

No hay duda de que los precios de los productos primarios se volvieron más volátiles en la década pasada; eso se hizo evidente sobre todo tras la crisis financiera de 2008, cuando las expectativas de un colapso en la demanda causaron que los precios de las materias primas se desplomaran. Su recuperación ha sido igual de dramática y refleja varios factores, entre ellos una mayor participación de las finanzas globales en los mercados de productos primarios y en el repunte en la demanda de materiales de construcción y bienes manufacturados. Esta volatilidad tiene implicaciones en términos de comercio —es decir, en la proporción entre precios de exportaciones e importaciones— tanto en países exportadores como importadores de esos productos.

Para los importadores, las proporciones en los términos de comercio parecen tener una relación inversa con los precios de los productos primarios duros. Por ejemplo, cuando las materias primas suben, la proporción desciende a medida que las importaciones encarecen frente a las exportaciones. Cuando los precios caen ocurre al contrario. Hay indicios de este fenómeno en Alemania, EU y China, tres de los mayores importadores de productos primarios. Al desplomarse los precios a finales de 2008 y principios de 2009, las proporciones en términos de comercio en estos países se elevaron. En EU, los términos de comercio llegaron a un nivel que no se veía desde 2004, en tanto en Alemania la proporción tocó su punto más alto en cuatro años.

Al elevarse de nuevo los precios de los productos primarios —sin considerar el bajón de principios de mayo—, los términos de comercio de los tres países han vuelto a caer. En China cayeron 23% desde el primer trimestre de 2009; en EU y Alemania, 5%. Que estos dos últimos hayan experimentado perturbaciones mucho más pequeñas en los términos de comercio que China es consistente con sus etapas más avanzadas de desarrollo. Las economías de ambos son más diversificadas, y sus actividades económicas tienden a estar más arriba en la cadena de valor, lo cual aleja a los productores de las perturbaciones en los precios de los productos primarios.

En contraste, para los exportadores de esos productos, tanto en mercados emergentes como en el mundo desarrollado, las proporciones en los términos de comercio parecen moverse al unísono con los precios de los productos primarios.

CRECEN LOS DESEQUILIBRIOS

PRONÓSTICOS DE PRECIOS DE PRODUCTOS PRIMARIOS

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Precios del petróleo										
Brent; miles de mdd	65.39	72.71	97.66	61.86	79.63	108.50	94.50	90.00	85.00	83.00
Productos no petroleros ^a										
Totales	31.2	20.8	12.4	-22.5	24.3	29.7	-11.2	-6.4	-3.7	-0.2
Alimentos y bebidas	16.1	30.9	28.3	-20.4	11.7	30.0	-11.8	-6.2	-2.3	1.4
Bebidas	8.6	14.5	18.8	1.0	18.1	16.5	-14.1	-8.5	-3.4	0.1
Granos	25.7	35.4	29.1	-28.9	6.9	41.1	-12.6	-4.1	-3.3	0.6
Oleaginosas	3.0	46.4	32.6	-22.1	12.8	26.2	-7.4	-7.0	0.1	3.9
Azúcar	49.5	-32.0	30.1	29.6	24.3	16.9	-22.3	-13.1	-3.8	-3.1
Materias primas industriales	49.6	11.2	-5.1	-25.6	44.5	29.3	-10.4	-6.7	-5.3	-2.2
Metales	62.4	10.6	-9.1	-28.4	38.9	23.6	0.7	-5.5	-6.3	-2.9
Fibras	6.4	18.1	2.3	-11.5	42.2	45.8	-31.8	-3.8	-5.4	-3.3
Hule	38.7	7.0	16.4	-25.6	81.0	36.0	-29.9	-17.6	1.6	3.2

^a% de cambio en dólares
Fuente: Economist Intelligence Unit

LA JORNADA

Países como Australia, Noruega, Brasil, Rusia y Nigeria han tenido grandes incrementos en sus proporciones de términos de comercio de 2009 en adelante. Brasil, en particular, ha estado bien ubicado para beneficiarse de los aumentos de precios en una gama de productos primarios blandos y duros. Ha aprovechado un alza meteórica en sus términos de comercio: un incremento de 30% desde principios de 2009.

Implicaciones

¿Qué significan estos movimientos en la costeabilidad de las importaciones para las estadísticas de la balanza de pagos? Para ver esto, considérese el caso de China. Es el cuarto productor mundial de petróleo y el primero de carbón, cobre y aluminio. Sin embargo, en su mayor parte el consumo interno de esos productos rebasa su producción actual, por lo cual debe pagar a fuentes externas por cantidades significativas de productos primarios duros. Al elevarse los precios, el valor de las importaciones (si lo demás se mantiene constante) rebasa al de las exportaciones. Los importadores chinos pueden mitigar estos efectos reduciendo las reservas de materias primas cuando los precios se elevan, en vez de pagar precios más altos, como de hecho parece haber ocurrido en los primeros cuatro meses de este año, cuando las importaciones chinas de cobre se derrumbaron. Con todo, es sólo un arreglo temporal. El efecto final del alza de precios de los productos primarios sería que el superávit comercial de China se estrechara a medida que los valores de las importaciones se elevaran a una tasa más rápida que los de las exportaciones, puesto que los datos de



Movimiento en el área de contenedores del puerto de Yangshan, frente a la costa de Shanghai, el pasado jueves ■ Foto Reuters

la balanza de pagos miden el valor del comercio, no el volumen.

Datos recientes apoyan la posibilidad de que los precios de los productos primarios estén distorsionando los datos de la balanza de pagos. Por ejemplo, en el primer trimestre de 2011 China reportó su primer déficit comercial en siete años, mientras entre el primer trimestre de 2010 y el primero de este año el crecimiento en valores de

importación ha rebasado el de las exportaciones en 9 puntos porcentuales en promedio. Una interpretación es que esto es resultado de un nuevo equilibrio hacia la demanda doméstica, pero parece más probable que las fluctuaciones en los precios de los productos primarios hayan sido la causa. Las previsiones de EIU sobre los movimientos en la balanza de pagos, manteniendo constantes los precios, sugieren que

el superávit comercial de China habría sido mayor en 40 mil mdd en promedio en cada trimestre del año pasado si los precios de las importaciones y las exportaciones se hubieran mantenido constantes.

Hasta cierto punto ocurre lo mismo con Alemania y EU, donde el fuerte crecimiento en los valores de las importaciones ha anulado notables desempeños exportadores. En EU, el valor de las importaciones ha crecido 32% desde el primer trimestre de 2009, mientras en Alemania se ha elevado 33%. Pero estas alzas no son causadas por un aumento en la demanda de consumidores; en ese periodo, el consumo privado real de Alemania de hecho ha caído 1%, en tanto en EU se ha elevado apenas 3%. Como en China, en un escenario de precios constantes estimamos que el superávit comercial de Alemania habría sido de unos 9 mil mdd más en promedio en cada trimestre del año pasado. En EU, el impacto en la balanza de pagos es menos claro, tal vez porque las importaciones han crecido con mayor fuerza que las exportaciones, aun en términos reales.

LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS PRIMARIOS CREAN LA ILUSIÓN DE QUE LOS DESEQUILIBRIOS GLOBALES SE REDUCEN

Lo anterior sugiere que los precios de los productos primarios crean la ilusión de que los desequilibrios globales se reducen. En realidad, pese a las quejas de los economistas sobre los papeles respectivos de los consumidores en EU y los exportadores en China en cuanto a sostener los desequilibrios globales, es probable que los altos precios de los productos primarios en realidad hayan disfrazado temporalmente desequilibrios aún más pronunciados. Pronosticamos que los precios de esos productos continuarán cayendo este año y el próximo, aunque tal vez no en forma tan dramática como en las semanas recientes. Si lo demás permanece constante, esto haría que la balanza comercial china se moviera más hacia el superávit en el resto del año, siempre que sus importaciones de productos primarios no aumenten demasiado en volumen. Los esfuerzos del gobierno chino por enfriar la economía del país, y nuestra previsión de un menor crecimiento del PIB chino en este año, sugieren que la demanda de hecho disminuirá. Si bien las caídas de precios, en particular los del petróleo, pueden contribuir a reducir el déficit comercial de EU, sería en una proporción menor de la que cabe esperar que se eleve el superávit chino, dado el apetito de materias primas en el país asiático. En otras palabras, los descensos en los precios de los productos primarios podrían conducir a ensanchar los desequilibrios mundiales más importantes en los meses por venir.

FUENTE: EIU

