

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de
Ekaterina Cuéllar y Manuel I. Jiménez

Enero 15 de 2014

El Súper-ciclo de *commodities*: ¿Qué esperar para 2014-2015?

Desde finales de 2012, los precios de los *commodities* han venido declinando, aunque de forma moderada, especialmente los referidos al sector energético. Buena parte de este fenómeno es atribuible al menor crecimiento de China, donde se esperan expansiones del orden del 7.5% anual en los próximos años frente al 9% anual observado en décadas pasadas.

Sin embargo, la coyuntura de 2014-2015 será difícil de pronosticar, pues se tienen señales encontradas. El crecimiento de Estados Unidos estaría rebotando hacia el 3%, mientras que el de la Zona Euro continuaría débil a tasas promedio cercanas al 1.5% anual. Por el momento, los mercados le han venido apostando a un debilitamiento en el precio de los *commodities*, donde se han observado retiros de dineros por valor de US\$34.100 millones en sus fondos de inversión, reforzados en el futuro inmediato por cuenta del inicio del “*tapering*” en diciembre del año pasado.

Para entender lo que está ocurriendo resulta útil dar un vistazo con perspectivas de largo plazo. Por ejemplo, los precios de los *commodities* habían iniciado un ciclo alcista a finales de los noventa, como resultado del “despertar” de China al modelo capitalista. Dicho auge de los *commodities* estuvo liderado por el repunte de los precios del petróleo, alcanzando su pico especulativo en 2008 a niveles de US\$130/barril en el WTI frente al promedio de US\$72/barril en 2007. Así, el precio de los *commodities* energéticos terminó incrementándose un 28.5% real anual durante 2008 y el de los agrícolas un 17%.

Cabe recordar que esos marcados incrementos en los precios agrícolas, particularmente en granos (+36% real anual en 2008), generaron fuertes presiones inflacionarias y alzas en los niveles de pobreza absoluta a nivel global. La Cepal señalaba entonces que los niveles de pobreza se mantuvieron en el 33% en América Latina durante 2008-2009, después de haberse registrado progresos en 2006-2007.

Ahora se viene manejando la hipótesis de que estaríamos *ad- portas* de iniciarse el fin de un súper-ciclo de *commodities*, definido como un desvío del +/-20% de los precios de los *commodities* respecto de su tendencia de largo plazo. Dichos súper-ciclos tienen duraciones cercanas a los 40 años y alcanzan sus picos a la altura de los 15-20 años (ver *The Economist*, junio 8 de 2013).

Según esta teoría, el actual súper-ciclo de *commodities* estaría llegando a su pico en 2014-2015 (ver gráfico adjunto). Para el período 2014-2018, se pronostica una tendencia descendente en sus precios. Sin embargo, su punto de inflexión dependerá de: i) la dinámica del crecimiento de los países asiáticos

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de

Ekaterina Cuéllar y Manuel I. Jiménez

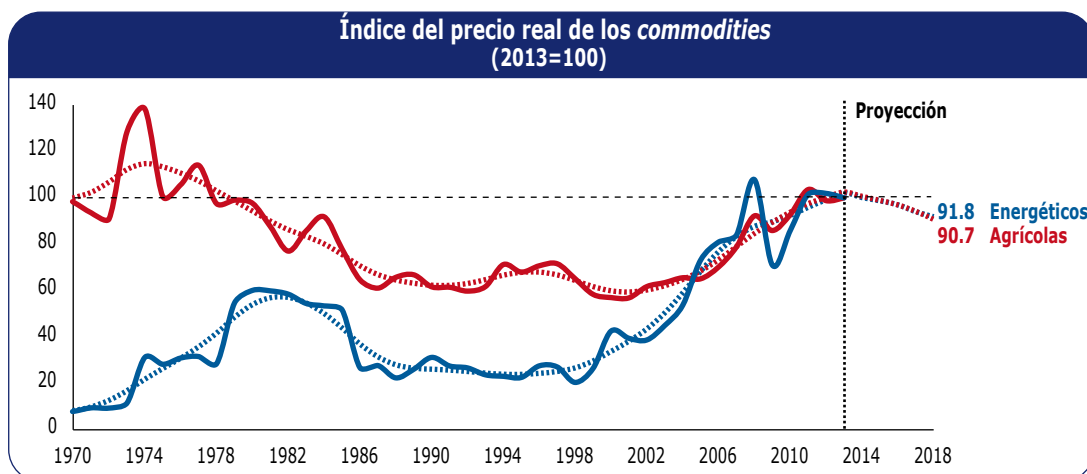
(especialmente en Indonesia, Tailandia y Vietnam); ii) la magnitud de la recuperación de Estados Unidos; y iii) la velocidad con que se masifiquen las fuentes de energía renovables.

En el caso de los energéticos, los menores precios del petróleo, a su vez, dependerán del balance de oferta entre los miembros de la OPEP/No-OPEP y del efecto de la industria extractiva no convencional (*shale gas-oil*), ver *Comentario Económico del Día* 3 de diciembre de 2013. De otra parte, la mayor oferta agropecuaria, resultante de menores costos de fertilizantes y de energéticos, enfrentará presiones de demanda por parte de China, especialmente en cárnicos. Sin embargo, todo parece indicar que el balance se inclinará a favor de la mayor oferta y, por lo tanto, hacia una menor inflación en productos agropecuarios durante la próxima década.

¿Qué implicaciones tendrá este panorama de *commodities* para Colombia durante 2014-2015? Los menores precios de los energéticos deteriorarán nuestro balance externo, conjugándose ahora menores precios internacionales con menores volúmenes (especialmente en carbón). Anif pronostica que el déficit de la balanza de pagos estaría elevándose del 3.4% del PIB de 2013 a cerca del 4% del PIB durante el próximo quinquenio, bajo un escenario de este tipo, donde se ve un “fin anticipado del auge minero-energético”.

En síntesis, si el actual súper-ciclo de *commodities* llega a su pico en 2014-2015, a raíz del menor crecimiento de China (7%-7.5% vs. el 8%-10% de hace una década), entonces observaremos una tendencia descendente en los precios de los *commodities* en el futuro cercano. De ser así, el déficit externo de Colombia pasaría del 3.4% del PIB de 2013 al 4% del PIB durante 2016-2018, aumentando la vulnerabilidad externa del país.

Por lo tanto, Anif considera que la única opción que le sigue quedando al país es: i) avanzar en la llamada “agenda transversal”, incluyendo el abaratamiento en los costos de energía y transporte; ii) diversificar sus exportaciones hacia bienes con alto valor agregado; y iii) ejecutar la inversión en infraestructura, con el fin de lograr avances en la productividad multifactorial.



Fuente: cálculos Anif con base en Banco Mundial y FMI.