	28.1	-20.3	10.7	29.4	-2.4	-0.8	-5.3	-4.0	1.2
Bebidas	14.5	18.8	1.0	18.0	21.1	-18.4	-3.4	3.3	2.0	4.2
Granos	35.4	29.1	-28.9	6.9	41.3	-0.7	0.8	-8.5	-4.7	0.5
Oleaginosas	46.8	31.9	-21.7	9.4	19.0	9.0	-1.5	-5.3	-6.8	0.5
Azúcar	-32.0	30.1	29.6	24.3	23.6	-13.4	-4.9	-2.6	-4.2	-2.5
<b>Materias primas</b>										
Industriales	11.3	-5.3	-25.7	45.4	18.2	-16.8	7.7	4.1	1.2	1.6
Metales	10.7	-9.5	-28.5	40.1	8.5	-8.3	9.4	3.9	4.5	1.2
Fibras	18.1	2.3	-11.5	42.2	43.2	-35.5	6.0	4.5	-9.0	1.4
Hule	7.0	16.4	-25.6	81.0	33.3	-25.1	1.4	5.1	-3.1	3.8

<sup>a</sup> Porcentaje de cambio de precio en dólares.  
Fuente: Economist Intelligence Unit.

miento del mercado en 2012-13, se espera que los precios vuelvan a bajar hacia principios de 2013. Se pronostican pequeños aumentos en 2014-16, al recuperarse el consumo.

## Productos primarios duros

Luego de un fuerte arranque de año, los precios de los metales básicos cayeron en el segundo trimestre de 2012, al regresar la aversión al riesgo y por los datos económicos más débiles en China y EU. A menos que las economías de China y países en desarrollo disminuyan su ritmo más de lo previsto, el crecimiento de la

demanda continuará apoyando los precios en el año. También las laxas condiciones monetarias serán positivas para estos precios, aunque el fortalecimiento del dólar podría alejar el interés de los inversionistas. El mayor riesgo del mercado es un potencial deterioro del crecimiento en China y/o un colapso del sector de la construcción en ese país.

## Productos primarios blandos

En general se ha esperado que los precios de bienes agrícolas caigan en 2012, luego de un fuerte año 2011, por la expectativa

de un consumo un tanto más débil y un crecimiento del comercio. Sin embargo, una serie de pautas irregulares del clima dañó seriamente las perspectivas de la oferta de varios cultivos claves, sobre todo maíz y soya. La severa sequía ha devastado cosechas en gran parte de EU y afectado a otras regiones del mundo, incluidas Rusia, Asia central y partes de AL y Australia.

Hemos vuelto a revisar varios pronósticos individuales de precios este mes. En particular, ahora prevemos que el maíz se eleve 4.2% este año (luego de un 51% en 2011) y la soya casi 10%.

