

Explicaciones de la crisis financiera y su impacto en los mercados agrícolas y de insumos



Iván Nazif [1]

ODEPA
Teatinos 40
MInagri
www.odepa.gob.cl

56 2 397 3000

22/12/2008

Expone que la inestabilidad de los precios de los alimentos e insumos agropecuarios forma parte del contexto que incluye al conjunto de las materias primas. En consecuencia, la explicación del comportamiento de los precios de los alimentos está más vinculada con procesos externos que internos del sector. Esto implica modificar la interpretación de crisis alimentaria que predominó en los análisis realizados durante este año, particularmente, respecto a la idea que el mundo podía estar pasando una crisis de abastecimiento de alimentos.

[1] María Amalia Gumucio, economista de ODEPA ha realizado un aporte fundamental, tanto en el análisis de las variables que ordenan esta exposición como en aportar información que los respaldan.

También los profesionales de Políticas y de la Subdirección de Asuntos Internacionales de ODEPA, han colaborado activamente.

Tabla de contenido

ANTECEDENTES.....	2
PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS	3
BREVE CRONOLOGÍA DE ACONTECIMIENTOS VINCULADOS	4
DIAGRAMA CON MANIFESTACIONES E HITOS DE LA CRISIS FINANCIERA	4
LA CRISIS <i>SUBPRIME</i> ESTIMULA Y DEVELA LA CRISIS FINANCIERA	5
PROCESOS DE 2007.....	6
LOS INICIOS DE 2008	6
LA CRISIS FINANCIERA SE MANIFIESTA EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2008	7
APRECIACIÓN DEL DÓLAR COMO EFECTO DE LA CRISIS	7
LA EXPLICACIÓN SECTORIAL DE LA CRISIS ALIMENTARIA.....	8
RESPECTO AL HAMBRE.....	8
RESPECTO A COSTOS	9
PRODUCCIÓN MUNDIAL DE ALIMENTOS.....	10
RESPECTO A CAMBIOS EN LA DEMANDA DE ALIMENTOS	10
ANÁLISIS DE MERCADOS DE CEREALES	10
<i>Trigo</i>	10
<i>Maíz</i>	12
<i>Arroz</i>	13
CONCLUSIÓN A MANERA DE HIPÓTESIS.....	16
ANEXO.....	17

Antecedentes

El tiempo transcurrido desde que se inició el proceso de fuertes alzas en los precios de las materias primas ha sido suficiente como para relacionar argumentos que permiten, desde la perspectiva que otorga el presente, elaborar propuestas de explicación más sostenibles respecto a las fluctuaciones de estos mercados en el ámbito internacional. La principal manifestación de este proceso en la actual coyuntura es que desde hace ya tres meses, los precios de los *commodities*¹ alcanzaron un punto de inflexión y se dirigen hacia una caída también sistemática, sin que se pueda predecir el límite al que llegarán.

Esta reflexión se hace en una oficina de políticas públicas del Ministerio de Agricultura y reconoce su origen en los momentos que los alimentos subieron explosivamente sus precios en el primer semestre de 2008. A partir de esa circunstancia hicimos una serie de análisis que, si bien, ofrecían explicaciones a los procesos, permanecía para los diseñadores de políticas y para las propias autoridades, una importante zona de perplejidad ante la incapacidad que teníamos de procesar el conjunto de acontecimientos que ocurrían de manera secuencial y vinculados entre sí por relaciones que podían ser de causalidad o de casual concurrencia.

Inicialmente se tendió a buscar explicaciones en los propios mercados de los productos agrícolas y en esta línea varios organismos internacionales presentaron sus posturas de interpretación, algunas de ellos, utilizando la inestabilidad en los mercados como una oportunidad para hacer valer líneas de explicación coherentes con sus postulados permanentes.

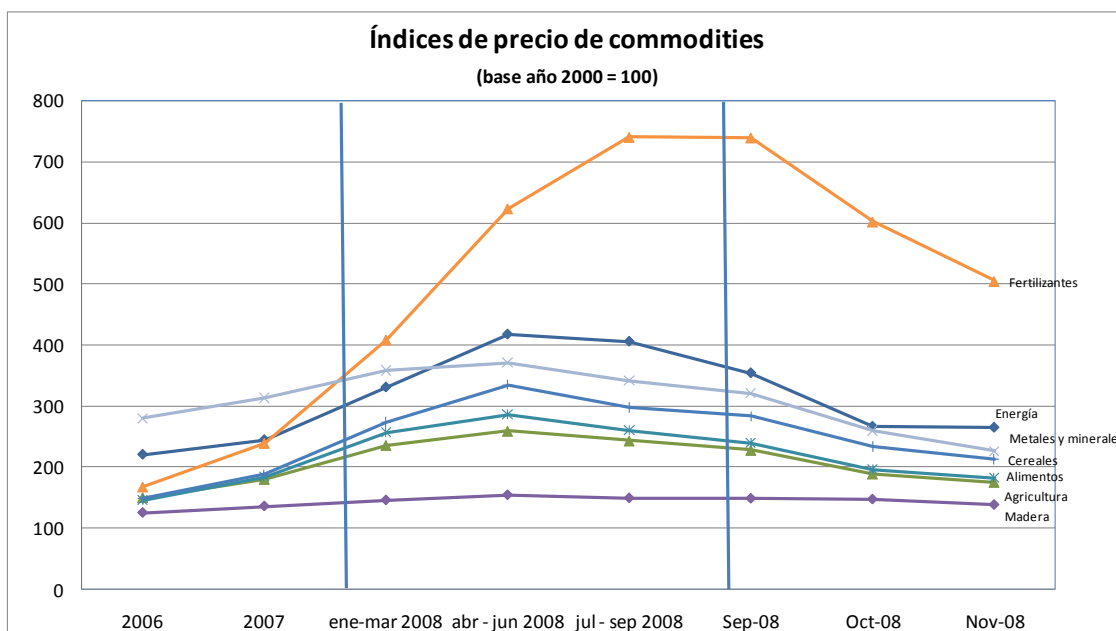
A pesar que tanto ODEPA, como otros ministerios del ramo de la región y los mencionados organismos internacionales profundizamos y dispusimos de buena información, persistentemente nos quedó la impresión que había insuficiencias en la comprensión del fenómeno. Por esta razón, las conclusiones dejaban lugar a interrogantes respecto a la naturaleza y profundidad de la crisis de los precios de los alimentos.

Nuestra interpretación actual, expuesta en este documento, es que la inestabilidad de los precios de los alimentos e insumos agropecuarios forma parte del contexto que incluye al conjunto de las materias primas. En consecuencia, la explicación de su desempeño, está más vinculado con procesos externos que internos del sector, lo cual modifica la interpretación de crisis alimentaria que predominó en los análisis realizados durante este año.

Incluso, con más exactitud se puede postular que en el movimiento general de los precios se observa un mismo sentido en las fluctuaciones y que entre los precios las diferencias que se aprecian entre los productos son de magnitud y no de orientación. No todos los precios suben al mismo tiempo, existen rezagos así como también movimientos precoces, pero en su globalidad todos se ajustan a un mismo comportamiento que intentaremos mostrar.

¹ En esta nota *commodities* incluyen a los grupos de alimentos, energía, metales, maderas, petróleo, fertilizantes, entre otros.

Precios de las materias primas



Fuente: Banco Mundial, diciembre 2008, elaborado por ODEPA

El gráfico anterior que se construye con datos del Banco Mundial, muestra la tendencia que estamos indicando. El gráfico se secciona en tres cuerpos que corresponden a distintas unidades temporales.

- i. El primer segmento refiere a años como unidad de medida y muestra un movimiento general alcista pero en magnitud moderada, si se tiene en cuenta que en ese periodo se producía mundialmente una depreciación del dólar, lo cual atenúa esas alzas en términos reales.
- ii. El segundo segmento corresponde a trimestres e indica el comportamiento de estos precios en los tres trimestres que terminan en septiembre de 2008. En este periodo las alzas son significativas, particularmente en fertilizantes, energía y también metales y cereales entre los alimentos.
- iii. La última sección toma meses como unidad de medida temporal y muestra los últimos dos meses, a contar de septiembre, lo cual muestra el descenso en los precios que corroboran la afirmación que ya se alcanzó el punto de inflexión en todos ellos.

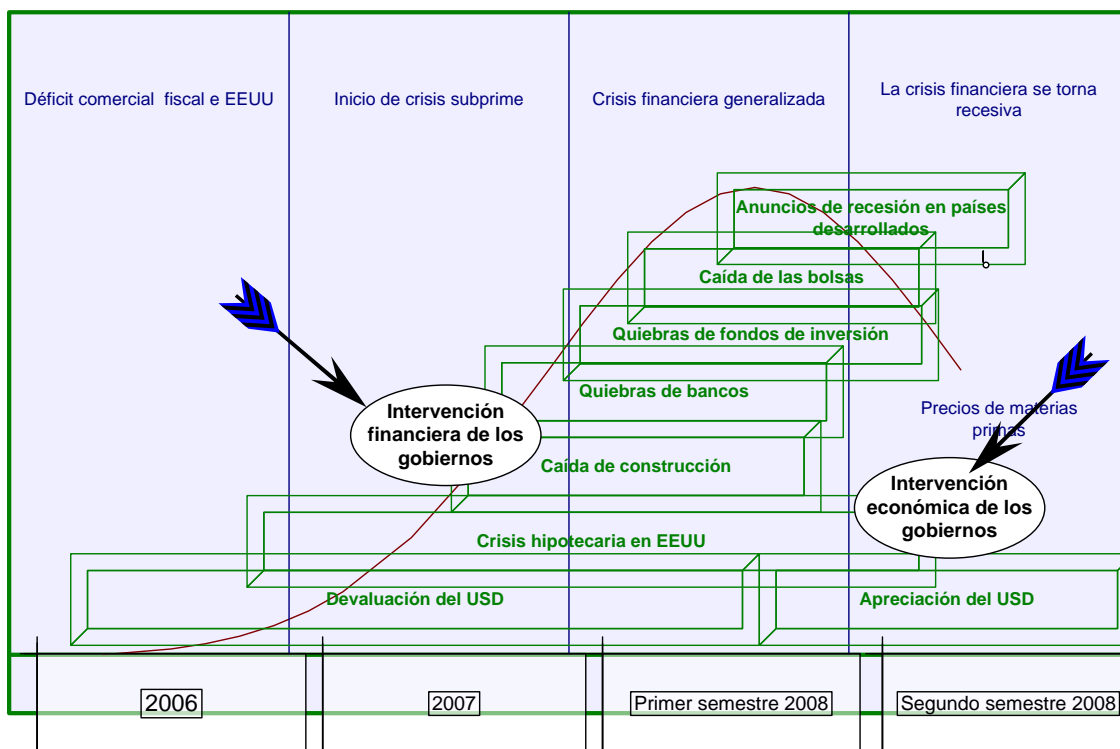
Para los fines de este documento, es muy evidente que los precios de los alimentos y particularmente de los cereales siguen la tendencia y se ubica en el centro de los movimientos expresados en el gráfico.

Breve cronología de acontecimientos vinculados

Ese movimiento de los precios ha sido acompañado y en gran medida explicado por la ocurrencia simultánea y vinculada de procesos cambiarios, de alteraciones financieras y bursátiles y, finalmente, por impactos en la recesión que inician los países desarrollados.

El diagrama a continuación busca representar bajo la forma de un escalamiento, los problemas o sus manifestaciones que se fueron acumulando en Estados Unidos y en las principales economías del mundo. Como esquema no es exhaustivo, ni se propone serlo. Sólo entrega una imagen de un proceso que vincula, condiciones macroeconómicas de Estados Unidos, movimientos de precios, problemas de funcionamiento del sistema financiero e impacto en la llamada economía real².

Diagrama con manifestaciones e hitos de la crisis financiera



Siguiendo con el criterio de enumerar procesos, cabe mencionar que el 2007 cierra un ciclo de crecimiento continuo en el mundo. Como parte de ese proceso, la economía de Estados Unidos y especialmente el sector inmobiliario vivió una expansión acelerada, que tuvo entre sus manifestaciones más visibles, el desarrollo de créditos para el sector *subprime*.

Este tipo de comportamiento financiero, y su quiebre, inició el proceso de cuestionamiento del conjunto de reglas que regulan el sistema financiero interno de Estados Unidos y luego, también, de orden financiero internacional, tan dependiente de lo que ocurre en la principal economía del mundo.

² En Anexo se incluye una infografía preparada por El Mercurio que resume un conjunto de noticias relacionadas con la crisis financiera, que menciona la Agencia Reuters como fuente.

La crisis *subprime* estimula y devela la crisis financiera

Este texto no se propone explicar la crisis financiera³, pero baste con mencionar como contexto que en el caso de la crisis conocida como *subprime* se trató de una gran cantidad de créditos hipotecarios concedidos por la Banca de EEUU a tasas de interés más altas que las habituales con insuficientes garantías reales de respaldo. Además

los clientes que están bajo los *prime* no disponían de ingresos regulares como para garantizar los pagos. Ambos componentes que elevaban el riesgo de la banca, al manifestarse como hechos, mostraron la fragilidad de las modalidades crediticias establecidas por el sistema financiero.

Una parte de la explicación de esa euforia en el otorgamiento de créditos se basaba en la dinámica de las alzas de precios de los bienes inmuebles en Estados Unidos, por lo cual muchos préstamos no se sostenían en el valor presente de las garantías sino que en el presunto valor futuro, puesto que los precios subían consistentemente y por tanto la hipoteca bastaba para garantizar el préstamo, en la idea también extendida que se mantendría la demanda creciente por casas, departamentos, oficinas y en general, para el sector construcción en Estados Unidos.

Los bancos tuvieron algunas señales de su vulnerabilidad ante eventos de deudas impagas que aún no se generalizaban. Además, como en términos técnicos presentaban balances con muchos créditos, tanto concedidos como tomados, en relación con su capital, traspasaron la cartera a instituciones creadas *ad hoc* para comprar y absorber sucesivamente los paquetes con deudas. Esta medida, que se realiza con empresas relacionadas, permite que los Bancos cumplan con las normas de Basilea y les hace, en lo formal, recuperar solvencia financiera, por lo cual, los bancos no interrumpen su ejercicio ni bajan su calificación de riesgo⁴.

El procedimiento fue la "titulización" de esas deudas con un mecanismo denominado MBS (*Mortgage Backed Securities*, o sea, obligaciones garantizadas por hipotecas). Esas deudas son compradas a su vez con fondos creados por los propios bancos y otras entidades financieras. Clientes de estos fondos son los inversionistas institucionales, que recogen los recursos de la previsión o el ahorro de muchos países.

De este modo, miles de ahorrantes anónimos y sin capacidad de decisión propia, lo que caracteriza el actual mundo de inversionistas institucionales, respaldaban con depósitos esta seguidilla de decisiones financieras. Por esto, la crisis *subprime* develó un vínculo, para muchos de nosotros, insospechado entre créditos sin suficientes garantías que eran sostenidos, en parte importante, por depósitos de fondos institucionales de inversión.

En julio de 2007, el Banco Bearn Stearn anunció la quiebra de dos de sus fondos de alto riesgo, producto de la condición de deudas impagas producidas por clientes subprime que además no disponían de garantías solventes.

³ Circula por distintas partes del mundo en un documento escrito en Word, un análisis que hace una descripción muy completa y asequible de la crisis financiera. En la ficha de Word que puede leerse en el explorador de Windows, se señala que el doc. fue escrito en el computador de Luis Puig Calverol, en febrero de 2008. Google no entrega más información del autor.

⁴ Con la aplicación de este procedimiento quedan en evidencia la ineficacia de las evaluadoras de riesgo, así como de las empresas auditoras, puesto que no advierten la extrema vulnerabilidad a que se somete el sistema financiero con los mecanismos que se estaba implantando en la Banca formal.

Procesos de 2007

El año 2007 mostró esta situación preocupante y alarmante para el sector financiero internacional. La situación anterior implicaba aumentos de precios con una economía que crecía y que mantenía altos déficit tanto fiscal como de cuenta corriente de la Balanza de Pagos de Estados Unidos de Norteamérica. Ambos déficit encuentran explicación también en los altos costos internacionales de la política de gasto militar de Estados Unidos. Como las zonas de intervención militar están marcadas por el hecho de tratarse de países productores de petróleo, este producto tuvo un alza relativa mayor que muchas otras materias primas durante ese año.

La suma de estos procesos determinó una devaluación del dólar, llegando incluso a establecerse la duda respecto a su condición de principal referente de moneda internacional por la pérdida de su condición de depósito de valor.

Esta situación, de mayor incertidumbre en los depósitos en dólares y la dinámica de crecimiento del ingreso y del comercio en el mundo, probablemente indujo a que muchos operadores de fondos de inversión se sumaran como demandantes por depósitos con respaldo en materias primas⁵. En los hechos los *commodities* se transformaron en activos financieros que disminuían el riesgo de las carteras de los inversionistas institucionales. Más aún, si a medida que se integraban, más subían los precios de las materias primas.

Los inversionistas institucionales son operadores de los mercados financieros que movilizan gigantescas sumas de dinero que provienen de depósitos de ahorrantes de los sistemas de previsión (AFP) así como de fondos de entidades donantes o de beneficencia.

Los inicios de 2008

El primer semestre de 2008 marcó el proceso de alzas en los alimentos y en las materias primas. Era evidente que mientras subían los precios se producían estragos en el poder adquisitivo de los ingresos de los sectores más pobres, pero se sostenía la ilusión que se abría una oportunidad para el desarrollo de los sectores productores de alimentos. No obstante, estas alzas, no lograban aplacar la preocupación mundial por los precios, que significaron el traslado de la inflación a los valores de las empresas que se transan en bolsas.

De esta manera, con inflación internacional, con depreciación del dólar y sin que los gobiernos hubieran resuelto el problema se llegó a una crisis de los mercados bursátiles en Estados Unidos que se extendió al mundo. Así, lo que se observaba como problema en condición latente pasó a ser un problema manifiesto en el sistema financiero mundial, con sede en Estados Unidos. Cayó fuertemente la demanda por acciones y consiguientemente sus precios. La explicación acerca que los precios de las acciones estaban sobrevalorados no era suficiente para sostener la fuerte caída

⁵ Barani Krishnan, "Análisis: Fondos de pensiones repiensen planes de materias primas". Reporte adicional de Pratima Desai en Londres; Editado en español por Magdalena Morales. Diciembre 2008, estima que los fondos institucionales inyectaron a comienzos del 2008 unos 40.000 millones de dólares en los futuros de materias primas.

que, más bien, se mostró como la expresión de la crisis de la confianza mundial en los instrumentos de inversión.

La crisis financiera se manifiesta el segundo semestre de 2008

Entretanto algunos Bancos de importancia nacional en Estados Unidos cayeron en la quiebra. En septiembre de este año quebró Lehman Brothers, cuarto banco de inversión en Estados Unidos. Todo lo cual reflejaba la profundidad de la crisis que hacía cada vez más difícil la aplicación y luego el éxito de las medidas de rescate financiero impulsadas por la administración del gobierno de Estados Unidos.

De esta manera, se ofrecen todos los componentes para caracterizar la situación de crisis financiera internacional. Aparecen las dificultades de pago y hasta la morosidad. Personas absolutamente fuera de los sistemas de operación financiera ven como parte importante de sus ahorros se esfuman. Se pone de manifiesto que hubo sobreprecios y demandantes que estuvieron dispuestos a pagarlos, sobre todo porque operaban con recursos ajenos.

La crisis financiera internacional adopta ahora su modalidad más compleja: se puede transformar progresivamente en recesión. Se trata del traslado de la crisis a la economía real. Si hay recesión no se sabe su profundidad e impacto en la actividad económica, particularmente en el empleo. Adicionalmente, la recesión en curso seguirá deprimiendo los precios de las materias primas y por lo tanto, tampoco se puede predecir cuándo se detendrá la caída de los precios. Estos efectos son los más preocupantes de la coyuntura.

Por eso la acción, ahora decidida, de los gobiernos y particularmente del norteamericano por frenar las quiebras de las automotrices, de solventar el mercado financiero y bajar fuertemente las tasas de interés. Es una forma particular de nacionalizar la banca sin que se pierda la propiedad privada. Se trata de transferir recursos que impidan las quiebras y detener el contagio a la economía real.

Apreciación del dólar como efecto de la crisis

En tanto los agentes económicos incorporan la variable crisis financiera a sus expectativas, el dólar que estaba depreciado, se convierte en refugio para los inversionistas que se trasladan en pos de conseguir mayor liquidez dados los escenarios de riesgo que se viven en estas circunstancias: se trata de dinero en condiciones de sequedad financiera.

La recuperación del dólar tiene como contrapartida la caída de los precios de los *commodities*, la búsqueda de tenencia de la moneda de USA implica la venta de los depósitos sostenidos por materias primas. Este proceso de venta de las coberturas de materias primas ha significado un desplome de los precios que se amplifica con las señales explícitas de recesión anunciadas por Estados Unidos y por Europa.

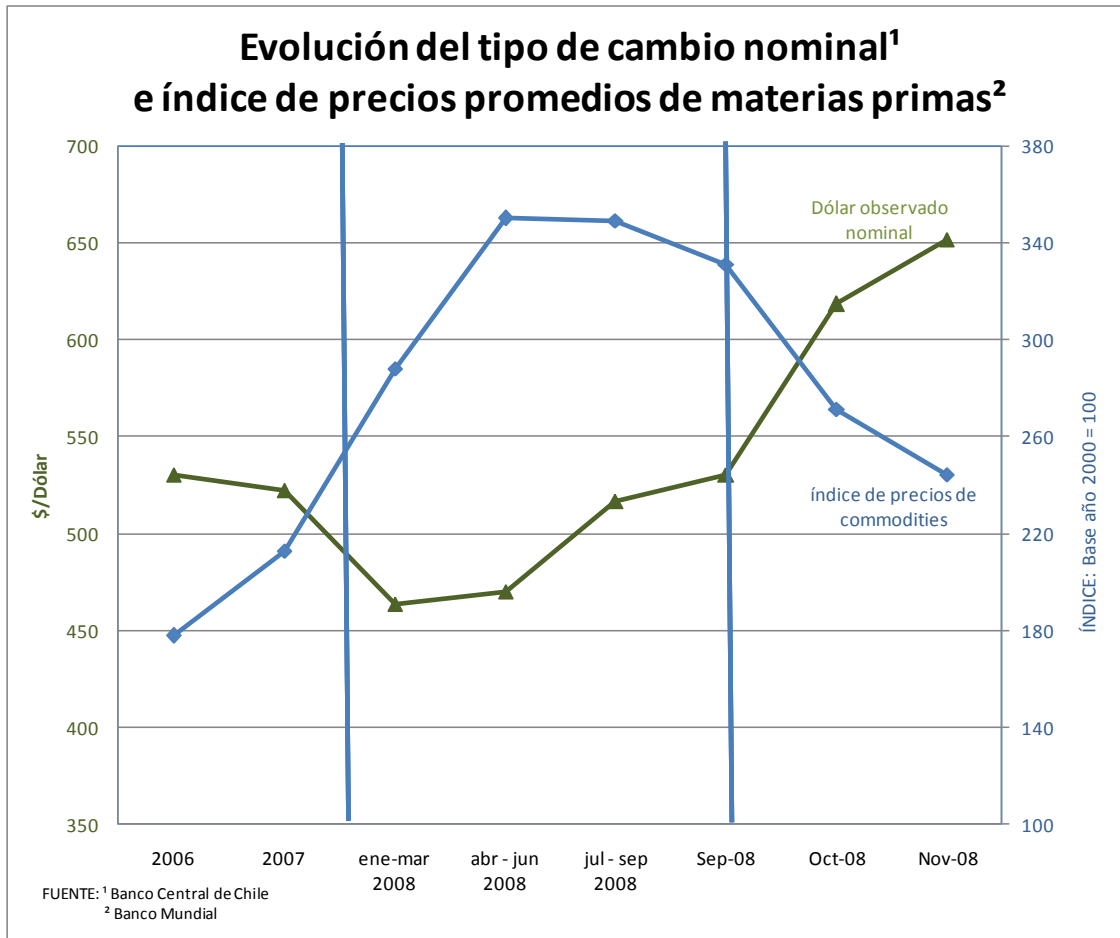
Con recesión al frente y con deflación en los precios de las materias primas, no se puede predecir el momento en que los precios reboten. Hoy es imprescindible que las políticas fiscales mundiales se coordinen y que cada gobierno elija cuidadosamente los sectores que está dispuesto a impulsar, toda vez que los únicos no responsables de las crisis siguen siendo los más perjudicados: los asalariados que han visto disminuir sus ahorros previsionales y que pueden transformarse además en desempleados.

En el gráfico siguiente se usa el mismo modelo de disponer de tres secciones de unidades temporales y dos ejes para comparar dos variables relacionadas. En el primer eje vertical se coloca el tipo de cambio nominal en Chile y en el segundo eje vertical se entregan los datos de un índice promedio simple de los precios de las materias primas, calculado de los índices anotados en el primer gráfico.

Ambas curvas son estimaciones construidas sobre promedios que en ningún caso son precisos, pero ambas líneas muestran un comportamiento por todos conocidos. El alza y caída de los

precios de las materias primas a tiempo de la caída y recuperación en el tipo de cambio en Chile. Esta misma relación la deben estar haciendo en Brasil o Europa, puesto que se trata de un proceso generalizado de variación de los precios relativos.

Para Chile que es una economía productora de transables, lo que gana por un lado lo pierde por el otro.



La explicación sectorial de la crisis alimentaria

A inicios de 2008, cuando se producían alzas de precios en los cereales que se agregaban a los aumentos de los lácteos y se constataba que disminuían algunos stocks se caracterizó la situación como crisis alimentaria. Así el fenómeno se analizó en su propio mérito y tanto las consecuencias como las causas se buscaron en el sector agropecuario mundial. Se revivió el concepto de seguridad alimentaria.

Respecto al hambre

Una de las ideas que se extendió fue la de escasez de alimentos en el mundo. Se habló y escribió de hambre y de revueltas sociales. Estas predicciones no se ajustaron a los acontecimientos. No hubo revoluciones ni cayeron gobiernos por esta causa. No hubo tampoco una variación de la

condición de hambre en que viven poblaciones pobres del mundo⁶ que fuera tan determinante como para afirmar que se enfrentaba una nueva situación provocada por la escasez de alimentos. Hubo escasez relativa en la medida que subían los precios. El aumento de los precios disminuyó la cantidad de alimentos que se pudo comprar por parte de los programas mundiales de auxilio a la alimentación, pero el problema no era por escasez sino por pérdida de poder adquisitivo de estos programas.

Del mismo modo, hubo un impacto diferenciado según niveles de ingresos de la población dado que los alimentos son un componente esencial de las dietas de los sectores más pobres. Por esta razón, se produjo en las familias una reasignación de los recursos dirigidos al consumo, para poder sostener hasta donde les era posible el acceso a alimentos más caros.

En síntesis, como el problema era de precios, afectó el poder adquisitivo de las poblaciones de más bajos ingresos en todo el mundo así como también a los programas de ayuda alimentaria.

Lo que vale la pena destacar es que no se produjo globalmente una crisis de producción que afectara por esta causa el consumo.

Respecto a costos

Un argumento para explicar los aumentos en los precios de los alimentos que se utilizó desde la perspectiva de la oferta se refirió al aumento de los costos de producción, básicamente fertilizantes, que crecían incluso en una proporción mayor a la tasa que registraban como alzas los alimentos. En este caso, se destacaba la lentitud de maduración de ciertas inversiones en la producción de fertilizantes, entre muchas otras causas posibles.

Sin embargo, aunque con enormes diferencias de magnitud, el sentido de las fluctuaciones ha sido el mismo en los alimentos y en los fertilizantes. Además, para que los costos se transmitan a los precios debe ocurrir que se enfrenten a una demanda muy inelástica y aunque en los alimentos se presenta en parte esta situación, no ocurre de manera automática ni inmediata, pues existen productos sustitutos e incluso postergaciones de compra, dados los stocks.

En el caso de la subida de costos de los fertilizantes, se trata más de un factor concurrente antes que causa del aumento de precios de los alimentos.

En la práctica, en Chile los fertilizantes crecían más que los precios de los alimentos, pero como son insumos, se realizan como costos en el proceso productivo y se espera financiar con los ingresos que provendrán con la cosecha que se realizará con posterioridad a su uso. Cuando esa cosecha ocurre, la situación de demanda de alimentos es distinta y ahora los precios de los cereales, por ejemplo, están en la fase de caída, amenazando la rentabilidad de los productores que sembraron y cultivaron con otras expectativas de precios. Por lo tanto, en mercados competitivos no se produce una transmisión de los aumentos de los costos a los precios de los bienes finales.

⁶ El hambre se entiende en esta interpretación, como una manifestación de la pobreza, lo cual conduce a considerarla un problema de estructura político institucional, con su faceta de desigual distribución del ingreso, establecido en un ambiente de países con escaso desarrollo de sus fuerzas productivas y particularmente con carencias significativas en la formación de sus recursos humanos.

Producción mundial de alimentos

Tampoco desde el análisis de la producción se observó una caída en la disponibilidad de alimentos. En los hechos, observando lo ocurrido con cereales, se puede constatar que las existencias mundiales eran de la misma magnitud del total del comercio, por lo cual, no podían ser una explicación coherente a lo que acontecía en los mercados.

La producción mundial de cereales viene en un crecimiento persistente desde hace decenios, sostenido en el incremento de la productividad que reconoce origen a su vez en la incorporación de tecnologías más modernas. También en los últimos años la producción creció a pesar de las siempre mencionadas sequías y catástrofes naturales que afectan en distintas regiones del mundo. Bajo estas condiciones, de producción creciente y de existencias en niveles que en ningún caso eran alarmantes, como se observa en la relación comercio con existencias, como coeficiente que afecta la formación de los precios.

Por todos estos argumentos tiene mucho sentido observar qué pasaba en el mercado de compras de los alimentos.

Respecto a cambios en la demanda de alimentos

De este modo, se dirige la atención a la demanda mundial de alimentos. También se ha insistido de manera reiterada en que la incorporación de China e India, como países con poblaciones de miles de millones de personas, como nuevos consumidores, han tenido efectos en el aumento marginal de la demanda. En el caso de cereales esta afirmación no se comprueba, puesto que ambos países son productores de su propio consumo y más bien actúan como oferentes antes que como demandantes. No es así con los lácteos y carnes, toda vez que en estos casos sí se registra un aumento del consumo y por lo mismo se puede explicar el alto crecimiento de la demanda de los alimentos que funcionan como insumos para la producción de proteínas. Este hecho explica más lo ocurrido en 2007 con la soya y los lácteos que lo acontecido en 2008 con los cereales.

Tampoco la demanda de maíz para usar como insumo en la elaboración de biocombustibles explica esta situación de alzas de precios. La producción de este cultivo siguió creciendo y los stocks son relativamente altos si se los compara con el comercio mundial.

En definitiva, los argumentos derivados de las variables propias del sector, no aportan antecedentes concluyentes respecto al alza de los precios de los alimentos.

Entonces, la variable que resulta más determinante corresponde a la demanda de agentes administradores de fondos de inversión que han entrado y salido de este mercado como resultado de la crisis financiera internacional utilizando los *commodities* como depósitos de valor, tanto como cobertura inmediata de comercio así como mercados de futuro. Era el factor menos manejado y menos conocido por los operadores del mercado y los analistas técnicos –entre los que nos contamos- pero, efectivamente, contribuyeron: i) apareciendo en el primer semestre de 2008 como detonante de demanda; y, ii) vendiendo los certificados y papeles en el segundo semestre, provocando, de esta manera, la diferencia en las subidas y bajadas de precios.

Análisis de mercados de cereales

Un análisis pormenorizado de la situación de mercados mundiales de tres cereales destacados en el consumo y producción en Chile, muestra que:

Trigo

La demanda internacional de trigo habría sido levemente superior a la oferta en las temporadas 2006/07 y 2007/08, lo que generó una disminución en las existencias finales. No obstante, esas existencias son mayores que el comercio, por lo cual, no deberían haber tenido impacto en precios, puesto que si se toma producción más existencias en cada año de los indicados, tal disponibilidad

superan ampliamente la demanda, lo que refuerza la afirmación que no ha habido escasez del producto.

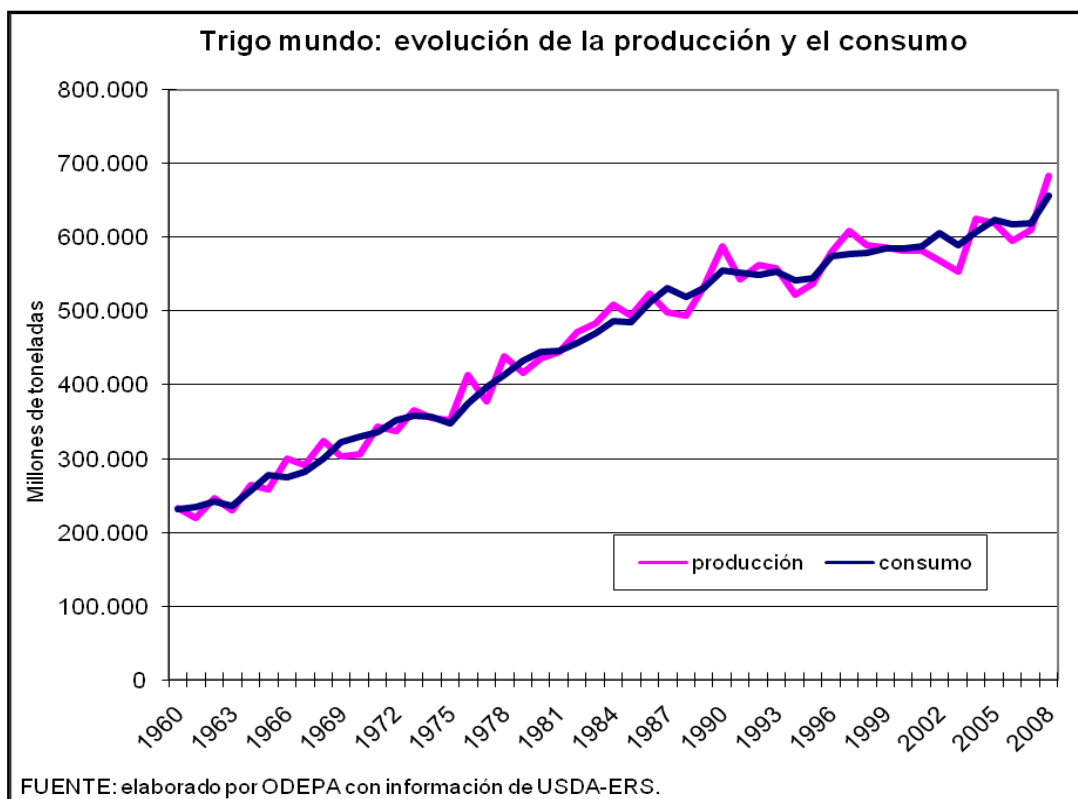
Más aún, las proyecciones del Departamento de Agricultura de Estados Unidos indican que en la temporada 2008/09 la producción mundial de trigo sería mayor que la demanda, con la consiguiente recuperación del stock.

En definitiva, el balance mundial permite apreciar que no existen grandes cambios en la situación de abastecimiento del cereal.

Balance mundial de oferta y demanda de trigo a diciembre de 2008				
(millones de toneladas)				
Años	Producción	Demanda	Comercio	Stock final
2006/07	596,20	616,83	111,20	127,01
2007/08 1/	610,60	618,25	115,38	119,36
2008/09 2/	683,98	655,99	123,38	147,35

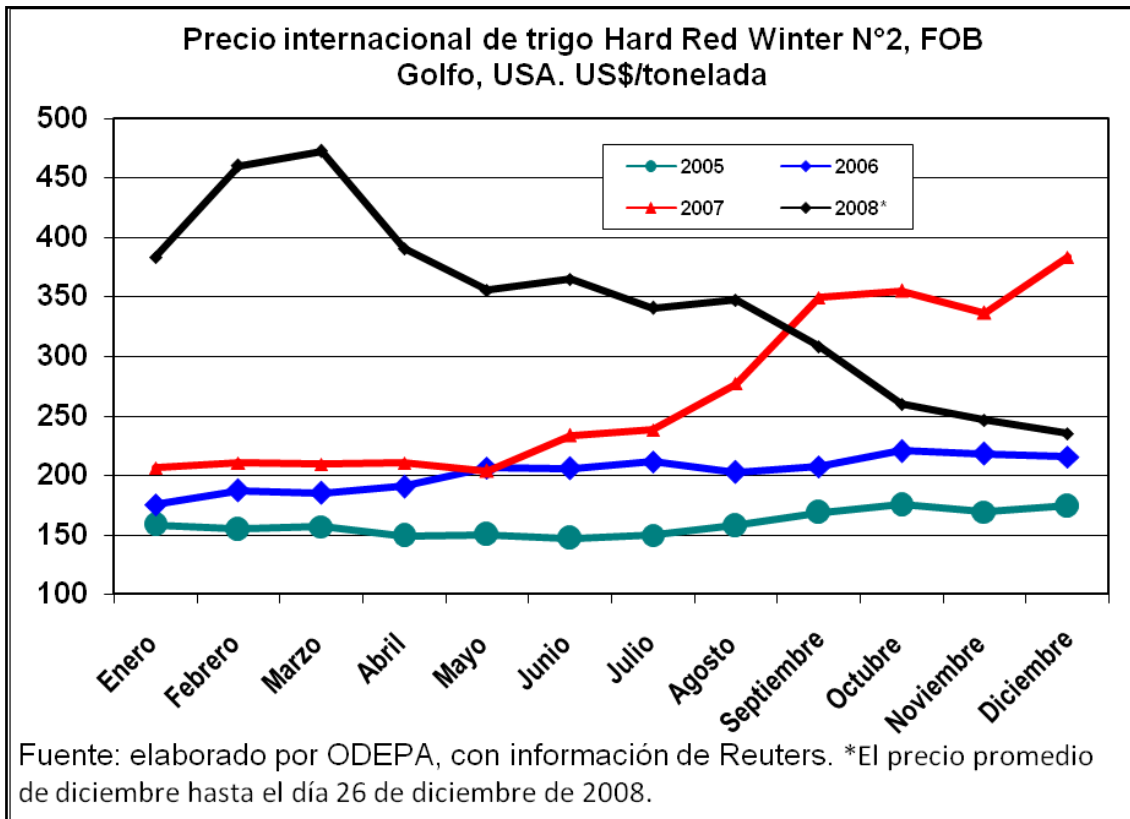
Fuente: elaborado por ODEPA con información del Ministerio de Agricultura de Estados Unidos -USDA-. World Agricultural Supply and Demand Estimates (WASDE). Diciembre 2008.
 1/ Estimado 2/ proyectado

Además, esto es coherente con el comportamiento histórico del producto, que muestra una evolución muy pareja entre producción y consumo.



Vale decir desde los años sesenta del siglo pasado, se observa que el progreso técnico ha permitido que la oferta acompañe a la demanda efectiva a escala planetaria.

De este modo, la evolución de los precios, con las fuertes fluctuaciones que se aprecia en el gráfico siguiente, no se explica con estos movimientos generales de consumo, comercio o stocks.



Maíz

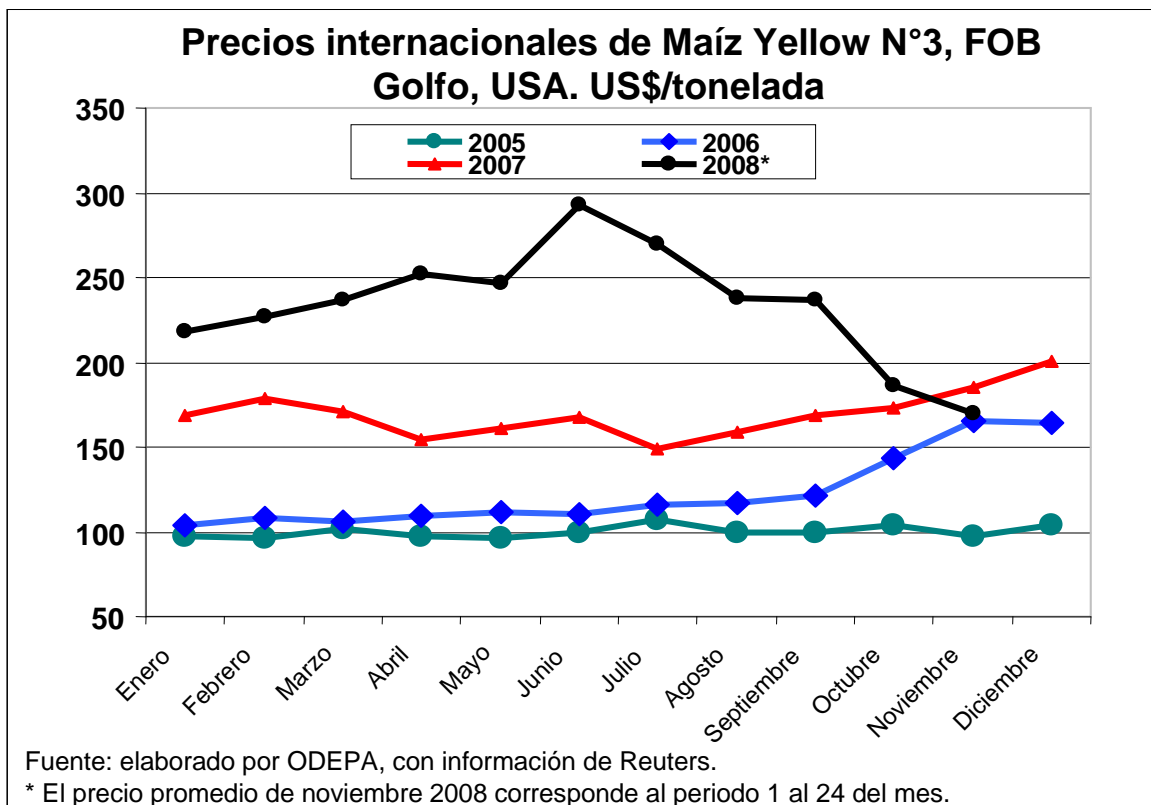
Similar panorama se presenta en el caso del maíz, donde la relación stock comercio, muestra que en los últimos tres años las existencias son mayores al comercio, aunque haya habido mayor demanda que producción en las temporadas 2006/07 y 2008/09.

En efecto, la demanda de maíz se ubicó algo por encima de la oferta en la temporada 2006/07. Durante la temporada siguiente hubo un excedente de producción. Ello a pesar del incremento en la demanda asociado al uso de maíz para biocombustibles. El stock final se empujó por sobre las 127 millones de toneladas, en la temporada 2007/08 y el comercio durante este año, se estimó en 15 millones de toneladas menos que el año anterior, lo que atenuó la caída de producción de la misma temporada.

Balance mundial de oferta y demanda de maíz a diciembre de 2008 (millones de toneladas)				
Años	Producción	Demanda	Comercio	Stock final
2006/07	712,47	728,27	93,80	108,82
2007/08 1/	792,26	773,28	95,35	127,80
2008/09 2/	785,90	789,87	80,39	123,83

Fuente: elaborado por ODEPA con información del Ministerio de Agricultura de Estados Unidos -USDA-. *World Agricultural Supply and Demand Estimates (WASDE)*. Diciembre 2008. 1/ Estimado 2/ proyectado

Por su parte, en términos históricos el maíz también ha crecido en su producción con la misma tendencia que el consumo y sus precios los últimos años han estado sujetos a las mismas oscilaciones. No se presenta un gráfico de esa relación, pues el maíz tiene gran parte de su consumo orientado a ser insumo en la producción animal y por tanto no se dispone de estadísticas comparables.



Arroz

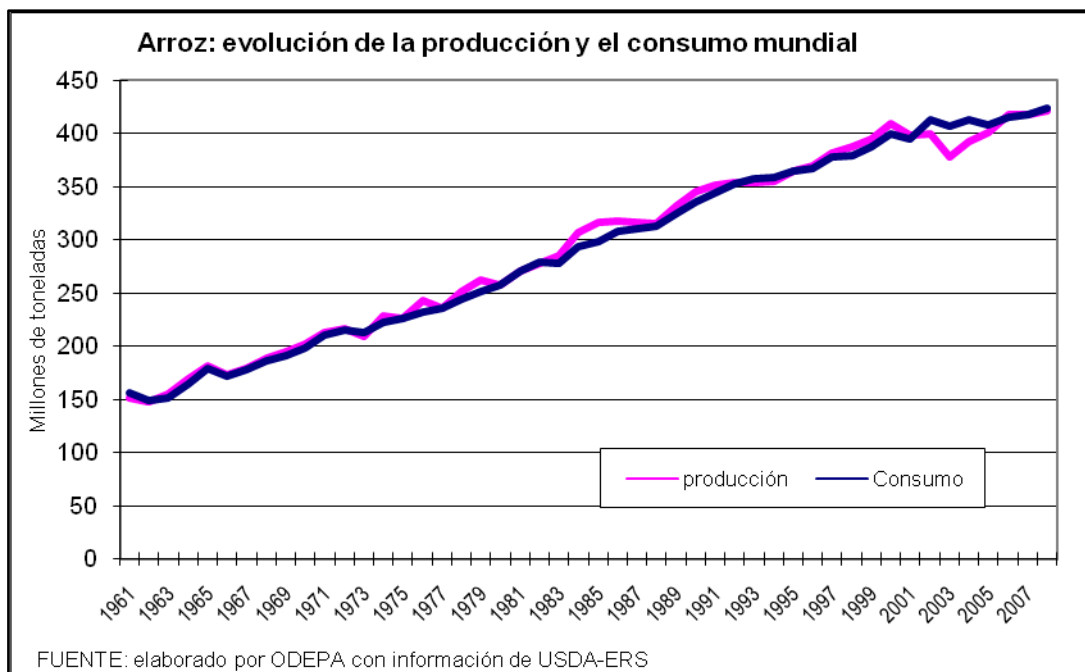
El hecho que exista cierto grado de sustitución entre los cereales hace que el comportamiento de los mercados de granos siga un patrón similar. El arroz entró con algún rezago al ciclo de alza de precios, pero su valor se elevó muy rápidamente hasta alcanzar la cima en mayo de 2008. A partir de esa fecha el precio del arroz se acopló al resto de los cereales en la caída paulatina y persistente de los precios. No obstante, aun se cotiza más caro que el promedio histórico.

Balance mundial de oferta y demanda de arroz a diciembre de 2008 (millones de toneladas)				
Años	Producción	Demanda	Comercio	Stock final
2006/07	420,60	420,90	31,30	75,38
2007/08 1/	431,14	427,92	30,37	78,59
2008/09 2/	434,59	432,33	29,88	80,85

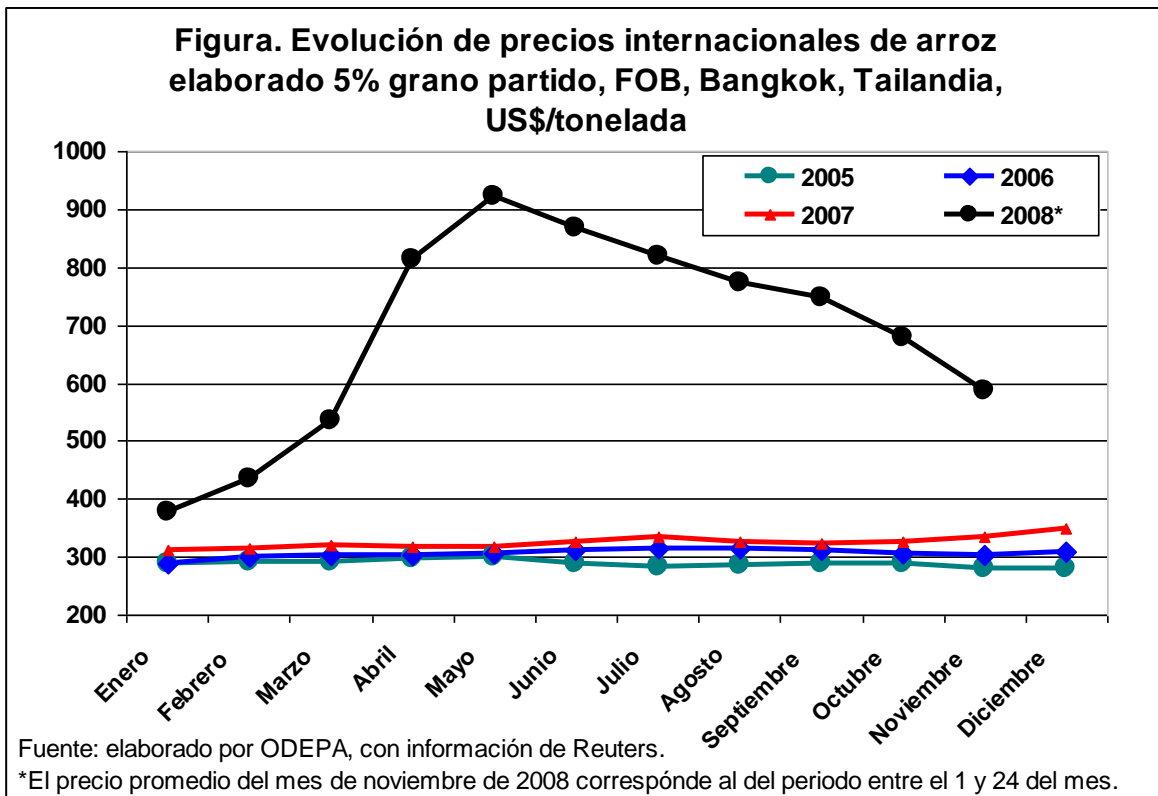
Fuente: elaborado por ODEPA con información del Ministerio de Agricultura de Estados Unidos -USDA-. *World Agricultural Supply and Demand Estimates (WASDE)*. Diciembre 2008. 1/ Estimado 2/ proyectado

La oferta de arroz se ajusta muy cercanamente a la demanda, a pesar de lo cual las existencias finales han estado creciendo en los últimos años.

En términos más históricos se observa similar tendencia entre producción y consumo:



En materia de precios el comportamiento del arroz ha sido extraordinario este último año, tanto en su alza, como, hasta el momento, en su resistencia a la baja en los mismos ritmos que los dos cereales antes analizados. En efecto, hasta ahora el precio del arroz se encuentra muy por encima de su precio histórico.



Conclusión a manera de hipótesis

Al analizar la oferta y demanda mundial de cereales se concluye que no existen desbalances que expliquen las fuertes oscilaciones de los precios que se han verificado a partir del segundo semestre de 2007.

Bajo esta consideración, cabe formular la hipótesis que el comportamiento de los agentes económicos en búsqueda de alternativas de colocación de activos financieros, es lo que explica en mayor medida los comportamientos tendenciales de los precios de las materias primas. Por su parte, los movimientos de precios de los alimentos se inscriben dentro de esta corriente que es más general. Entonces para explicar tanto qué pasó, como qué puede pasar con los mercados de commodities y de alimentos se observa relevante relacionar lo que ocurre con la situación de crisis mundial del sistema financiero.

En lo que ya aconteció, cabe mencionar el efecto que tuvieron sobre el comportamiento de los agentes económicos las expectativas de crisis que se hicieron presentes en tanto en el mercado inmobiliario de Estados Unidos, como en las caídas en las bolsas de acciones y de ciertos fondos de inversión. Todo ello llevó a constatar la vulnerabilidad del sistema financiero internacional por su escasa regulación.

La crisis financiera internacional adopta ahora su modalidad más compleja: se puede transformar progresivamente en recesión. Se trata del traslado de la crisis a la economía real. Los países desarrollados, casi en su totalidad muestran tasas de caída del PIB que si se sostienen sistemáticamente en valores negativos, dan pie para calificar la situación como de recesión internacional.

Si hay recesión no se sabe aún su profundidad ni el impacto que pueda tener en la actividad económica, particularmente en el empleo. Adicionalmente, la recesión en curso seguirá deprimiendo los precios de las materias primas y por lo tanto, tampoco se puede predecir cuándo se detendrá la caída de los precios. Estos efectos son los más preocupantes de la coyuntura.

La política anticíclica puesta en operación por los gobiernos de los países desarrollados particularmente del estadounidense, dirigida a frenar este proceso mezcla acciones financieras con económicas.

En las financieras se puede mencionar:

- la baja en las tasas de interés (sorprendente, por la magnitud);
- la intervención para capitalizar la banca con normas de nacionalización pactada (forma particular de nacionalizar la banca sin que se pierda la propiedad privada);
- el otorgamiento de garantías a inversionistas, orientadas todas a mantener el sistema operando y para restituir liquidez a la economía mundial.

En las económicas el principal intento está en frenar las quiebras de las empresas productoras de bienes y defender el empleo. Entre estas medidas la transferencia de recursos que impidan las quiebras y detener el contagio a la economía real (automotrices). Hoy el mundo espera, sin ánimos dogmáticos, la más profunda intervención de los gobiernos.

B 4

ECONOMÍA Y NEGOCIOS

La cronología de la crisis

La llamada crisis "subprime", asociada a inversiones en instrumentos ligados a hipotecas de alto riesgo, se desató formalmente en agosto del año pasado. A partir de entonces se declaró una profunda crisis financiera, donde la economía mundial ha caído en recesión, obligando a los gobiernos a lanzar gigantescos planes de estímulo.



24 enero
 El banco francés Societe Generale anunció una gigantesca pérdida por US\$ 700 millones. La entidad reportó estas operaciones fallidas al operador financiero Jermé Kerviel.

9 ago. (2007)
 Aparecen los primeros signos de problemas en el mercado financiero: BNP Paribas congela activos por US\$ 2.200 millones expuestos a inversiones subprime.

16 marzo
 En EE.UU., JP Morgan adquiere Bear Stearns, operación que contó con la asistencia de la Reserva Federal. Se prevé el involucramiento de autoridades políticas y financieras en una firma privada.

1 octubre
 Después de una tortuosa tramitación en el Congreso, EE.UU. aprueba un gigantesco plan de salvataje financiero por US\$ 700.000 millones.

12 octubre
 Una cumbre extraordinaria de los líderes europeos se lleva a cabo para combatir la crisis unificada de manera resolutiva y los bancos con todos los medios necesarios.

13 octubre
 Los gobiernos de Europa anuncian un plan de salvataje financiero por US\$ 2.200 millones, lo que desata la euforia bursátil.

14 octubre
 Gobierno de EE.UU. anuncia la nacionalización parcial de los nueve mayores bancos del mundo y rescate financiero.

5 diciembre
 La Reserva de EE.UU. pierde 533.000 puestos de trabajo en noviembre, un número que no se observaba desde 1974. La tasa de desempleo alcanza el 6,7%.

11 diciembre
 El FBI acusa a Bernard Madoff, quien fue presidente del Nasdaq, bajo la acusación de haber orquestado uno de los fraudes de Wall Street por US\$ 50.000 millones.

2007
 AGO SEP OCT NOV DIC
 2008
 ENE FEB MAR ABR MAY JUN JUL AGO SEP OCT NOV DIC

Bernard Madoff

12 dic. (2007)
 Los mayores bancos centrales alrededor del mundo lanzan planes coordinados para hacer frente a las demandas de capital de corto plazo.

17 febrero
 El gobierno británico nacionaliza el banco Northern Rock, uno de los principales hipotecarios más grandes del país.



7 septiembre
 El gobierno de EE.UU. decide nacionalizar a Fannie Mae y Freddie Mac, las mayores hipotecarias del país, a través de un plan de rescate por hasta US\$ 200.000 millones.

14 y 15 de sep.
 El gobierno de EE.UU. anuncia un plan de salvataje por US\$ 85.000 millones para la industria financiera.

16 sep.
 La Reserva Federal de EE.UU. anuncia un plan de salvataje por US\$ 85.000 millones para la industria financiera.

30 septiembre
 Los gobiernos de Bélgica, Francia y Alemania acuerdan un gigantesco plan de estímulo económico por US\$ 586.000 millones, con fuerte énfasis en otras medidas concretas.

9 noviembre
 El gobierno de Chile anuncia un gigantesco plan de estímulo económico por US\$ 586.000 millones, con fuerte énfasis en otras medidas concretas.

15 noviembre
 Reunión cumbre de G-20. Se acuerda un plan de estímulo económico por US\$ 240.000 millones, aunque no se coordinan medidas concretas.

27 noviembre
 La Unión Europea anuncia un plan de estímulo económico por US\$ 240.000 millones, aunque no se coordinan medidas concretas.



Fuente: Reuters, Economía y Negocios

el mercado