EnerDossier

Análisis Sobre El Mercado Energético Mundial

Del 25 de julio al 1 de agosto de 2008

Por Hernán F. Pacheco

Índice:

Análisis I: Carbón, de maná a perdición de la generación eléctrica china 3

Análisis II: Cosmogonía de los subsidios a los combustibles en China e India 7

- ✓ *¿Los subsidios en India terminarán perjudicando la expansión de su infraestructura?* 10

Análisis III: Hacia la gestión de riesgos en la volatilidad del mercado petrolero 12

- ✓ *La caída del petróleo desvela el procedimiento de los hedge funds* 14

Análisis IV: La demanda asiática de acero y la teoría del caos 15

- ✓ *Rio Tinto desarrolla logística en mina brasileña* 19

Commodities 22

Análisis I: Carbón, de maná a perdición de la generación eléctrica china

La escasez de energía en China, el segundo mayor consumidor mundial de energía, puede hacerse más que una pesadilla de la temporada de verano, ante los controles de precios que complican la búsqueda de inversión para solucionar problemas ligados a los sectores de minería, transporte y generación. "*Afrontamos una crisis eléctrica en verano cada vez más profunda que puede persistir en los meses de invierno*", dijo el mayor distribuidor de electricidad del esa nación.[1] En 2004, China fue barrida por una severa escasez de electricidad, pues el suministro de sus centrales eléctricas encendidas con carbón no podía satisfacer la demanda. Miles de usinas se precipitaron a llenar sus tanques para impulsar su generación con las reservas de gasoil en un esfuerzo para asegurar la energía para mantener sus cadenas de producción abiertas[2]. Resultado: el consumo de petróleo de China en 2004 saltó 16%, un "surge" inesperado que ayudó a incrementar los precios globales del petróleo. Este año, afronta un déficit similar, pero los analistas dicen que China no tendrá otro frenesí de compras grandes de petróleo, gracias en parte a los ya altos precios. "*Habrá un uptick (aumento) leve en la demanda de gasoil y fuel-oil durante el verano, pero nada en comparación con el blackout en 2004*", dijo Trevor Houser, experto en energía con Rhodium Group, firma de investigación económica en New York. A diferencia de la vez pasada, sin embargo, muchos propietarios de fábricas no pueden permitirse comprar el combustible para los generadores.

Para peor, el perennemente sobre suministrado mercado combustible asiático puede cambiar a uno más apretado en los próximos cinco años, ante el masivo programa de mejoras de refinerías y el aumento vertiginoso de la demanda de Medio Oriente[3]. Estos acontecimientos provocarán el corte de las provisiones disponibles para el sector de eléctrico conducido por combustible de petróleo en el Sur de China, el *hub* de fabricación en del boom del país ya en peligro de un "*power crunch*" este verano debido a los bajos stocks de carbón.

State Grid Corp. of China, con más de 1mil millones de personas que confían en la energía, dijo que la escasez de electricidad empeoró debido a los inadecuados suministros de carbón. El 46% de las centrales eléctricas conectados al grid distribuidor tienen reservas de carbón debajo de la "*caution line*" o siete días de consumo. En público, las autoridades del gobierno central dijeron que el clima fue la única causa de

---

[1] Bloomberg, "*China's Power Crisis Deepens as Coal Supply Dwindles*", (20/7)
[2] The Wall Street Journal, "*China Electricity Shortage Looks Unlikely to Spur Oil-Binge Rerun*", (18/7)
[3] Reuters India, "*Asian fuel oil feels heat of tightening supply*", (28/7)

sus problemas. La producción de energía de diciembre emparejará los 330 mil millones de kilowatt/hora de julio y la generación encendida con carbón puede subir 10% a 290 mil millones de kilowatt/hora ese mes, dijo el operador del grid.

En los años anteriores, cuando el tiempo fue frío, el alivio del consumo de energía relevó la presión. Esta vez, los analistas advierten que los apagones podrían seguir en invierno, porque la causa principal de la escasez se modificó. El problema solía ser simplemente que China no construye bastante rápido centrales eléctricas para seguir a su boom económico. Ahora, la demanda de carbón es más rápida que la capacidad de las minas, mientras los controles de precios del gobierno hacen que algunos generadores que pueden tener acceso al carbón no quieren pagar por él[4]. Muchos observadores dijeron que la escasez de carbón habría sido menos grave si los productores de electricidad hubieran recibido el incentivo para mantener sus inventarios en niveles seguros.

"*Después del verano, la carga (en la red) por lo general cae, pero debido a los problemas de suministro de carbón, y porque los precios son tan altos, todavía podemos ver escasez*", dijo Lisa Yue, analista de energía de la oficina de Beijing de Cambridge Energy Research Associates.

En junio, la producción de energía de China se elevó a un paso más lento en más de seis años. En las horas pico de demanda superó el suministro a tanto como 36 gigawatts, o cerca del 5% de la capacidad de generación instalada, de acuerdo con los reportes de escasez de al menos 15 provincias del país asiático. China, afrontando su sexto año de escasez de electricidad, aparcó al menos el 2,9% de su capacidad generadora encendida a carbón desde el 25 de julio ante la disminución de las provisiones de combustible. El déficit de carbón puede empeorar en el invierno con la permanencia de la alta demanda y la caída de la producción de hidroelectricidad en la estación baja. "*Supervisaremos las provisiones de carbón en bases diarias y haremos acuerdos coordinados con las administraciones locales para dirigir la escasez*", dijo el distribuidor de energía.

El cierre de las pequeñas minas en China para cortar la contaminación antes de los Juegos Olímpicos de Beijing del mes de agosto, ajustó el suministro del combustible. Al mismo tiempo, las Olimpiadas pueden proporcionar un respiro temporal, pero los problemas subyacentes son mucho más espinosos. "*Para satisfacer el actual crecimiento de la demanda, China tiene que aumentar la producción de carbón en alrededor de 200 millones de toneladas cada año, el equivalente de la industria carbonífera indonesia entera*", dijo Stephen Oldfield, jefe de Asian Utilities Research para UBS en Hong Kong.

Esto ocurre cuando Beijing empuja con fuerza para mejorar las normas de seguridad en las *deadliest* minas del mundo, con el cierre de las más pequeñas y primitivas[5]. E incluso si puede extraer millones de toneladas suplementarias de carbón mientras cierra miles de minas, el gobierno todavía tiene que luchar con los problemas de transporte. El diario londinense The Times[6] informó que la minería de carbón en China fue durante mucho tiempo un negocio muy peligroso y la causa de más de 4.000 muertes el año pasado. China cuenta con alrededor de 16.000 minas de carbón, 90% de las cuales son pequeñas y su registro de seguridad es peor que el de las grandes. Por cada millón de toneladas de carbón que producen, la cifra de muertes en las minas pequeñas es ocho veces mayor que en las grandes de propiedad estatal. Para satisfacer la demanda del país, muchos mineros de Shanxi, sobre todo propiedad del estado,

---

[4] Reuters International, "*China power crisis symptom of deep structural woes*", (29/7)
[5] The Standard Hong Kong, "*Spike in China coal demand puts miners at risk*", (31/7)
[6] The Times, "*Coal shortage brings fear of electricity crisis in China*", (30/7)

funcionan más allá de su capacidad de producción certificad, una amenaza importante para la seguridad de la mina.

A principios de este año, las autoridades decidieron reabrir pequeñas minas de carbón, que habían sido cerradas por razones de seguridad, con el fin de aumentar los suministros de este verano, pero la decisión no parece haber tenido mucho efecto. De acuerdo con Deng Liangsheng, analista con China Merchants Securities, la decisión "*carece de viabilidad (...) porque la reapertura de las minas requiere mucha inversión en seguridad y alrededor de dos años de renovación, actualmente el 60% de las minas que fueron cerradas aún no cumplen con los requisitos*", dijo. Hace algunos años, los márgenes de beneficio en el sector de carbón eran elevados -y el estado vigilaba poco- que los funcionarios locales hacían caso omiso de las sutilezas jurídicas y permitir que miles de pequeños propietarios de minas sin licencia pudieran producir a plena capacidad, dando lugar a frecuentes pérdidas humanas en la industria. Este año, sin embargo, parecen menos dispuestos a arriesgar la ira de los inspectores de seguridad de Beijing.

"*Este es un problema a largo plazo*", dijo Oldfield. "*China afronta la logística de impulsar el crecimiento de la demanda en alrededor del 10% para una industria que ya produce más de 2 mil millones de toneladas de carbón por año...y usted necesita infraestructura de transporte para seguir esa clase de crecimiento*".

El suministro de carbón está en niveles críticamente bajos a toda China. Las figuras del China Coal Transport and Distribution Association muestran que China afronta actualmente un déficit de suministro de 40 millones de toneladas, y algunas regiones sufren más que otras[7]. Qilu Evening News divulgó que las reservas de las principales centrales eléctricas en la región de Shandong alcanzaban para cubrir sólo 3-5 días de provisiones. Algunas centrales sólo tenían un día de carbón. Además, demuestra también la imposibilidad de aumentar las entregas de provincias periféricas como Shanxi porque ellos tuvieron que lidiar con su propia escasez. Este año, la provincia tiene que suministrar 370 millones de toneladas de carbón contratado para otras provincias y 270 millones de toneladas de carbón contratado para energía, con 200 millones de toneladas de carbón consumido por sus propias industrias y residencias. La capacidad de producción certificada de carbón de la provincia de Shanxi, la mayor productora del país, es de 590 millones de toneladas, pero las 1.922 minas existentes sólo tienen una capacidad de producción total de 539 millones de toneladas, aún habiendo más minas en producción.

Shanxi tiene una capacidad generadora total de 23.418 megawatts, según la empresa de energía provincial. Sin embargo, el 15 de julio, 6.100 megawatts de capacidad fuera de línea debido a la escasez de carbón. La provincia tiene actualmente un *gap* de capacidad de alrededor de 2.500 megawatts. Mientras tanto, las centrales eléctricas en las provincias de Shanghai y Guangdong miran al extranjero para tratar de aumentar el suministro en el periodo crítico que vendrá. Están en contacto con proveedores en India, Indonesia y Filipinas en una alternativa para garantizar las provisiones de energía.

Li Chaolin, experto con China Coal Trade and Development Association, dijo que las importaciones eran una buena opción para las centrales eléctricas del sur, donde los *bottlenecks* de transporte dificultaban entregas desde los centros de producción en el norte, pero hay pocas posibilidades que el suministro extranjero alivie considerablemente los problemas locales de suministro. Pero las bajas tarifas de energía fijadas llevaron a los números de los generadores al rojo ante la subida de los costos del carbón, mientras su renuencia a pagar más por el combustible exacerba los problemas de suministro animando los envíos al extranjero.

---

[7] Quamnet, "*China coal supplies still critically low – reports*", (25/7)

Los cuatro gigantes eléctricos de China pueden haber sufrido pérdidas por valor de 1.020 millones de dólares en la primera mitad del año como consecuencia de los precios del carbón[8]. Con el fin de cumplir con los requisitos para cotizar en bolsa, los cuatro mayores grupos energéticos del país no desaceleraron su ritmo de expansión a pesar de las enormes pérdidas. Guodian, puso en producción una capacidad instalada total de generación eléctrica de 1.707 millones de kilowatts en el primer semestre, mientras que Huadian generó un 25,11% de la electricidad más respecto al mismo lapso del año pasado. Datang y China Power Investment Corporation (CPI), generaron unos 165.794 y 99.000 millones de kilowatts/hora de electricidad entre enero y junio, cifras que suponen un aumentos interanuales de 17.7 y 15%, respectivamente.

Un analista de la firma Galaxy Securities informó que las plantas eléctricas con carbón como su combustible se vieron afectadas por una variedad de factores: los crecientes precios del carbón, el control gubernamental de los precios de la electricidad, así como los crecientes costos financieros a causa del aumento de la inversión y la rigurosa política monetaria del país.

Beijing es cauteloso de incrementar los precios de la energía al mismo tiempo que la oscuridad se cierre sobre la economía global y los costos de fabricación se elevan, lo que hace temer más inflación o malestar social. Entonces el gobierno respondió volviendo a los controles de precios del carbón y a cuotas de exportación - una marcha atrás en sus planes- hábitos económicos que fueron ignorados por muchos mineros y traders, pero, cuando sea eficaz, probablemente empeore sus infortunios de energía[9].

"*China afronta un dilema*", dijo Yang Ming, analistas con SYWG Research and Consulting, brazo de investigación de Shenyin and Wangguo Securities, uno de los mayores brokerages de China. "*Los mineros de carbón no están de humor para suministrar el combustible a las centrales eléctricas debido a los topes de precio*". Los observadores optimistas ven los controles como una medida temporal en China más por el mes de agosto, fecha en que acoge las Olimpiadas. La garantía que funcione sin problemas es una cuestión de orgullo nacional. "*Los controles ciertamente no serán a largo plazo*", dijo Yue de CERA. "*Los precios del carbón ya se liberalizaron, no pueden dar marcha atrás*".

Pero las expansiones de minas y transporte necesitan tiempo y dinero. Y si en el ínterin los precios del carbón no se retraen, o China no puede construir centrales eléctricas lo suficientemente eficaces como para frenar el crecimiento de la demanda, el suministro de carbón y de energía del país será problemático. "*Tiene que hacer que los precios reflejen la oferta y la demanda, los costos ambientales, etc, y sólo de esa manera se puede garantizar el suministro suficiente*", dijo Donovan Huang, analista de Nomura.

Morgan Stanley dijo, en una nota a sus inversores, que los recientes topes de precios podrían empeorar el déficit de suministro de carbón[10]. "Si los topes son totalmente forzados, las minas más pequeñas, en realidad, podrían "*detener la producción de carbón hasta que los topes de precios se retiren a finales de 2008 con una expectativa de vender a precios más altos después*". Esto "*puede intensificar la oferta actual ajustada*", dice la nota.

Encima, a nivel mundial, los precios del carbón se duplicó durante el año pasado registrando niveles record y podría estar más alto con la crisis energética en China, combinada con los problemas de suministros de los países exportadores líderes. Este gran impulso de precios coincide con el "*fresh*" interés de los hedge funds y otros inversores que contemplan ganar con la exposición del commodity en un mercado

---

[8] Xinhua, "*4 power giants lose 7 bln yuan in first half*", (30/7)
[9] China Daily, "*Coal supply crunch fuels safety concerns*", (31/7)
[10] Quamnet, "*China's coal price caps are making energy shortages worse*", (30/7)

anteriormente *"over-the-counter"* (no oficial) opaco. "*El carbón tiene fundamentos más fuertes de cualquier juego de materias primas*", dijo Adam Knight, co-je de commodities de Credit Suisse[11]."*Vemos un número creciente de inversores que buscan una exposición directa al carbón, en vez de hacerlo vía equities ligadas al carbón*".

"*La crisis de energía china será probablemente un conductor principal en el mercado de carbón global durante los próximos meses*", dijo Francisco Blanch, estratega de commodities para Merrill Lynch, advirtiendo que los precios podrían llegar a 250 dólares por tonelada en los próximos tres meses. El contrato a término para un año del benchmark de carbón asiático, conocido como API-4, se elevó casi 124% durante el año pasado, negociado a 153 dólares por tonelada -al 22 de julio- (en el mes llegó a 179.50 dólares).

Análisis II: Cosmogonía de los subsidios a los combustibles en China e India

La pregunta principal que atraviesa hoy el mercado petrolero global es cuantos países pueden seguir pagando el alto costo de subvencionar a sus consumidores. Si muchos comienzan a pasar el verdadero costo del petróleo a sus ciudadanos, creen muchos economistas citados por The New York Times[12], el crecimiento de la demanda deberá reducir la marcha, llevando al mercado petrolero a un mejor equilibrio y bajando los precios, aunque la subida a largo plazo de la economía china y otros populosos países hace improbable que los precios de la gasolina se sumerjan a los niveles de varios años atrás.

Consideramos esto: la economía estadounidense consumió más de 7,5 mil millones de barriles de petróleo en 2006 para producir 13.1 billones de dólares de producto bruto interno. China, India y otros países emergentes usan actualmente considerablemente menos petróleo por dólar de PBI, implicando mucha pista de aterrizaje y despegue para el crecimiento de la demanda, para desarrollar una base

[11] Financial Times, "*COAL PRICE SURGE COINCIDES WITH HEDGE FUNDS' GROWING INTEREST*", (22/7)
[12] The New York Times, "*Fuel Subsidies Overseas Take a Toll on U.S.*", (28/7)

industrial y para que sus poblaciones acumulen riqueza y consuman más bienes y servicios.

La caída de los precios del petróleo en más de 20 dólares en las últimas dos semanas puede provocar reacciones diferentes en los dos más rápidos y mayores consumidores de petróleo de Asia. Ambos países son culpados por ayudar al rally de precios del crudo, que ya dura seis años, con subvenciones a los combustibles domésticos.

En Nueva Delhi, donde la coalición gobernante, y tras el voto de confianza recibido en el parlamento, mira con inquietud las elecciones generales de mayo de 2009, los funcionarios ya buscan la próxima oportunidad para cortar los precios, haciendo retroceder una parte de su aumento del 10% en junio para contener la mayor inflación en 13 años[13]. Pero Beijing, resuelto en su deseo para, tarde o temprano, permitir emparejar los precios con los globales en su idea de perseguir un crecimiento económico más verde y atenuar el consumo, puede ver la caída a 125 dólares el barril como una oportunidad para acelerar el acercamiento a los precios basados en el mercado, aliviando las pérdidas para las refinerías estatales como Sinopec Corp. Los responsables de formular la política del partido comunista chino todavía se lamentan de no haber abierto una ligazón entre los precios de los combustibles con las tarifas globales en 2005, cuando vacilaron en la esperanza que el repliegue del crudo a 60 dólares harían el movimiento menos doloroso. Esperaron en vano, pero ahora pueden tener otra posibilidad.

"*El sinking* (hundimiento) *de los precios del petróleo da a Beijing una ventaja psicológica para llevar a los precios locales hasta los niveles internacionales, que son importantes para salvaguardar la seguridad de energía y promover la eficiencia de energía*", dijo Joerg Wuttkle, presidente de la European Chamber of Commerce en China y ejecutivo de la industria de energía con sede en China desde hace mucho tiempo. Sólo si el petróleo cae a 80-90 dólares y permanece estable en ese precio -un nivel de rentabilidad para la mayor parte de las refinadoras chinas- Beijing pensaría otra vez en cortar los precios. Por el momento, la mayor parte de los analistas dicen que esto es sumamente improbable.

La gran resolución de China en finalmente acortar el *gap* con los costos globales del petróleo crudo -ahora cerca de 40% más altos que los precios de locales del diesel y la gasolina- destaca la disparidad con India, donde los precios son aproximadamente la mitad de los *rates* globales. Con una proporción de alivio en la inflación durante dos meses consecutivos al 7,1% en junio, la caída de los precios no podría venir en un mejor tiempo para China.

Los economistas locales llaman con insistencia y más fuerza a los *policymakers* a acelerar la reforma de precios, primero llevando las tarifas de los surtidores cerca de los costos del crudo para mitigar las pérdidas de las refinerías, permitiendo a Beijing terminar sus subvenciones multimillonarias en dólares. Sostienen que los precios del diesel y la gasolina de venta al público tendrían que elevarse otro 40% para emparejar al crudo de 125 dólares si Beijing quita los incentivos fiscales, todavía hay una distancia grande.

De cara a la situación, Zhang Shuguang, economista con la Chinese Academy of Social Sciences, urgió al gobierno a incrementar más los precios del petróleo refinado después de los aumentos y finalmente alcanzar el standard del mercado global. "*No deberíamos subvencionar a los refinados y por otra parte, los mayores precios pueden promover la cultura del ahorro*", dijo a China Daily[14], subrayando que precios más altos para los

---

[13] Reuters India, "*China, India take different cues from oil's fall*", (25/7)
[14] China Daily, *"Govt may wait until after Games to boost oil prices"*, (29/7)

combustibles ayudarían a China a comprender su objetivo de ahorrar energía en un 20% entre 2006 y 2010 por unidad de PBI.

Aunque China permitió elevar los precios anualmente en sólo cerca del 15% desde 2004, el China International Captial Corp Ltd (CICC), banco de inversiones apoyado por Beijing aconseja al gobierno que se mueva rápido para cerrar la distancia para finales de 2009. "*Los precios de los combustibles chinos están todavía por debajo de los niveles internacionales. El último aumento es el primer step en la normalización de los precios de la energía*", dijo Xing Zhing Zhiqiang, economista de CICC. "*En este etapa, la política de subsidios es para la clase media urbana con sus nuevos automóviles*", dijo Wuttke de la Cámara Europea. "*Esta no es una política sostenible*". La demanda en muchos países en vías de desarrollo se acelera debido a la extensión de formas de vida de clase media y políticas populistas que subsidian el combustible para mantenerlo barato[15].

En India, la política que se lleva a cabo parece estar conducida por consideraciones políticas de corto plazo que por objetivos de largo plazo. Siguiendo el aumento de precios del 10% de Delhi del pasado mes, el foco ahora aparece sobre el tercer mayor usuario de petróleo en Asia, que puede cortar los precios de los combustibles en vez de incrementarlos, pues el gobierno de coalición se prepara para las elecciones generales a 10 meses de distancia. Nueva Delhi subió los precios el 4 de junio, el segundo aumento este año y su mayor aumento en una década.

El gobierno indio gastará 24.5 mil millones de dólares este año en subvenciones al petróleo. Y esto tras las reducciones de junio que provocaron disturbios por el costo del diesel, que abastece a la mayor parte de los vehículos del país, y otros productos petroleros. "*Los aumentos en los precios del mes pasado hicieron poco para sofocar la altísima demanda de diesel*", dijo Seema Desai, analista de Eurasia Group. Los indios pagan aproximadamente 3.60 dólares por galón de diesel, lejos de los precios del mercado, y la demanda crece a un rate anual de más del 20%.

"*Considerando la revisión de hace seis-siete semanas, la actual alta inflación y las political compulsions, la caída de los precios globales proporcionaron un plazo de respiro muy necesario para el gobierno*", dijo Amitendu Palit del Institute of South Asian Studies en Singapore. "*Si los precios del crudo caen más, en los próximos meses, podría haber cortes en los precios locales. Esto no sólo moderaría la inflación, sino también sería un triunfo político*".

Por ahora, los funcionarios petroleros indios excluyeron una rebaja inmediata, como las refinerías sangran profundamente mientras el gobierno reparte mil millones de dólares en subsidios mediante cortes de *oil tax* y obligaciones petroleras. Las refinerías dice que la venta de los combustibles es el equivalente a cerca de 67 dólares por barril, la mitad de los costos actuales. "*Los precios tiene que estabilizarse en niveles inferiores al menos durante seis meses*", dijo un funcionario.

La permanencia de algunos de los subsidios en China e India explica, en parte, por que la reciente Ronda de Doha de la Organización Mundial del Comercio en Ginebra se derrumbó porque esos dos países rechazaron cambiar la cuestión tarifaría proteccionista. No sólo insisten en el suministro más barato de combustible para sus consumidores y negocios (particularmente en India), sino también proteger a sus agricultores de las importaciones baratas de alimentos. *Subsidies are a big factor keeping world oil prices high. Outside of the Middle East and some parts of Texas, this is in nobody's interest.*

---

[15] Washington Post, "*China's cars accelerate a global demand for fuel*", (28/7)

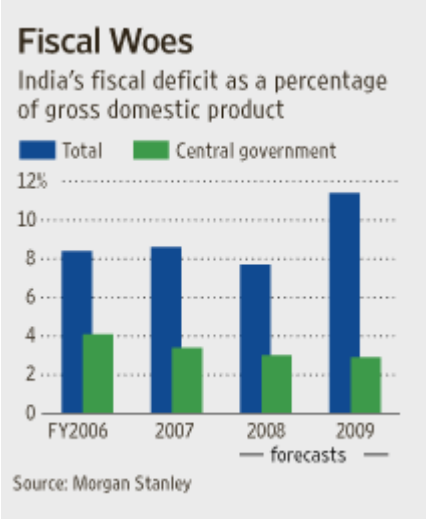
¿Los subsidios en India terminarán perjudicando la expansión de su infraestructura?

Aunque, la desaceleración de la economía india comienza a mostrar otro *big crack*: El crecimiento del déficit del gobierno que podría hacer mucho daño a la muy necesaria inversión en infraestructura India, aumentando la inflación y minando el crecimiento[16]. Una fuerte lista de gastos está en la raíz de los infortunios fiscales de India, sobre todo un aumento de salario que las estimaciones de Standard & Poor's podrían significar aumentos en más del 40% para 2.9 millones de empleados del gobierno central. Según la agencia de ratings el costo equivale tanto como el 2,4% de su producto bruto interno.

Los precios del petróleo también están afectando los gastos del gobierno. Nueva Delhi emite el equivalente de obligaciones con el 3,6% del PBI para las compañías de petróleo y fertilizantes para compensarlos parcialmente por la venta de sus productos en el interior del país a precios inferiores que en el resto del mundo. Mientras algunos precios de los combustibles aumentaron en junio, los precios de combustibles locales todavía están rezagados de los globales. *Then there is politics*. Esperan que el partido del congreso, que conduce la frágil coalición gobernante en India, aflojará el "*purse strings*" (control del dinero) antes de las elecciones generales. Ya ganó la aprobación de un paquete de cancelación de deuda para muchos de los agricultores empobrecidos en India. En general, Morgan Stanley pronostica que el déficit fiscal de India, incluyendo los ítems de presupuestos de los estados y central- se elevará al 11.4% del PBI en el año fiscal que termina el 31 de marzo, encima del 7,7% estimado en el año anterior.

El aumento de gastos probablemente llevará distintas formas que dañarán la economía india, que estuvo creciendo sólidamente a pesar de las inestabilidades esporádicas. Esto puede dar otro empujón a la inflación, que ya ronda más del 11% de tasa anual. Y esto podría llevar al Banco Central a subir las tasas de interés, o a tomar medidas para tratar de mantener la inflación "*in check*" (bajo control). Con algunos otros factores negativos, el resultado es que el crecimiento de India rondará entre 7% y 7,5% para este año fiscal, según estiman muchos economistas, debajo del 9,1% de pronósticos previos.

[16] The Wall Street Journal, "*India's Swelling Deficit Has Potential to Set Off Cascading Economic Troubles*", (28/7)

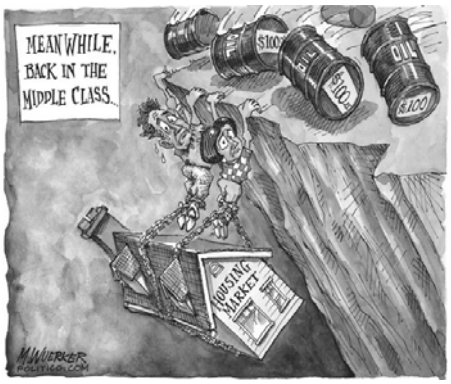


Los altos gastos también pueden hacer daño a los esfuerzos indios para tratar con algunos problemas de largo plazo, incluyendo la modernización de sus puertos decrépitos, caminos, sistemas de energía, aeropuertos e infraestructura de telecomunicaciones durante los próximos cinco años. Entre los proyectos que podrían ser retrasados está un programa de desarrollo de infraestructura, Bharat Nirman, para mejorar el agua potable, la electricidad, caminos, teléfonos e irrigación en áreas rurales. Muchos economistas dicen que India tiene que mejorar su infraestructura para sostener el rápido crecimiento económico. En los años de 1990, India también afrontó un creciente déficit fiscal. Entonces, también, un factor clave era la subida en los pagos de packages del gobierno.

La infraestructura fue descuidada tanto que el gobierno necesita tanto como 500 mil millones de dólares en gastos durante los próximos años para equipar correctamente al país. El gobierno espera proporcionar la mayor parte del dinero, con el resto procedente del sector privado. Pero, "*las finanzas del gobierno no está en buena forma, que no augura un incremento dramático de las tasas de inversión*", según un reporte de Goldman Sachs.

El empeoramiento de la situación fiscal podría afectar el "*creditworthiness*" (solvencia), y las perspectivas de endeudamiento de algunas de sus empresas más importantes. La agencia de rantigs Fitch cambió recientemente su opinión en la perspectiva para un *key ranting* de deuda india de estable a negativo, subrayando que este movimiento estaba "*basado en el deterioro considerable en la posición fiscal del gobierno central*". Yang-Myung Hong, analista de crédito soberano Asiático para Lehman Brothers dijo las agencias de ratings probablemente no se precipiten a degradar la deuda soberana de India. "*Pero la situación fiscal y la inflación empeoran considerablemente*".

Análisis III: Hacia la gestión de riesgos en la volatilidad del mercado petrolero



"*You should never make predictions, especially about the future*" (Usted nunca debería hacer predicciones, especialmente sobre el futuro), aconsejó alguna vez el productor de cine norteamericano de origen polaco, Samuel Goldwyn, cofundador de Metro-Goldwyn-Mayer. El pronóstico del futuro del precio es aún más arriesgado.

El mes pasado Alexei Miller, CEO de la empresa de gas Gazprom predijo que el precio del petróleo subiría hasta 250 dólares por barril en un futuro próximo y los precios del gas seguirían una tendencia alcista similar. El nuevo presidente ruso Dmitry Medvedev también comento, en una forma más apacible que su precursor, pero suficientemente clara, que el mundo tiene que ajustarse a una nueva realidad de una Rusia "*stronger*" y un poder económico débil en Estados Unidos en vista de los altos precios del petróleo y el gas.

En este contexto, será útil repasar la historia de la industria petrolera y de los precios del petróleo. Después que el Coronel Drake estableciera el primer pozo comercial de petróleo en Oil City, Pennsylvania en 1860, la industria petrolera pasó por varios ciclos de boom y rupturas. A mediados de la década de 1970 se pronosticaba un escenario de precios para 1980 de 4 dólares por barril. Contra esta provisión el precio real fue de casi 40 dólares por barril, causado por la crisis petrolera de los años 70.

Sin embargo, esto no duró mucho tiempo. Los fundamentos económicos básicos del nuevo suministro petrolero trajo petróleo por altos precios, el declive de la demanda y las agresivas acciones antiinflacionarias del US Federal Reserve Bank bajo la presidencia de Paul Volker invirtió la tendencia de los precios del petróleo de mediados de los años de 1980 que estaban a 15 dólares por barril y bajaron más. Durante las próximas dos décadas, los precios del petróleo estuvieron bastante estables en el rango de entre 12 y 30 dólares por barril. Los bajos precios del petróleo condujeron a la industria petrolera a reducir la exploración y forzaron a una consolidación, como la fusión entre Exxon y Mobil. Y ahora estamos en el otro extremo.

El escenario energético mundial ha cambiado y la sociedad debe acostumbrarse a las grandes oscilaciones en los precios de los commodities, especialmente el petróleo. Y parece que una de las claves para enfrentar este proceso es tener capacidad para gestionar los riesgos de esa volatilidad, y contar con la suficiente agilidad para adaptarse a un escenario donde lo permanente es el cambio. Para muchos, la volatilidad está aquí para quedarse. "*Hubo un cambio fundamental debido a la demanda de las economías emergentes. También es cierto que en los últimos tres o cuatro años, los commodities se convirtieron en un activo más de inversión, y aunque creo que este factor contribuyó a la escalada de precios, lo fundamental fue el cambio estructural en la ecuación de la demand*a", dijo Lincoln Payton, jefe de Energía y de Materias Primas de BNP Paribas[17].

[17] Expansión, "*La volatilidad del crudo ha llegado para quedarse*", (27/7)

En un mercado del commodity eficiente, normal, el costo de producción del último barril más caro pondría el precio del petróleo mundial. En el costado bajo del costo de producción del petróleo se encuentra Arabia Saudí en alrededor de 4 dólares por barril y del lado alto está en 40 dólares por barril en campos petroleros pequeños, agotados. En 70 dólares por barril rondan las previsiones para los grandes suministros adicionales de petróleo como las Tar Sands, Shale Oil y las recuperaciones secundarias que hacen posible el petróleo. La explotación de las tar sands en Canadá, esperada para cubrir el déficit global, sólo ayudó a incrementar la producción de ese país de 3.04 millones de bpd en 2005 a 3.31 millones de bpd en 2007, un mero 10% en dos años[18].

En el largo plazo es razonable pensar en que la tendencia alcista continuará - Estados Unidos eventualmente se recuperará y el crecimiento asiático no desaparecerá para siempre-. Pero es razonable pensar que ese obstáculo durará algún tiempo. ¿Por qué? Como con todos los commodities, el precio del petróleo es sensible a los altibajos de la economía global. Para Financial Times:[19] "*durante los próximos pocos años habrá muchas más bajadas que subidas (...) los consumidores estadounidenses parecen finalmente capitular*".

Energy consumption is falling across the industrial world. Con las economías Occidentales desarrolladas en las cuerdas, en parte debido al precio del petróleo en sí mismo, parecía probable que el crecimiento de la demanda global tarde o temprano reduciría la marcha. Las pruebas sugieren que es exactamente lo que pasa ahora. Según The Times[20], los americanos conducen menos y compran coches más económicos. Con el precio del petróleo caro, el consumo estadounidense cayó 900.000 barriles por día entre el primer trimestre de 2007 y el mismo periodo de 2008[21].El crecimiento de la demanda va más despacio en Europa y debería comenzar a moderarse en China e India.

Lehman Brothers pronostica precios del petróleo cercanos a los 90 dólares para el próximo año. El gigante bancario Merill Lynch pronostica precios por barril de 107 dólares para el próximo año, argumentado en la reducción del consumo de algunas naciones[22]. Stephen Corry, jefe de estrategia de inversiones de Merill Lynch (Asia-Pacífico) dijo que los expertos en commodities comenzaban a ver un equilibrio entre la oferta y la demanda de petróleo global que está siendo restaurado, que haría improbable que los precios llegarán a los 200 dólares por barril, como muchos temen.

"*El retiro potencial de los subsidios de petróleo en Asia y otros mercados emergentes conducirá a reestructurar la demanda. Hemos visto que en Estados Unidos, con la reducción de las aerolíneas, del transporte y de las embarcaciones. Estos son ejemplos de la reestructuración de la demanda*", dijo Corry en una entrevista con Philippine Daily Inquirer. Con el retiro de los subsidios al petróleo, la demanda por antiguos subsidios a los bienes se espera que baje y los consumidores verán mejor conservar el suministro. "*Pensamos que los precios del petróleo alcanzaron su punto máximo y serán inferiores en la segunda mitad y estarán en un promedio de 107 dólares por barril para todo el 2009. Más bajos precios, mejor para la economía global*", dijo Corry. Merill Lynch proyectó que los precios del petróleo iban a llegar al pico de 150 dólares por barril, pero Corry dijo que ya puede haber llegado a su máximo registro en las últimas semanas.

"*Por primera vez probablemente en 7 u 8 años estamos prediciendo que los precios del crudo bajarán de hecho. Existe una posibilidad (...) de que el alto precio del petróleo que hemos*

---

[18] Asia Times, "*Energy reality starts to bite*", (17/7)
[19] Financial Times, *"The recession has just turned global", (26/7)*
[20] The Times, "*Oil prices: A more favourable wind is picking up at last",* (24/7)
[21] The New York Times, *"The Cost of Oil Subsidies*", (1/8)
[22] Philippine Daily Inquirer, "*Merrill Lynch forecasts downtrend in oil prices",* (27/7)

visto este año no sea excedido el otro año," dijo Phil Flynn, vicepresidente y analista de energía de Alaron Trading Corp, en una reunión sobre las perspectivas de materias primas en la Junta de Comercio de Chicago, una unidad del CME Group. "*Esperen que el petróleo baje a dos dígitos, a cerca de 99 dólares el barril*," agregó Flynn, a menos de que se produzca un desastre natural imprevisto como huracanes que podrían afectar temporalmente el suministro.

The Dallas Morning News[23] afirma rotundamente: "*No se engañe con la reciente pendiente de los precios del petróleo mundial. Los factores que causaron el aumento de los precios no desaparecieron, y el modelo de comercio global muestra la probabilidad de que una nueva ronda de aumentos podría ocurrir en cualquier momento*".

Para Arun Duggal, antiguo jefe del Energy Group at Bank of America, sostiene que habrá una reducción aguda del precio del petróleo en un futuro próximo y el precio del petróleo durante los próximos cincos años estará por debajo de los 100 dólares por barril. Sin embargo, es posible que en los próximos cinco años, los precios del petróleo puedan subir a 250 dólares o caer a 50 dólares por barril o ambos[24]. Volatilidad implica tanto subidas como bajadas de precios. ¿Quiere decir todo esto que es imposible que los precios caigan? En absoluto.

La caída del petróleo desvela el procedimiento de los hedge funds

El mercado se volvió en contra de los hedge funds. Estos productos de inversión, diseñados para sacar el máximo partido de los mercados en tiempos de grandes turbulencias, fueron víctimas en el mes de julio de las más altas dosis de volatilidad. Una de las principales apuesta de los hedge funds, el alza de los precios del petróleo resultó fallida[25]. Hasta el punto de que los hedge funds arrojan en julio la mayor caída mensual en cinco años. Después de que muchos gestores tuvieron que cubrir precipitadamente las posiciones a corto que habían tomado, Según los datos que recoge la agencia Hedge Fund Research, el índice principal de estos fondos, que engloba a más de 55 hedge funds, retrocedió 3,2% hasta el 24 de julio, lo que supondría la mayor pérdida en un mes desde 2003, fecha en que comenzó a emplearse este indicador.

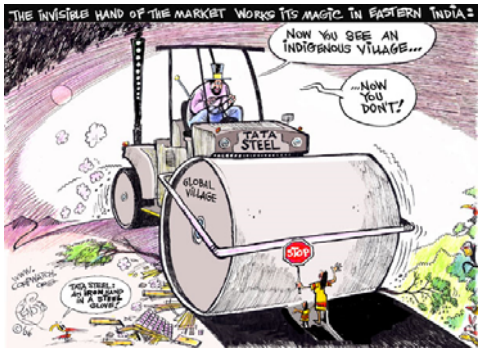
La industria de los hedge funds ya dio muestras de debilidad en el segundo trimestre del año. El flujo de nueva inversión llegado a estos activos fue en ese periodo de 12.500 millones de dólares, el más bajo desde el cuarto trimestre del 2005, según datos de Hedge Fund Research. Para Ken Farsazas, portfolio manager de Lisle a Forbes[26], los políticos atacan al "*especulador*" porque es más fácil culpar al bandido ficticio que mirarse al espejo y aceptar la responsabilidad de contribuir a la inepta (o posiblemente no existente) política energética nacional.

---

[23] The Dallas Morning News, "*Blame subsidies for oil, trade problems*", (1/8)
[24] The Economic Times, "*Crude oil at $250 per barrel?*", (18/7)
[25] Bloomberg, "*Hedge Funds May Post Worst Month in 5 Years as Bank Bets Sour*", (28/7)
[26] Forbes, "*No Speculation On Oil Reality*", (29/7)

Algunos analistas y acreedores sospechan que SemGroup, empresa energética con sede en Tulsa, que ha perdido más de 2.400 millones de dólares en contratos energéticos, podría haber estado haciendo operaciones especulativas no relacionadas directamente con su principal negocio.

Análisis IV: La demanda asiática de acero y la teoría del caos



Según la teoría del caos, una pequeña mariposa que bate sus alas en un lugar, puede, en principio, alterar el patrón ulterior del estado del tiempo en un lugar lejano. Esta teoría explica cómo cambios pequeños en ciertas variables pueden causar cierta aleatoriedad en sistemas complejos. Esto parece estar ocurriendo con el mercado global de mineral de hierro, una de las materias primas principales de la fabricación de acero. Dos mercados emergentes, China e India, están provocando tempestades al resto del mundo.

Con enormes inversiones que siguen fluyendo en los sectores de infraestructura y urbanización, sobre todo en las dos grandes economías emergentes de Asia, la perspectiva de la demanda de acero será robusta en los próximos años, siguiendo la tónica de los demás metales básicos. La emergencia de China como motor del crecimiento global cambió a principios de esta década. Ahora, miremos el escenario del mineral de hierro, y por consiguiente, en el acero. La demanda global del mineral de hierro fue causada por el crecimiento del acero en China. Este país asiático representa actualmente más de 400 millones de toneladas de producción de acero, aproximadamente el 40% de la producción total mundial. El incremento de la capacidad adicional en China cada año es más que la capacidad total de acero de India.

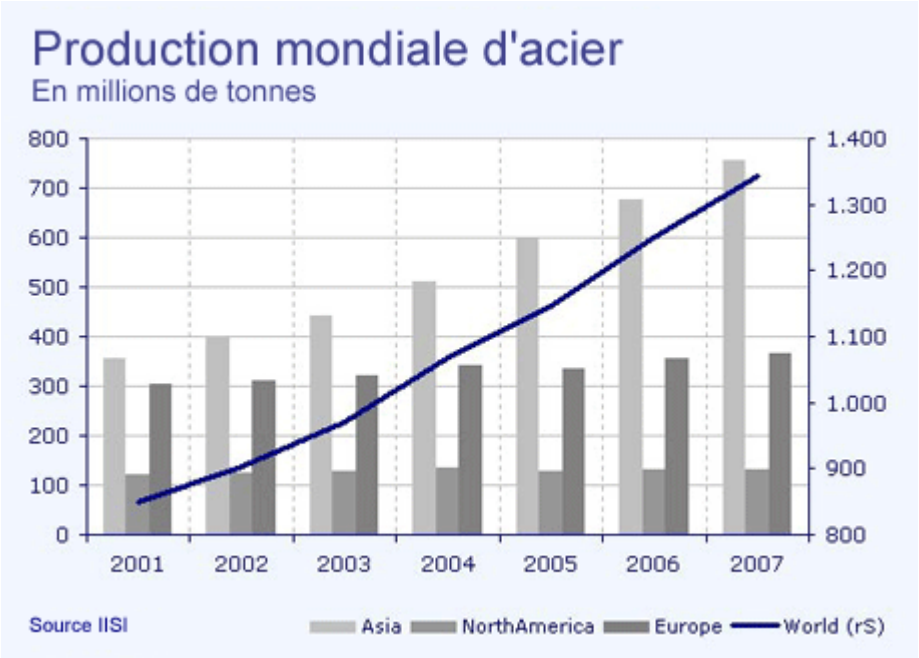
Resultado: durante siete años, la producción global de acero creció en alrededor de 7%, principalmente debido a la demanda sin precedente principalmente del país asiático. La producción mundial pasó así de 850 millones de toneladas de acero en 2001 a 1.344 millones de toneladas en 2007. Un crecimiento de cerca del 60%. Para dar cifras concretas en 2007, el planeta consumió cerca de 200 kg de acero por persona.

El índice de crecimiento de la demanda de acero en un país es más alto cuando esa nación está en una fase de rápido desarrollo. Generalmente, los gastos más grandes en esta fase ocurren por el aumento de la infraestructura: viviendas, caminos, puentes, sistemas de agua y de alcantarillados, redes de comunicación, aeropuertos, etc. Obviamente el acero es un *input* importante en el desarrollo de estos sectores.

Los analistas de Goldman Sachs creen que los mercados globales de acero permanecerán en un ajustado balance de oferta y demanda por algún tiempo debido al

rápido crecimiento de la demanda en relación al crecimiento limitado del suministro[27]. El analista de Goldman Sachs Sal Tharani escribió a los clientes que "*Durante los últimos meses, la demanda global excedió el suministro creando escasez de acero. Este escenario podría seguir hasta 2017*". Hay nuevos nichos de demanda expandiéndose en Medio Oriente, los países del BRIC y otras economías emergentes que presionan por 1.5 mil millones de toneladas de demanda global. Mientras, la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo, dijo que el crecimiento de la demanda de acero en muchas de las economías maduras (Norteamérica, Europa y Japón) fue más despacio al igual que su débil actividad económica[28].

Goldman Sachs espera que la tendencia de demanda mundial permanezca fuerte y presione la producción a 2.6 mil millones de toneladas para 2017. La nueva capacidad de la acería deberá ser de 450 millones a 500 millones de toneladas necesarias para satisfacer la demanda será difícil de llevar *on line* hasta un periodo de 10 años. Tharani pronostica que el volumen, aproximadamente 85%, de nueva capacidad de producción de acero procederá de los altos hornos tradicionales, que usan mineral de hierro y *coking coal* como sus materiales principales. China seguirá aumentando su capacidad de acero, aunque a una tasa inferior que en los últimos 7 años. Entonces, permanecerá dependiente de las importaciones de mineral de hierro para alimentar su capacidad de acero. En el caso de India y Brasil, que son ricos en mineral de hierro, aumentarán considerablemente su capacidad de acero en la próxima década.



Moody's Investors Service espera que la demanda robusta sostenga los precios del acero en los niveles actual en los próximos 12 meses. Matthias Hellstern, analista de Moody's dijo que los precios de productos enrollados de hierro laminado en caliente

[27] Worldscrap.com, "*Global steel demand will outpace supply for next decade - Goldman Sachs*", (30/7)
[28] Steel Guru, "*Steel demand and capacity will continue to advance*", (30/7)

(hot-rolled coil -HRC-) permanecerán alrededor de 800 dólares la tonelada este año en Europa y 1.100 dólares en Estados Unidos[29]. Moody's espera que la demanda global se mantenga saludable con economías como Brasil, Rusia, India y China (BRIC) liderando el crecimiento. Para los analistas es evidente el uso del acero en Rusia de casi 40 millones de toneladas en 2007 será sostenido este año por la industria de petróleo y de gas así como por los ingresos crecientes de los consumidores. La demanda brasileña de acero aumenta considerablemente de su nivel de 2007 de 22 millones de toneladas, reflejando los boyantes sectores locales de construcción, de automóviles y de bienes de capital. En general, el mercado en América Latina está en plena efervescencia.

En Medio Oriente y en África experimentan un crecimiento muy fuerte en la demanda para satisfacer las exigencias de inversiones en proyectos de petróleo y de gas y la ampliación de la actividad de la construcción. Medio Oriente uso 44 millones de toneladas y África 25 millones de toneladas en 2007.

Sin embargo, del lado del suministro existen problemas. Los costos de producción se elevaron fuertemente, con los altísimos precios de la energía como "*key driver*" (conductor clave). La estrechez creciente en los mercados de materias primas, energía y transporte sigue ofreciendo condiciones de apoyo para los precios del mercado. Los crecientes precios del petróleo afectaron desfavorablemente los costos de cargas que también impactarán en la rentabilidad de los fabricantes cuyas fuentes de materias primas o mercados están lejos de las instalaciones de fabricación así también como la tecnología intensiva en energía como los hornos de arco eléctrico[30]. Tanto la materia prima como los precios del acero terminado probablemente permanezcan altos durante 2008[31].

Según un informe de Barclays Capital, el reciente aumento en los precios del acero no puede, en ningún sentido, ser visto como la llegada a su techo, considerando la estrechez en el mercado de materias primas y chatarras. Igualmente, el "*booming*" de economías como China e India probablemente proporcionen el ímpetu para la demanda de acero en los años venideros. Sin embargo, los riesgos asociados con la volatilidad a corto plazo de los precios serán mayores que nunca. Esto requiere la adopción de estrategias de gestión de riesgo eficaces para los productores, consumidores y otros.

El consumo de acero en esos países podría superar el crecimiento de su producto bruto interno con la actual construcción de infraestructura, fabricación de automóviles y aplicaciones. Además, los costos *sky-high* (por las nubes) de los ingredientes claves de fabricación del acero como el mineral de hierro y el coking coal también permanecerán altos o se elevarán más, haciendo la autosuficiencia de la materia prima más importante que alguna vez. "*Esto debería beneficiar mayormente a los productores verticalmente integrados como Arcelor Mittal*", dijo. "*Las presiones en los márgenes pueden surgir para aquellos productores sin reservas propias de materia prima, como ThyssenKrupp and MMK*".

La consolidación, un tema principal en la industria siderúrgica durante los últimos años, probablemente siga este año y después, pero a un paso más moderado, recalca Moody. "*En particular, esperamos un aumento de las fusiones cross-border, con productores que contemplan ganar un equilibrio estratégico en otros mercados adquirientes más probables*", afirmó. Aunque el actual *credit crunch* (crisis de crédito) puede aguar el apetito de adquisiciones ante la disponibilidad de refinanciación podría permanecer escasa con los elevados costos. Es por eso que se espera que los productores rusos de

---

[29] Reuters UK, "*Strong demand to keep steel prices high -Moody's*", (24/7)
[30] Indiainfoline, "*Rising costs, inflation will pressure margins of steel firms*", (21/7)
[31] The Hindu, "*India, China seen driving steel demand for next few years*", (3/7)

acero como Arcelor Mittal permanezcan activos en los mercados de fusiones y adquisiciones, que los pueden conducir a niveles elevados de deudas, que a su vez podrían tener efecto negativos sobre sus ratings. "*Sin embargo, los ratings de esta empresa ya incluyen algún margen para financiar con deuda adquisiciones*", dijo Moody's.

El lanzamiento de contratos en el London Metal Exchange del acero debería mejorar las capacidades de gestión de riesgos de los participantes, indica Barclays, agregando que aunque la cobertura no es tradicionalmente usada como instrumento para mitigar el riesgo de precios de cara a los players del mercado de acero, los contratos del LME pueden facilitar rápidamente un activo acercamiento a la dirección de tales exposiciones de riesgo. Estos productos, miembros de la familia de los 'grandes aceros' serán entregados en Malasia, Corea del Sur, Turquía o Emiratos Árabes Unidos, puntos de entrega que reflejan el "flujo de los intercambios", según la plaza financiera. De forma interesante, hubo críticas sobre como la participación de los especuladores contribuyen al aumento de la volatilidad de los precios del acero.

¿Por qué sube el acero?

-Primera razón: el mercado de hierro es deficitario (de 50 millones de toneladas en 2007). La oferta es insuficiente en relación con la demanda. Y el mercado quedará deficitario por el resto de 2008. La situación estará tensa hasta 2010, aunque algunos analistas creen que durará más tiempo.

-Segunda razón: las grandes mineras productoras de hierro, Rio Tinto (Australia), Vale (Brasil) y BHP Billiton (Anglo- Australiana), están en una situación de cuasi de monopolio. Controlan más del 70% de la producción mundial de hierro y ponen las condiciones arancelarias, particularmente a los chinos que absorben gran parte de la producción.

Rio Tinto desarrolla logística en mina brasileña

La expansión de Rio Tinto en Brasil, proyecto que involucra inversiones por 2,15 mil millones de dólares para producir 12,8 millones de toneladas de mineral de hierro a partir de 2010, va a viabilizar la construcción de un polo siderúrgico en Corumbá (MS), cerca de la frontera con Bolivia.[32] La logística era el mayor desafío para la expansión de Rio Tinto en Brasil, pero la evolución de los precios del mineral y las buenas perspectivas de la demanda futura, llevada adelante por China, da sustento al crecimiento de la empresa en Brasil, en ese y otros proyectos. El proyecto de Corumbá estuvo en el cajón desde el inicio de la actual década. "*Si el precio fuera el de cinco años atrás no estaríamos aquí hoy*", dijo Aloísio Oliveira, director financiero y de recursos humanos de Rio Tinto Brasil.

La empresa anunció inversiones para expandir sus actividades en el Mato Grosso do Sul. Oliveira afirmó que aunque analiza áreas en Pará y en Bahía en búsqueda de más mineral y bauxita, y que está abierto a todas las oportunidades que aparezcan. La empresa consiguió este año un ajuste del mineral de hierro que Vale obtuvo.

El volumen de acero a ser producido va a definir el inicio de la segunda fase de la expansión de la única mina de Rio en el país, a 23,2 millones de toneladas. La empresa ya exploró oro y níquel en Brasil, pero se deshizo de las minas entre 2003 y 2004 ya que esos metales dejaron de ser foco de la empresa. La mina de Corumbá fue adquirida del empresario Eike Batista[33].

Dos inversores internacionales están finalizando estudios de viabilidad, y se espera que como mínimo se produzca 1 millón de toneladas de acero en el lugar. "*El polo tendrá muchos inversores y podrá tomar direcciones diversas, pero debe ser más de 1 millón de toneladas* (por año)", dijo Oliveira, informando que ya conversó con más de diez inversores interesados en el polo.

Al contrario de Vale, que atrajo socios siderúrgicos al país con la garantía de una participación minoritaria, Rio Tinto no será socia de los proyectos siderúrgicos, pero tendrá contratos de largo plazo para la venta del mineral. "*Por eso aún no cerramos el 100% de las exportaciones de la expansión, porque parte podrá ir al polo*", explicó, afirmando, sin embargo, que algunos de los contratos ya están garantizados a partir de 2010, para mercados como Europa y Medio Oriente, cuando la primera fase de la expansión, de 12,8 millones de toneladas, habrá sido concluida.

---

[32] Reuters Brasil, "*Expansão da Rio Tinto abre espaço para pólo siderúrgico em MS*", (31/3)
[33] MineWeb, "*Rio Tinto to invest US$2.15 billion in Corumbá iron ore mine*", (29/7)

La licencia ambiental previa para la primera fase será concedida en agosto, tanto para la mina como para la logística. Las licencias de instalación y de operación están siendo aguardadas para el primer trimestre de 2009. Para aumentar en seis veces las ventas del mineral de hierro a partir de Brasil, Rio Tinto tendrá que elevar el número de barcazas que transportan el commodity de la empresa por el río Paraguay hasta Uruguay, de donde es exportado, de 134 a cerca de 280. El número de barcos también tendrá que crecer y su construcción podrá hacerse en Brasil.

El total a ser invertido en Brasil, de acuerdo con el director de operaciones de Rio Tinto Brasil, José Luiz Carvalho, va a depender de la capacidad de los astilleros y de los precios que serán conseguidos. De los 2,15 mil millones de dólares, sólo 10% será invertido en la mina en Corumbá, informó Carvalho. Cerca de 48% del total, o mil millones de dólares, será para la compra de barcazas y barcos. Los recursos restantes serán usados en la construcción de un puerto en Albuquerque (MS) y otro en Uruguay, en la región de Agraciada, inversiones de 250 y 320 millones de dólares, respectivamente. Una correa de 29 kilómetros llevará el mineral hasta el puerto costará 450 millones de dólares.

Rio Tinto está negociando un contrato de largo plazo para suministro de mineral de hierro para Cia. Siderúrgica Paulista (Cosipa), en un plazo de cinco a diez años a partir del 2009. Hoy, Cosipa recibe suministro de Vale y de Casa de Pedra y, en 2009, va a recibir mineral de J.Mendes. El acuerdo entre Rio Tinto y Cosipa, que puede cerrarse para finales del año, prevé la venta de 500 mil toneladas anuales de mineral del tipo "*lump*", producto especial cada vez más raro en Brasil, que cuesta un 80% a un 90% del precios de la pelota de hierro, algo así como 140 dólares por tonelada/FOB. Este cálculo preliminar permite prever que la minera puede facturar entre 60 y 70 millones de dólares por año, si cierra el negocio con la fábrica paulista. Cosipa, sin embargo, no confirmó la negociación, según la asesoría de Usiminas, que es controladora de la empresa.

Leonardo Macedo, gerente general comercial y de marketing de la subsidiaria, evalúa que de las 12,8 millones de toneladas de mineral de hierro a ser producidas en 2010, de 7,5 millones a 8,5 millones serán exportadas a las siderúrgicas que usan el proceso de reducción directa en alto horno a gas, como es el caso de las usinas de Medio Oriente, principalmente en Emiratos Árabes Unidos y de Arabia Saudita, donde el gas es barato. "*El restante va al mercado interno y para fábricas de América del Sur como Siderar Argentina y plantas de reducción directa de América Central*".

"*Es un paso muy importante en nuestros esfuerzos por ampliar las operaciones de mineral de hierro más allá de la región de Pilbara, en el oeste de Australia*", señaló el gerente general de Rio Tinto, Tom Albanese. "*El desarrollo de Corumbá afianza nuestra capacidad de elevar rápidamente la producción para satisfacer la creciente demanda cuando esta se presente*".

La aproximación con Cosipa comenzó en 2007, cuando se hizo una venta-test de 33 mil toneladas de mineral "*lump*" para la siderúrgica paulista. Esta primera carga pretendió principalmente probar la logística de Rio Tinto Brasil, bastante compleja. Para que el mineral llegue a Cubatão, donde queda la fábrica de Cosipa, fueron recorridos 2,5 mil kilómetros de hidrovía Paraguay-Paraná, con trasbordo a un navío de bandera brasileña en el puerto de San Nicolas, en Argentina, donde siguió por mar hasta el puerto de Cosipa, en Cubatão. El sistema fue aprobado por la usina paulista. Este año, fue negociado entre las dos empresas un suministro entre 200 mil y 500 mil toneladas de mineral, sin embargo, con transporte de camiones.

En las negociaciones del contrato de largo plazo está previsto el transporte por la logística fluvial de la subsidiaria brasileña. Pero eso no impide a Rio Tinto negociar

con la concesionaria de ferrovía ALL, dueña de la línea que va de Corumbá a Baurú y entre Santos y Cubatão en otros raíles. La idea es recoger un esquema de transporte multimodal en el futuro.

Commodties

Energy

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
BRENT CRUDE FUTR (USD/bbl.)	123.140	-0.840	-0.68
GAS OIL FUT (ICE) (USD/MT)	1121.500	-10.250	-0.91
GASOLINE RBOB FUT (USd/gal.)	305.650	-1.440	-0.47
HEATING OIL FUTR (USd/gal.)	342.690	-3.240	-0.94
NATURAL GAS FUTR (USD/MMBtu)	8.972	-0.147	-1.61
WTI CRUDE FUTURE (USD/bbl.)	123.340	-0.740	-0.60

Agriculture

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
COCOA FUTURE - LI (GBP/MT)	1582.000	64.000	4.22
COCOA FUTURE (USD/MT)	2964.000	106.000	3.71
COFFEE 'C' FUTURE (USd/lb.)	138.100	-1.250	-0.90
CORN FUTURE (USd/bu.)	606.250	-1.250	-0.21
COTTON NO.2 FUTR (USd/lb.)	74.470	-0.030	-0.04
FCOJ-A FUTURE (USd/lb.)	106.650	0.100	0.09
SOYBEAN FUTURE (USd/bu.)	1394.000	-10.000	-0.71
SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.)	374.000	-1.500	-0.40
SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.)	58.700	-0.800	-1.34
SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.)	13.830	-0.100	-0.72
WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.)	787.250	3.500	0.45
WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.)	816.750	2.000	0.25

Industrial Metals

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
COPPER FUTURE (USd/lb.)	355.150	-11.000	-3.00
LME COPPER FUTURE (USD/MT)	8212.000	34.000	0.42

LME LEAD FUTURE (USD/MT)	2230.000	31.500	1.43
LME NICKEL FUTURE (USD/MT)	18270.000	-405.000	-2.17
LME PRI ALUM FUTR (USD/MT)	2939.250	18.250	0.62
LME ZINC FUTURE (USD/MT)	1893.250	33.000	1.77

Precious Metals

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
GOLD 100 OZ FUTR (USD/t oz.)	914.300	-8.400	-0.91
SILVER FUTURE (USD/t oz.)	17.490	-0.300	-1.69

Livestock

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
CATTLE FEEDER FUT (USd/lb.)	115.450	0.125	0.11
LEAN HOGS FUTURE (USd/lb.)	75.000	0.650	0.87
LIVE CATTLE FUTR (USd/lb.)	106.550	0.250	0.24

EnerDossier 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 EnerDossier conocen los enfoques high-quality sobre temas del sector energético.
Si desea mayor información escribir a hernan.pacheco@enerdossier.com