

Análisis Sobre El Mercado Energético Mundial

Del 7 al 14 de noviembre de 2008

Por Hernán F. Pacheco

Índice:

<u>Análisis I:</u> El paquete de estímulo y la condiciones para el mejoramiento de la economía mundial	3
✓ <i>¿Es el paquete una señal de estímulo para las exportaciones chinas y el crecimiento de los precios de las commodities?</i>	7
<u>Enfoque:</u> Algunos de los temas que afronta China	12
✓ 1. <i>El comercio vacila</i>	12
✓ 2. <i>Swimming en autos, acero</i>	12
✓ 3. <i>Housing bubble burts (explosión de la burbuja de viviendas)</i>	13
✓ 4. <i>¿Subprime al estilo chino?</i>	13
✓ <i>Los 10 pasos de China para aumentar su economía</i>	13
<u>Análisis II:</u> Infraestructura para aprovechar los recursos energéticos de China	14
<u>Análisis III:</u> El dilema del etanol y el perjuicio al planeta	19
✓ <i>Calculo: El etanol brasileño pierde fuerza ambiental positiva si prosigue la deforestación del Amazonas</i>	20
✓ <i>La escasez de crédito tiene su primera víctima en la industria del etanol: Companhia Albertina</i>	22
Commodities	24

Análisis I: El paquete de estímulo y la condiciones para el mejoramiento de la economía mundial

**El paquete de estímulo puede ser una inyección de optimismo para la economía china, pero tiene otro objetivo: estabilizar el mercado internacional. La razón: un mercado internacional estable quiere decir un mejor crecimiento económico para el país, según China Daily¹.*



El gobierno chino anunció un estímulo fiscal a dos años que excede los 500.000 millones de dólares, con la intención de compensar el impacto de la desaceleración del crecimiento global y desatar el poder de compra de su vasta población. Pekín se ha fijado como prioridad impulsar el consumo interno "para disminuir la excesiva dependencia de la demanda exterior", con la mira puesta en las zonas rurales, donde vive alrededor del 60% de la población. El principal objetivo del gobierno con esta medida, que se extenderá hasta finales de 2010, es impulsar la inversión y el consumo interno. El plan chino es el equivalente a aproximadamente del 80% del gasto gubernamental el año pasado².

El paquete de gastos masivo, combinado con la promesa de impuestos menores y otros beneficios crediticios, es un dramático signo de la preocupación de Beijing sobre la recesión global y como esta podría desestabilizar a la sociedad china. En materia fiscal, las autoridades recortarán unos 14.000 millones de euros en impuestos al sector industrial. Las medidas financieras consistirán en eliminar los límites al crédito en la banca comercial. Con esto se persigue facilitar la inversión a pequeñas empresas, y aumentarla en las áreas rurales, sectores estratégicos y tecnológicos. La tercera pata del plan prevé una inversión en infraestructuras: carreteras, ferrocarriles y aeropuertos³. Esto podría aumentar la demanda de mineral de hierro de Australia y Brasil, de equipos de construcción y fábricas de Estados Unidos y Europa y componentes industriales de todas partes de Asia. Esto también señala la conciencia de China de su importancia crucial para la economía global, y como tiene que cooperar en un plan internacional de rescate, sostiene el canadiense Globe and Mail⁴.

Según Sherman Chan, economista con sede en Sydney que trabaja para Moody's, el verdadero tamaño del package puede no ser tan grande como el gobierno chino lo describió. "Algunas medidas anunciadas en el paquete de estímulo parecen haber sido ya presentadas o puestas en práctica antes. De ahí, que el tamaño de este paquete puede haber sido exagerado", escribió Chan en un research note⁵. Por ejemplo, Beijing dijo que dedicará 20.000 millones de yuanes a inversiones en la provincia de Sichuan y otras áreas del país devastadas por el terremoto de este año⁶.

¹ China Daily, "Lessons come in handy, but this challenge is bigger", (11/11)

² <http://eastasiaforum.org/2008/11/10/more-scope-for-growth-in-china/>

³ Bloomberg, "China's Rescue Plan May Also Bolster World Economy", (11/11)

⁴ The Globe and Mail, "China unleashes massive budget to ward off crisis", (10/11)

⁵ The Economist, "China seeks stimulation", (10/11)

⁶ Reuters UK, "China tackles confidence crisis as economy swoons", (10/11)

Pero como indicó el propio anuncio del paquete, eso simplemente era una medida para acelerar el dinero que ya había sido presupuestado el próximo año en la reconstrucción posterior al sismo. *“Es un concepto bruto en el sentido de que parte de la inversión ya se habría hecho en cualquier caso sin el paquete de estímulo”*, dijo Yu Song, economista de Goldman Sachs, en un informe para sus clientes. La decisión está repleta de ambigüedades que complican cualquier evaluación sobre su posible impacto.



Imagen de la revista británica *The Economist*

El dinero se gastará hasta fines del 2010, por lo que el efecto del paquete se distribuirá a lo largo de nueve trimestres en lugar de aplicarse de una sola vez. Eso reduce el estímulo a alrededor de un seis por ciento del PBI por año. El Ministerio de Ferrocarriles había declarado planes de gastos por 2 billones de yuanes entre el 2006 y el 2011, y los medios de prensa oficiales han reportado que el Ministerio del Transporte invertirá 5 billones de yuanes adicionales en los próximos tres años.

James Areddy sostiene en *The Wall Street Journal* que el paquete no responde una *big question* acerca de los planes de política económica de China: si aviva su propia demanda doméstica dejando la subida del yuan, o actuará defensivamente para dejar caer la moneda para aliviar la presión sobre sus propios exportadores. El jefe del banco central de China Zhou Xiaochuan dijo el lunes que no descarta la posibilidad de una depreciación de la moneda china como forma de ayudar a impulsar las exportaciones y mantener el crecimiento económico del país en una tasa fuerte⁷. *"En el balance, es positivo para la moneda (china)"*, dijo Tim Condon, jefe de economistas para Asia de ING Groep NV en Singapur. *"La pregunta importante es si el paquete ejercerá una presión fundamental para disuadir a los inversionistas globales de sostener risky assets, incluyendo divisas no-dólar como el yuan chino"*, dijo.

Jonathan Fenby⁸ escribió en las páginas de *The Times*⁹ que China tiene una gran ventaja sobre los gobiernos Occidentales en la presente crisis al tener bancos que son propiedad del estado. El sistema financiero sólo fue parcialmente liberalizado. Los movimientos monetarios son controlados, después de una fuerte subida del yuan atrajo un flujo de *"hot money"* especulativo, las autoridades tomaron la mesa de foreign exchange para mantenerlo estables.

El crecimiento en las exportaciones chinas continuó moderándose el mes pasado, a medida que la demanda de grandes mercados como Estados Unidos se debilitó. La oficina

⁷ *The Guardian*, "No chance of China yuan depreciating-cenbank chief", (10/11)

⁸ Jonathan Fenby is China director of the research company Trusted Sources and author of *The Penguin History of Modern China*

⁹ *The Times*, "Don't count on China to save the world", (12/11)

de aduanas china dijo que las exportaciones de mercancías subieron 19,2% en octubre frente al año anterior, en comparación a un aumento de 21,5% en septiembre y de 25,7% para todo 2007. Sin embargo, las importaciones se desaceleraron aún más en octubre, a 15,6% frente a 21,3% en septiembre. Esto llevó al superávit comercial para octubre a un nuevo récord de 35.240 millones de dólares, frente a 29.370 millones de dólares en septiembre¹⁰.

El gigantesco superávit comercial de China fue visto en su momento como el resultado de un poderoso motor exportador, pero los incrementos de los últimos meses, en los que el crecimiento de las exportaciones ha caído, son más el resultado de una rápida desaceleración en la compra de importaciones, una señal de debilidad económica doméstica¹¹. El consumo de objetos costosos como autos ha caído en los últimos meses y las ventas de casas se han hundido.

En los últimos días se dio a conocer que el ritmo de la producción industrial del país asiático se desplomó al mínimo en siete años el mes pasado, pues los manufactureros recortaron la actividad en respuesta a la debilidad del mercado doméstico de propiedades y la desaceleración de la demanda de exportaciones¹².



Los analistas están sorprendidos por la magnitud del paquete de reactivación. "Esto es un asunto serio", ha explicado Arthur Kroeber, presidente de la consultora Dragonomics en Pekín¹³. "Es un buen reflejo de la seriedad de la postura oficial y muestra los grandes recursos que el Gobierno puede movilizar cuando se pone a ello", ha añadido. Desde la consultora Morgan Stanley, han calificado la medida de "agresiva" y JP Morgan se ha referido al plan de inversión diez puntos como "masivo". "La política nueva china de modernización de infraestructuras, reforma agraria y extensión de la protección social equivalente al New Deal (el plan de inversión pública que el

¹⁰ The Wall Street Journal, "Weak China Data Show Why Beijing Acted Fast", (11/11)

¹¹ Forbes, "Can China Save Us?", (11/11)

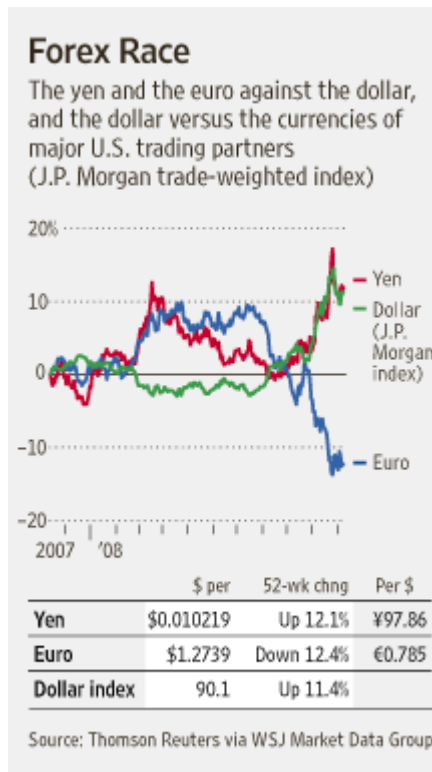
¹² Bloomberg, "China Industrial-Output Growth Is Slowest in 7 Years", (13/11)

¹³ The New York Times, "China Unveils Sweeping Plan for Economy", (9/10)

presidente norteamericano Roosevelt puso en marcha en 1932 para salir de la recesión de 1929) *con características chinas*", han añadido desde Morgan Stanley¹⁴.

"Esto debería alentar la inversión en construcción e infraestructura en los próximos dos años, lo que (llevará) a una demanda más fuerte de energía y metales básicos. Este es también un factor de soporte para el oro", dijo Peter Fertig, consultor de Dresdner Kleinwort¹⁵. Los proyectos de obras públicas, típicos en la depresión de 1930, tiene sentido en China, con lagunas en infraestructura y mano de obra disponible. En países más ricos, es difícil convertir los excedentes de la banca de inversión en construcción de carreteras. Es preferible recortes de impuestos, trabajar con rapidez y minimizar los riesgos.

"Con casi 2 trillones de dólares en reservas extranjeras y un superávit presupuestario, China tiene el más amplio alcance para el estímulo fiscal que otros gobiernos con economías en vías de desarrollo que afrontan grandes déficit externos y altas cargas de deudas", dijo Jing Ulrich, presidente de China equities at JPMorgan¹⁶. El gobierno también tiene proyectos masivos de infraestructura planificados hasta 2020. Los gastos para áreas prioritarias como ferrocarriles y la expansión de la red eléctrica pueden ser el *front-loaded* para apoyar el crecimiento económico. Para cubrir el esperado déficit fiscal en 2009, el gobierno probablemente aumente su emisión de bonos del estado en un amplio margen. "El mundo busca ahora más demanda, no más suministro", escribió Michael Pettis, profesor de finanzas de la Universidad de Beijing en un blog. "Este paquete es sólo útil al grado que aumenta la verdadera demanda, especialmente si este aumento es de demanda en casa"¹⁷.



¹⁴ El País, "China se refugia en la inversión pública frente a la crisis económica mundial", (9/11)

¹⁵ Reuters India, "Gold rises 4 pct as dollar weakens, commod rally", (10/11)

¹⁶ Asia Times, "China's multi-billion dollar riddle", (12/11)

¹⁷ Globe and Mail, "Chinese stimulus plan fails to impress", (12/11)

¿Es el paquete una señal de estímulo para las exportaciones chinas y el crecimiento de los precios de las commodities?

Los líderes chinos han asegurado que la mejor estrategia para cruzar la tormenta es mantener el crecimiento y ajustar la estructura de la economía sin perder de vista el control de la inflación, que fue del 4,6% en septiembre, y del 7% en los nueve primeros meses. Se trata, según dicen, de la mejor aportación que puede hacer China -cuyo PIB representa el 6% del mundial- a la economía global para vadear las aguas turbulentas. El PIB chino era de 3 mil 500 dólares per cápita en el 2000. Alcanzó los mil 300 dólares en 2007. La meta es cuadruplicarlo en los próximos veinte años. Son muchos los que dudan de que lo consiga. Implica sostener su crecimiento económico por encima de 8 por ciento anual durante tres lustros más. Ningún país lo ha hecho en la historia.

"El paquete de estímulo de China ayudará a mitigar el declive económico pero no lo evitará", dijo Arnab Das, jefe de análisis y estrategia de mercados emergentes de Dresdner. "Los Gobiernos no pueden sustituir la creación de crédito del sector privado y en los casos de China e India, donde el ingreso per cápita sigue bajo, no pueden compensar la menor demanda del consumidor en Estados Unidos", añadió.

Según Harish Gallipeli, jefe de research de Karvy Comrade, este desarrollo podría resultar en un apoyo considerablemente positivo para los precios de los metales básicos que cayeron entre 70-80%. Como consecuencia indirecta del paquete económico, el precio del cobre de Londres subió más del 10% y en Shanghai superó el límite diario. El precio del cobre han caído más del 50 por ciento desde el máximo histórico de 8.940 dólares registrado en julio¹⁹.

"Considerando el importante apetito chino por materias primas y sobre todo los metales de base, el paquete está enfocado a las infraestructura y a los mercados de vivienda, podría mejorar la confianza del mercado en base metals", añadió²⁰. El paquete de estímulo chino podría dar un apoyo considerable a metales como el zinc y el níquel que se negocia por debajo de su costo de producción. Distinto es el pensamiento de Ting Lu, economista de Merrill Lynch en Hong Kong. "El paquete puede ser menos favorable para los precios globales de las commodity. A corto plazo, el paquete no tendrá ningún impacto significativo sobre los precios"²¹. "Si la economía global sigue débil, no espero que los precios en China puedan elevarse", dijo Lu.

Sylvain Brunet de Exane BNP Paribas dijo que China representa el 55% de las exportaciones de mineral de hierro de ultramar, también una gran porción en la demanda global de commodities como coking coal, carbón y aluminio. "El peso desproporcionado de China en el consumo de metales por lo tanto tendrá un impacto considerable en la ecuación oferta-demanda de numerosos metales", dijo Brunet²².

Mientras, Noble Group, el proveedor de commodity que mayores beneficios tuvo en el tercer trimestre, pronostica una recuperación en la demanda de metales y granos para los próximos 12 a 18 meses ante los programas gubernamentales²³. La previsión de Noble de una recuperación coincide con Rio Tinto, que dijo el 10 de noviembre que el *slowdown*

¹⁸ The Wall Street Journal, "Bad Crop: Commodity Currencies", (11/11)

¹⁹ Reuters Latinoamérica, "Metales básicos se disparan tras plan estímulo chino", (10/11)

²⁰ The Economic Times, "Base metals look to benefit from Chinese stimulus", (10/11)

²¹ The Wall Street Journal, "China's Stimulus Plan Cheers Markets, But Doubts Remain", (11/11)

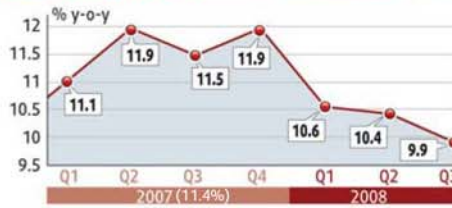
²² Reuters US, "China's stimulus plan may lift metal producers", (10/11)

²³ Bloomberg, "Noble Says Commodities Are Bottoming, Will Rebound", (11/11)

será corto y China se recuperará el año próximo. El segundo exportador mundial de mineral de hierro cortó la producción de minas en Western Australia en 10%.

China economy at a glance

GDP growth 2007-08



Trade 2007-08



Retail 2007-08



Fixed-asset investment 2007-08



Source: National Bureau of Statistics

Graphic by Tian Chi

Green factors in China's stimulus plan

In rural development:

- Rural methane gas utilization program (Methane gas is a kind of bio-energy, obtained from farm bio-waste, which can be used for household cooking and heating)
- Rural clean water program

In environmental development:

- Urban sewage/garbage treatment program
- Pollution control program for major water sources
- Afforestation and forest protection program
- Key energy conservation and emission control program (20 percent cut in energy use and 10 percent cut in emission from 2006 to 2010, taking 2005 as the base year)

Con el debilitamiento de la construcción, otras industrias clave, como las del cemento y del acero, también se erosionaron y muchas empresas están reduciendo la producción y cancelando pedidos de materias primas. Esas medidas repercutieron negativamente en los productores de commodities en todo el mundo. Y lo más probable es que la caída vertiginosa de la confianza deprima aún más el crecimiento del país, según The Wall Street Journal.²⁴

"El riesgo de un *hard landing* (aterrizaje forzoso) en China es bruscamente creciente", dijo el economista Nouriel Roubini en un artículo publicado la semana pasada, justo antes del último paquete de estímulo. "Una desaceleración en el índice de crecimiento chino al 7% en 2009 -o un 6% con *hard landing*- no puede ser excluido en este punto". Además advirtió que la capacidad de China de introducir un paquete de estímulo masivo es limitada por el agujero grande en el presupuesto central del gobierno este año, después de los Juegos Olímpicos de Beijing y el terremoto de Sichuan.

A pesar de que el crecimiento de la economía china ha caído abruptamente de un 10,4% en el segundo trimestre de este año a un 9,0% en el tercero, su presupuesto en la segunda mitad de 2008 presenta un superávit de unos 133.000 millones de euros²⁵. La previsión para el cuarto trimestre podría ser tan mala como un 5,8% de crecimiento. Los últimos meses han traído una caída de las exportaciones y de la confianza de los consumidores que ha arrastrado a los mercados inmobiliario y financiero. Aunque el crecimiento de la recaudación queda tan sólo en un 3% anual por los pobres beneficios empresariales, sólo tiene una deuda del 16% del PIB, según Kroeber.

Los gastos suplementarios de China pueden aumentar el crecimiento económico del país 2 puntos porcentuales el año próximo, dijo Xing Ziqiang, economista de China International Capital Corp. en Beijing²⁶.

Una vez que amaine la tormenta financiera que estamos presenciando, la estabilización de los mercados podría apuntar a precios del petróleo más altos que los actuales, debido a que los motores de crecimiento mundial como China se apalancarán en las fortalezas de su mercado interno. Los precios no llegarán a los niveles de junio del presente año, pero tampoco estarán tan bajos como en los últimos días. Algunos analistas señalan que China crecería a niveles del orden del 7 a 8%, lo cual da una robustez suficiente para seguir jalando los precios de las materias primas con alzas moderadas.

Aunque la principal revista financiera de China, *Caijing*, advirtió que China se enfrenta a una "*gloomy outlook*" (perspectiva sombría) y una perspectiva de dolor "*severo*" en el futuro próximo. Su redactora, Hu Shuli, notó que las cifras de desempleo globales están proyectadas a elevarse a 210 millones este año, comparados con los 190 millones del año pasado. "Una suba sin precedentes del desempleo presagiaría una continuidad o aún un resbalón acelerado de las exportaciones chinas", dijo.

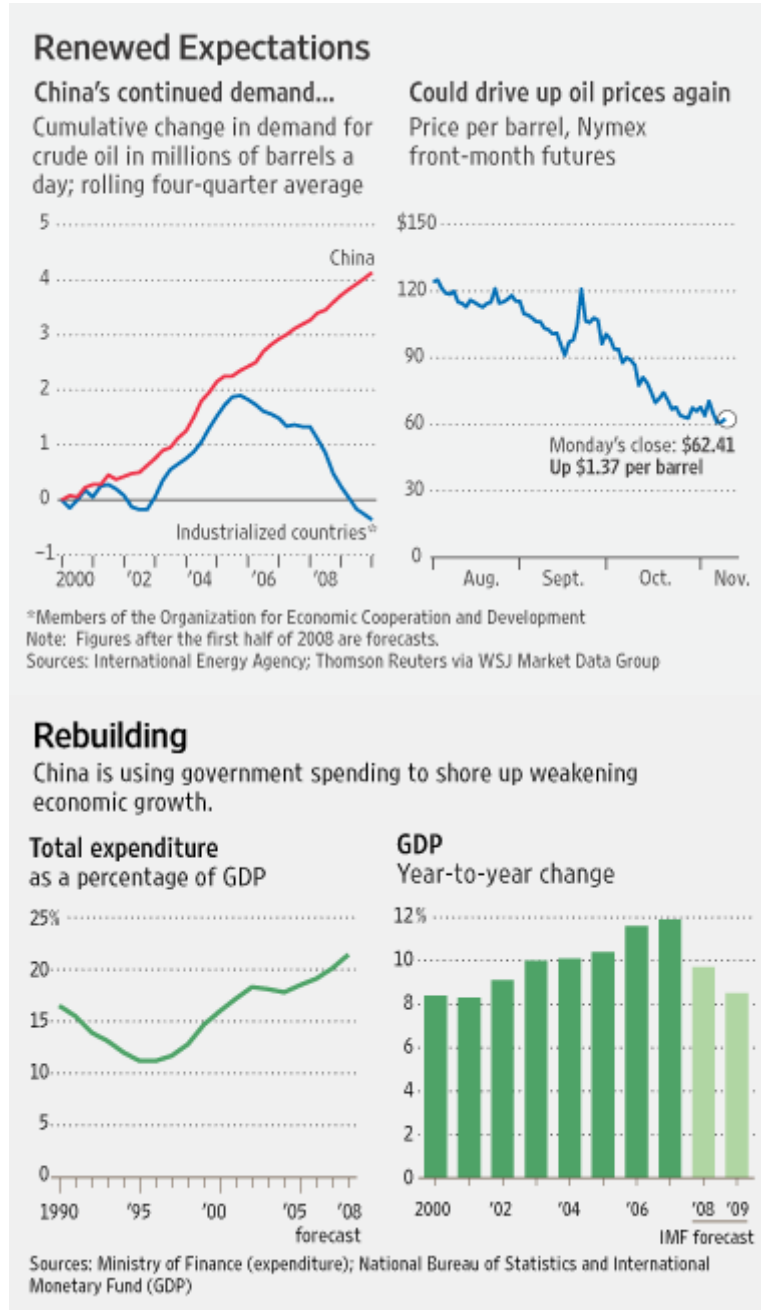
China Daily sale a la defensa del paquete. El espectro de despidos de trabajos inducidos por la crisis financiera global estuvo cerniéndose tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes, y en las últimas semanas, las industrias manufactureras "*low-skilled*" (con baja calificación) localizadas en los hubs de negocios boom del país como el Rio Pearl y el Delta del Rio Yangtze cerraron, lanzando a millones de trabajadores emigrantes sin trabajo. El paquete también tiene que considerarse una

²⁴ The Wall Street Journal, "China Sets Big Stimulus Plan In Bid to Jump-Start Growth", (10/11)

²⁵ La prueba ha venido con los datos del tercer trimestre, publicados el mes pasado, que mostraron una desaceleración continuada de la economía: creció un 9%, frente a un 10,1% en el segundo trimestre y un 10,6% el primero. El superávit comercial, aunque alcanzó 180.900 millones de dólares hasta septiembre, fue un 2,6% inferior al del año pasado por las mismas fechas, debido a la ralentización de las exportaciones.

²⁶ Bloomberg, "China's \$586 Billion Stimulus Boosts Stocks, Metals", (10/11)

ayuda a los desempleados²⁷ Al parece el PC chino teme no conseguir garantizar los empleos suficientes si la economía no alcanza el habitual nivel de crecimiento, y el desempleo en alza será la mecha de una serie de insatisfacciones que vienen acumulándose a lo largo de la marcha acelerada del país.



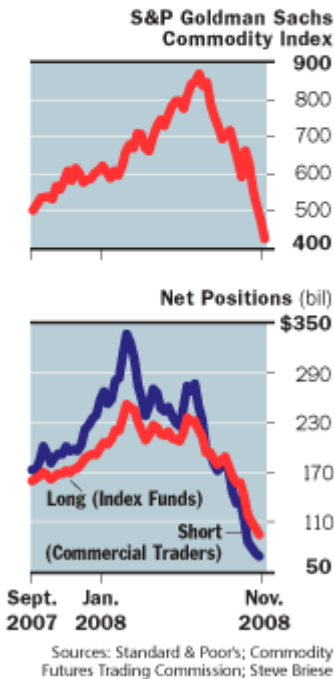
Los líderes chinos "se dieron cuenta de que se trata realmente del sentimiento y de la confianza, los cuales requieren una respuesta política muy rápida y decisiva", dice Wang Qing, un economista de Morgan Stanley. Wang dice que, según tendencias recientes y sin una respuesta

²⁷ China Daily, "How to make the cake of \$586 billion in China?", (13/11)

gubernamental, China podría terminar el próximo año con una expansión de entre 5% y 6%. Con las medidas de estímulo, incluyendo las decisiones anteriores de recortar las tasas de interés y eliminar los límites a los préstamos bancarios, Wang dice que China ahora tiene más posibilidad de alcanzar en 2009 un crecimiento de entre 8% y 9% como lo prevé el gobierno.

Bursting Bubble

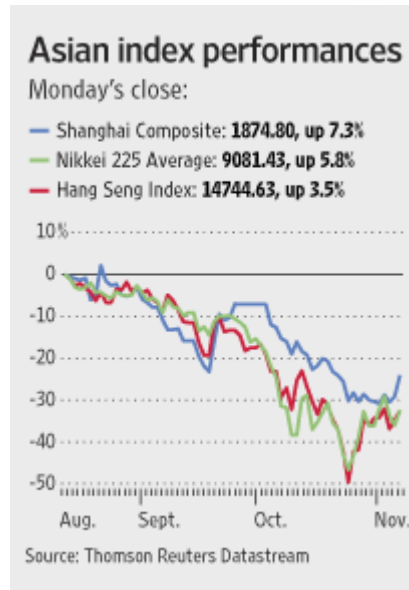
The “commercials,” who deal in commodities, traded against the trend; the commodity index funds traded with it. The commercials were right.



The Wall Street Journal informó que Beijing puede estar preparando un estímulo extra. Un think tank de Beijing, el China Academy of Social Sciences, dijo que sometió un reporte a los hacedores de políticas económicas perfilando caminos para que el gobierno compense el pánico de la Bolsa. Una sugerencia es desplegar tanto como 115 mil millones de dólares para comprar *shares* en el mercado stock en las 50 compañías más grandes en el principal selectivo chino, el Shanghai Composite Index.

La Bolsa de Shanghai alcanzó su máximo histórico en octubre de 2007 al superar los 6.000 puntos, pero desde entonces cayó más del 72%, el peor comportamiento de todos los mercados asiáticos en lo que va del año, después de bajar sólo en octubre pasado el 25%, su peor mes desde 1994²⁸.

²⁸ Profit.ndtv.com “Sensex trims losses after 1004-point fall”, (27/10)



"El ajuste de inventarios que es inherente a las recesiones será sentido desproporcionadamente por China en (la primera mitad de) 2009", dijo Stéfane Marion del National Bank Financial en una nota de research²⁹.

A continuación sólo algunos de los temas que afronta China:

1. El comercio vacila

El National Bank Financial muestra que el crecimiento del volumen de exportaciones de China cayó considerablemente este año, pero sus volúmenes de importación bajaron pero más dramáticamente. De hecho, los volúmenes de importación se redujeron el mes pasado, un signo siniestro para los exportadores claves a China, entre los que se incluyen los productores de commodity canadienses y australianos. "A nuestro parece, este desarrollo refleja el rápido *slowdown* en la manufactura china y la reducción de la demanda de materias primas", dijo Marion.

2. Swimming en autos, acero

Nobuyuki Saji, Jefe de economista y estratega de equity para el banco de inversión japonés Mitsubishi UFJ Securities dijo que la capacidad de producción de auto de China es actualmente de más del doble que los niveles de producción esperados para 2009, que estuvieron cayendo con una menor demanda. La capacidad de acero está en aproximadamente el 40% por encima de las previsiones de producción para 2009, que están también en disminución, y los informes sugieren que las principales cadenas de producción están siendo cerradas. La venta de autos domésticas *year-over-year* disminuyó desde agosto. Los precios para muchos modelos de autos son menos de la mitad de lo que

²⁹ *Globe and Mail*, "China positioned to unleash global deflation", (13/11)

eran hace un año, mientras que los precios al por mayor para los productos del acero cayeron aún más.

3. Housing bubble burts (explosión de la burbuja de viviendas)

Las ventas de casas nuevas en 16 de las mayores regiones de China están a la baja un 15% en una relación año a año en agosto. Las ventas en Beijing bajaron 55%, mientras que las ventas en Shanghai 38%. La depresión en la venta de casas se resalta en ventas más débiles de bienes de consumo duraderos, como los electrodomésticos.

4. ¿Subprime al estilo chino?

Saji notó que el 65% del préstamo bancario de China es asegurado por bienes inmuebles, y que los arrendamientos a largo plazo representan hasta el 20% de los ingresos de muchos gobiernos regionales, dejando a ambos en peligro de caída del mercado inmobiliario. Encima de eso, muchos chinos tomaron dinero prestado de bancos "bajo el pretexto de comprar una casa" pero en cambio gastaron el dinero en autos y stocks. "Esto sugieren que actualmente China tiene su propio problema de préstamos subprime", dijo.

Los 10 pasos de China para aumentar su economía

1. Viviendas: la construcción de viviendas más económicas y bajos alquileres y apresuramiento en las demoliciones de conventillos. Un programa piloto para reconstruir casas rurales. Un programa para animar a nómadas a ir a alojamientos permanentes³⁰.
2. Infraestructura rural: Mejora de caminos y redes de energía en el campo. Mejora de agua potable, incluyendo un enorme proyecto de desvío de agua del Sur al Norte de China. Reforzar las iniciativas de alivio de pobreza.
3. Transporte: Construcción de más links ferroviarios y rutas de transporte de carbón. Un programa de nuevos aeropuertos para el occidente chino.
4. Salud y Educación: Un programa para construir más hospitales en pequeños pueblos y ciudades. Más escuelas para niños con necesidades especiales.
5. Medio Ambiente: Mejoramiento de aguas residuales e instalaciones para tratamiento de basura y prevención en la contaminación de agua. Aceleración del cinturón verde y programas de plantación de bosques naturales. Aumento de las iniciativas de conservación de energía y proyectos de control de contaminación.

³⁰ The Daily Telegraph, "China's 10 steps to boost its economy", (10/11)

6. Industria: Más subvenciones para industrias *high-tech* y servicios.
7. Terremoto: Más dinero para la reconstrucción del área afectada por el terremoto de Sichuan en mayo.
8. Creación de riqueza: Un aumento en la compra de granos y subsidios agrícolas para aumentar los ingresos rurales. Un impulso a los fondos de pensión para una amplia gama de trabajadores. Más concesiones para ciudadanos de bajos ingresos.
9. Impuesto: Una reforma del VAT (Value Added Tax, equivalente al Impuesto al Valor Agregado en nuestra región) podría cortar el impuesto a la renta pagado por la sociedad por 120 mil millones de yuanes.
10. Finanzas: El retiro de cuotas de préstamos y techos para todos los prestamistas. Aumento del crédito bancario para proyectos prioritarios, incluyendo áreas rurales, negocios pequeños, empresas de tecnología y compañías de hierro y cemento.

Análisis II: Infraestructura para aprovechar los recursos energéticos de China

It is an ill wind indeed that blows nobody any good. El slowdown abrupto en la economía global y los cierres de capacidad extendida en las industrias de aluminio y acero de China aliviaron la presión en el sistema de generación de energía del país, dando al gobierno más tiempo para instalar capacidad y construir red de transmisión de larga distancia ultra-high voltage (UHV)³¹. La decisión de Chalco de cerrar el 38% de la capacidad de alumina acoplada con la reducción anterior de toda la industria de producción de aluminios y las reducciones extendido en acerías y fundiciones de zinc, cobre y níquel, que redujeron la carga en la red eléctrica.

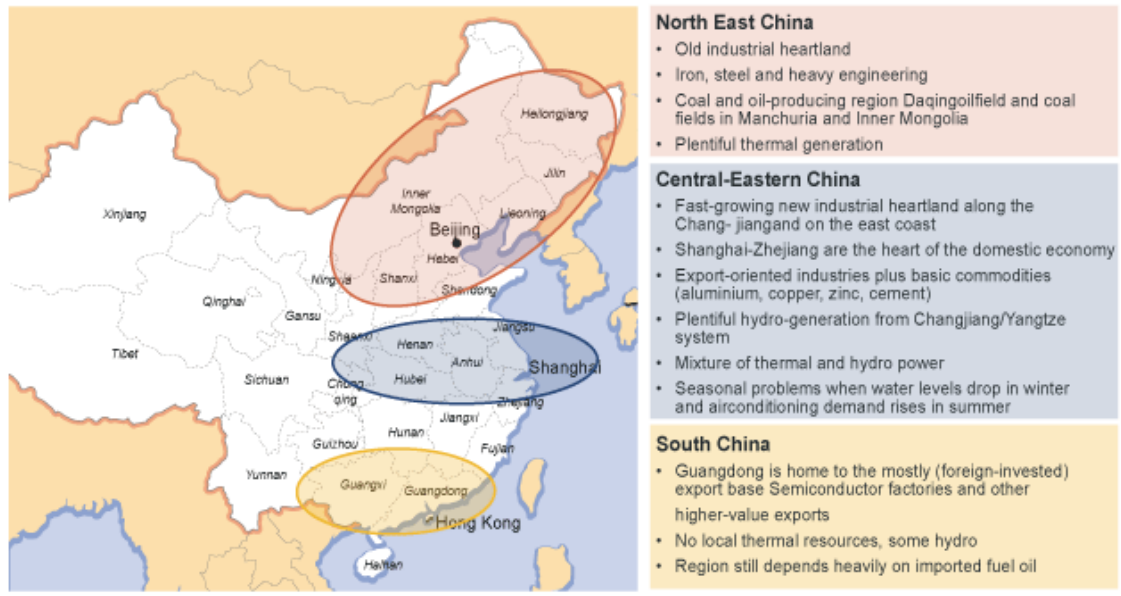
Esto debería aliviar la presión sobre las demasiado forzadas minas de carbón y el sistema ferroviario del país, permitiendo a este reconstruir los niveles de reserva, y apartar las amenazas de más cortes de energía este invierno. Si el slowdown persiste en la primera parte de 2009 (como parece abrumadoramente probable) también reducirá la demanda de fuel oil y diesel importados en la próxima primavera.

China tiene abundante energía. El país tiene la tercera reserva mundial de carbón y masivos recursos hidroeléctricos. Pero hay un desajuste entre la posición de los yacimientos de carbón en el nordeste (Heilongjiang, Jilin y Liaoning) y el norte (Shanxi, Shaanxi y Henan); el hydro power en el sudoeste (Sichuan, Yunnan y Tíbet); y los centros de carga

³¹ The Guardian, “*Slowdown eases China power crisis*”, (11/11)

industriales de más rápido crecimiento en el este (Shanghai-Zhejiang) y el sur (Guangdong, Guangxi y Guizhou).

China Energy Production and Distribution of Industry



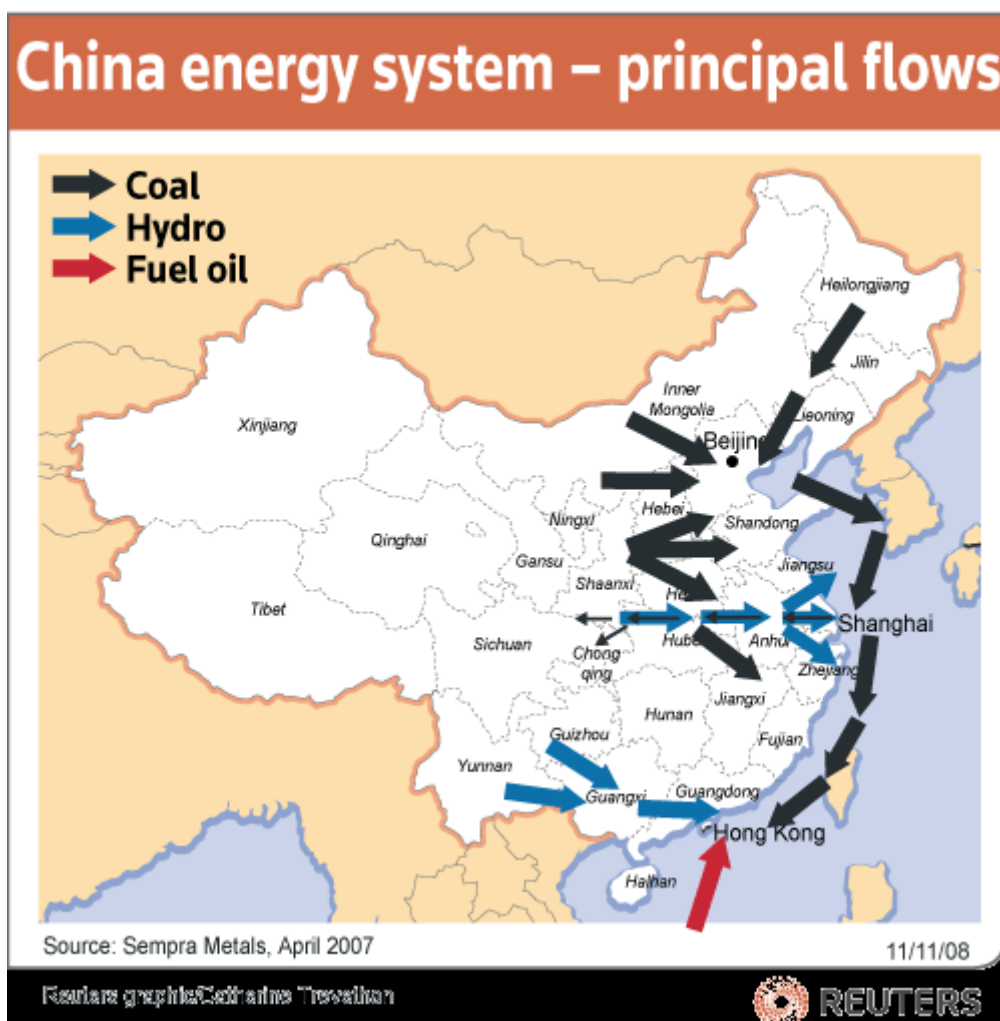
El problema no es que China carece de energía suficiente, sino que la energía no está en los mismos lugares que la base de fabricación moderna. El problema consiste en la carencia de infraestructura de larga distancia:

A) El sistema de transmisión de energía chino permanece subdesarrollado. No existe una red nacional. En cambio hay seis redes regionales -cinco manejadas por el gigante State Grid Corporation (norte, nordeste, este, central y del noroeste) y una red independiente (en el sur), manejadas por el South China State Grid Corp (cubriendo el moderno *hub* de manufacturación de inversión extranjera alrededor de Guangzhou-Shenzhen y en el interior de áreas como Guangdong, Guangxi y Guizhou). Incluso esta capacidad de la red de transmisión es limitada. Muchas ciudades y empresas confían en plantas de generación locales fuera de la red. Más importante aún las interconexiones entre la red tienen capacidad de transmisión de larga distancia débil es menor. El gobierno planifica no menos de ocho líneas UHV de larga distancia para 2015 y 15 para 2020. Mientras tanto la carencia de un sistema de red unificado nacional obstaculiza la eficacia de generación de energía a escala nacional y aumentan el riesgo de escasez localizadas.

B) La capacidad de transporte interna limitada del país genera riesgos por la necesidad de mover cantidades record de carbón desde los campos de carbón en el norte y el nordeste para impulsar los generadores de energía en el área central, del Este y del Sur. China confía pesadamente en ríos y canales para llevar aproximadamente el 75% de toda la carga interna (por volumen) incluyendo una proporción grande de carbón entrado a los generadores. El rail representa 14% y las carreteras 12%. Pero el flujo de los ríos, sobre todo de este a oeste, limitando su utilidad para las rutas de carga norte-sur, un sistema ferroviario que permanece subdesarrollado.

Mientras la red ferroviaria de China es extensa en términos absolutos (75.000 kilómetros de vías) esa es muy limitada para un país de 1.3 mil millones de personas que cubren 9,5 millones de kilómetros cuadrados. Además, el carbón compete con cantidades record de mineral de hierro, acero, aluminio y otros bulk commodities arrastrados por los mismos trenes y barcas, y la infraestructura de transporte no puede adaptarse.

Incluso en condiciones normales, el sistema ferroviario luchó por entregar cantidades adecuadas de carbón a los generadores. Tormentas frías, inundaciones o las sequías que interrumpen las entregas ferroviarias y de los ríos conducen indefectiblemente a escasez y apagones de energía. Durante el verano de 2008, los generadores en muchas provincias, aún en las cercanas a los yacimientos de carbón, tuvieron que lidiar para obtener suficientes entregas, incluso cuando las reservas de carbón cayeron a niveles críticamente bajos de tres días o menos.



Las cuatro redes del norte confían casi exclusivamente en la generación encendida a carbón. Las redes del Este y del Sur confían en un mix térmico (70-80%) e hidro (20-30%). El resultado es escasez de energía estacional dos veces por año:

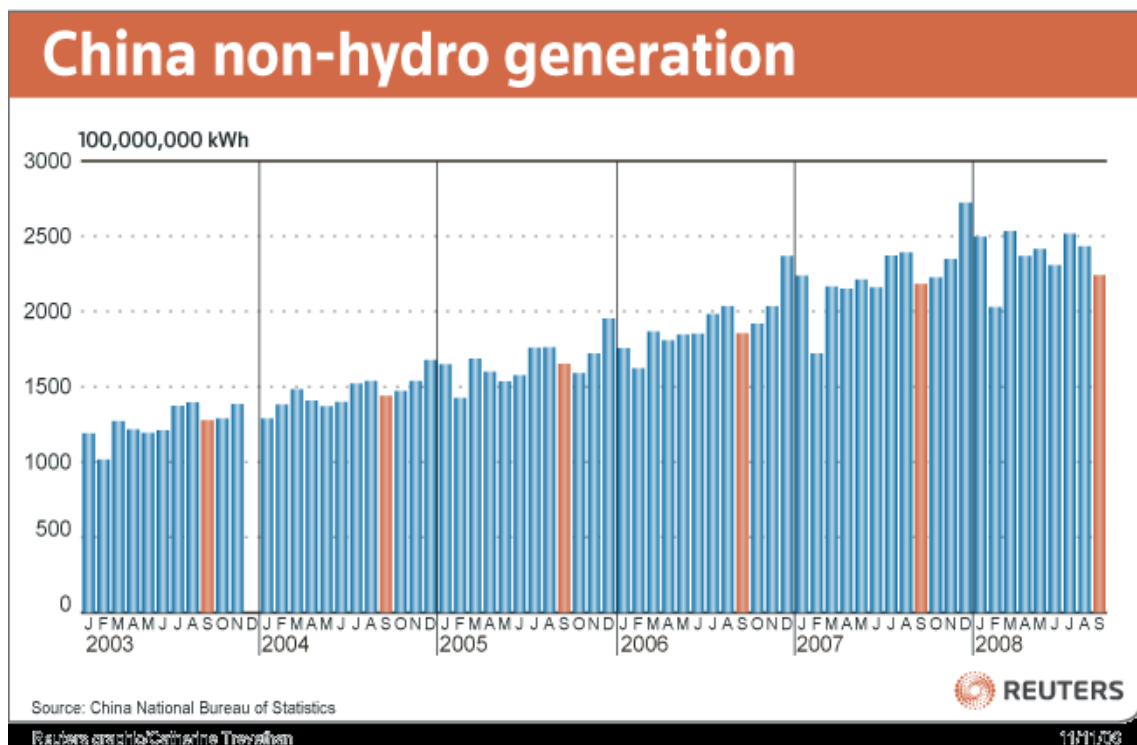
(1) Áreas del norte experimentan escasez en el invierno debido al aumento de la demanda para calefacción y los problemas de entrega de carbón.

(2) Áreas orientales y del sur fueron propensas a escasez en la primavera y principios del verano por el aumento de la demanda de aires acondicionados, mientras los niveles de reserva y la producción hídrica cae hasta la llevada de las lluvias de verano en julio y agosto.

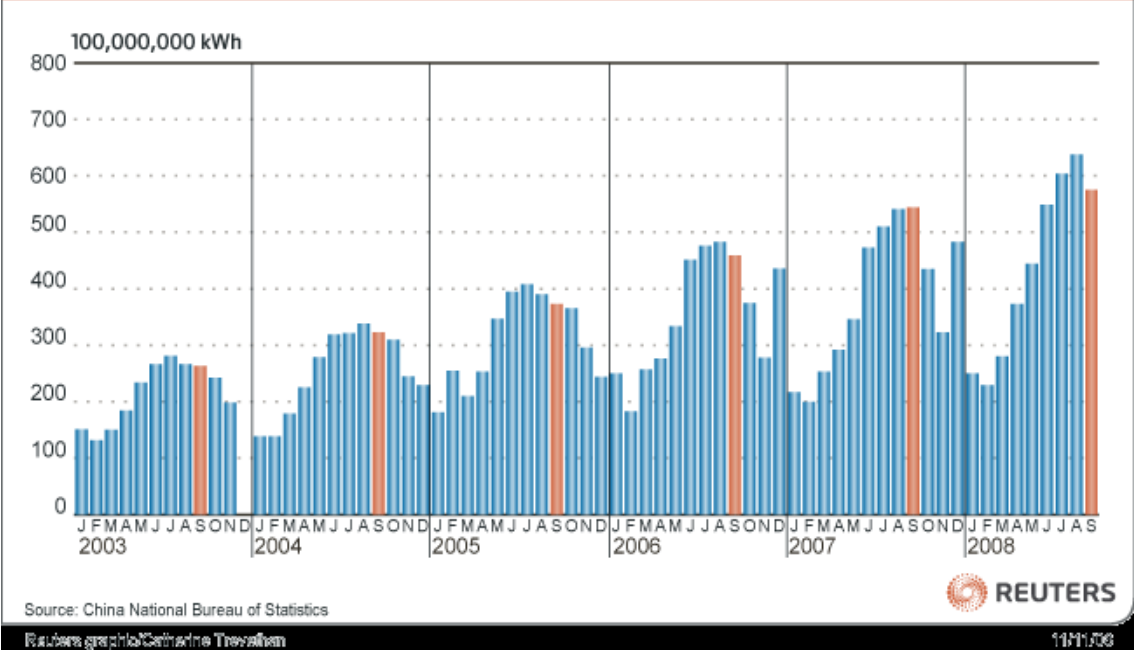
Guangdong y otras provincias del sur importan cantidades sustanciales de fuel oil y diesel caro para controlar la capacidad de generación adicional para enfrentar el *gap* de energía resultante. Durante el invierno 2005-2006, los niveles de reservas bajos y la capacidad de generación térmica e hidroeléctrica inadecuada causaron apagones que se extendieron del centro al este de China. Los enormes volúmenes de capacidad generadora adicional fueron instalados desde entonces. China añadió tanta nueva capacidad como la red eléctrica del Reino Unido en 2006 y 2007, aliviando los problemas de generación. Pero el aumento de la capacidad generadora simplemente cambió el problema a la transmisión y el transporte.

La mayor parte de la atención se enfocó en los problemas de energía a lo largo de la costa del Este y especialmente las costas del sur chino, donde la demanda de aire acondicionado que florece compite directamente con la industria de aluminio local sedienta de energía y la base de manufactura con inversión extranjera durante los meses de verano. Pero la planificación cuidadosa y dirección de la demanda aseguraron que la región evite escasez severa este año a pesar de las grandes vulnerabilidades. En cambio el extendido racionamiento de energía estalló en las provincias del norte ricas en carbón.

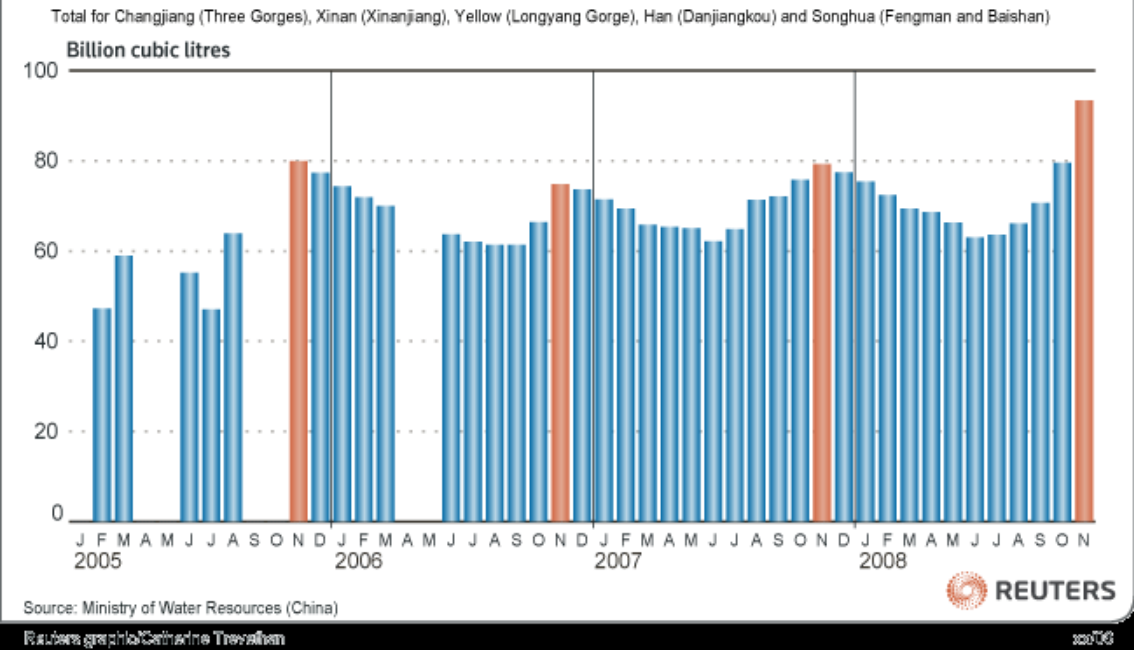
Las tormentas frías de finales de enero dejaron agotadas las reservas de carbón de los generadores. La red ferroviaria demostró incapaz de enfrentarse con el movimiento de esas grandes cantidades de combustible. Los productores y los generadores de carbón eran incapaces de ponerse de acuerdo con los términos de precios.

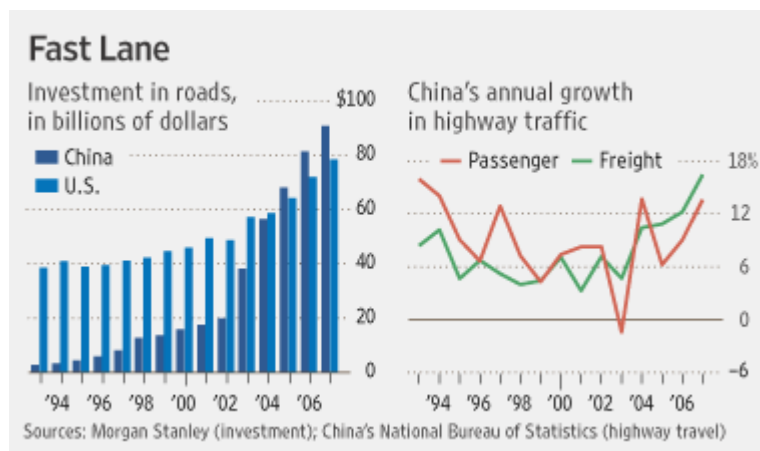


China hydro generation



China reservoir volumes





Análisis III: El dilema del etanol y el perjuicio al planeta

Los biocombustibles están acosados por los críticos, que acusan los daños que causan al planeta. En realidad, unos de los argumentos más escuchados por estos días están relacionados con el calentamiento global por su impacto indirecto sobre el empleo de la tierra en todo el mundo. Por ejemplo, si los agricultores en Brasil queman y limpian más la selva tropical para aumentar la producción de alimentos porque los agricultores en Estados Unidos usan su tierra para cultivar el maíz para combustible, que podría significar un aumento neto en las emisiones de dióxido de carbono³².

El tema estuvo circulando por meses en círculos científicos, corporativos y ambientales. Ahora, la Environmental Protection Agency (EPA) indicó que planea medir las emisiones de cada biocombustible basadas particularmente en el *ripple effect* (efecto dominó) que su producción en Estados Unidos puede tener en el extranjero, y se prepara para buscar comentarios sobre la propuesta.

El embajador de Brasil en Estados Unidos, Antonio de Aguiar Patriota, encaminó una carta a EPA, a finales de octubre, demostrando la preocupación del gobierno brasileño en relación a la reglamentación del mandato del consumo de biocombustibles, conocido como Renewable Fuels Standard (RFS). Estimulada por la Ley de Energía americana, creada en 2005, el RFS estableció como mínimo 9 mil millones de galones de biocombustibles, este año, y de hasta 36 mil millones de galones, en 2022. EPA propuso reglas más rígidas para el consumo de biocombustibles en ese país, con el mencionado cálculo de emisiones de gases.

Especialistas consultados por el diario brasileño Valor afirman que esa reglamentación no tiene una metodología para hacer cálculos del uso indirecto de la tierra.

³² The Wall Street Journal, "If a Tree Falls in the Forest, Are Biofuels To Blame? It's Not Easy Being Green", (11/11)

“Con base en el estudio de Timothy Searchinger, el aumento del consumo de etanol a base de maíz en Estados Unidos hará que la producción de maíz en Brasil avance en el Cerrado”, dijo Emerson Kloss, diplomático de Itamaraty en la embajada de Brasil en Estados Unidos. Reglas parecidas también están siendo elaboradas por la Unión Europea y el gobierno brasileño ya está en alerta. EPA argumenta que esos cálculos son preliminares. Pero, según los mismos especialistas, los cálculos están basados en una teoría académica impactante de los cambios de uso indirecto de la tierra sin base científica. Esos especialistas alertan que la publicación de datos preliminares de una agencia americana respetada, como EPA, perjudicaría la imagen del etanol. “El estudio parte de una premisa errada”, afirmó. La carta del embajador Patriota enviada a EPA alerta sobre eso. “Estamos a favor del establecimiento de reglas con los biocombustibles”.

Esas reglas deberían haber sido publicadas para fines de octubre. Sin embargo, fueron aplazadas por las elecciones americanas. Un grupo de académicos solicitó a EPA retardar la divulgación de un análisis de los impactos del RFS sobre el ciclo de vida de los gases de efecto invernadero. El RFS divide el consumo de biocombustibles en EE.UU. en dos categorías: convencional y avanzada. El convencional es definido como etanol de maíz. El avanzado, que incluye la caña, es aquel que genera una reducción de la emisión de gases de efecto invernadero de por lo menos un 50%.

Calculo: El etanol brasileño pierde fuerza ambiental positiva si prosigue la deforestación del Amazonas

En cinco años, desde que la tecnología Flex Fuel llegó al mercado de automóviles, Brasil “*economizou*” 42,5 millones de toneladas de dióxido de carbono (CO₂), que dejaron de ser emitidas a la atmósfera gracias a la sustitución de la gasolina por alcohol combustible, según cálculos de União da Indústria de Cana-de-Açúcar (Unica)³³. Eso equivale a tres años y medio de emisiones de CO₂ de la ciudad de San Pablo, como si todos los vehículos y usinas de la metrópoli hubieran parado de funcionar durante ese periodo.

Según el físico José Goldemberg, del Instituto de Eletrotécnica e Energia da Universidade de São Paulo, los 42,5 millones de toneladas ahorrados representan casi un 20% de las emisiones brasileñas de gas- excluyendo lo que es emitido vía deforestación y quemadas. “*Es un número muy significativo*”, afirma el físico. Esa es una buena noticia. La mala noticia es que, cuando se toma en consideración las emisiones por deforestación y quemadas de la amazonia, esa economía del alcohol se desvaloriza casi instantáneamente en la atmósfera. En un único mes, la combustión de la floresta tropical lanza a la atmósfera la misma cantidad de gas carbónico que dejó de ser emitida en los cinco años de tecnología Flex Fuel. La comparación fue hecha por el Estado, con base en informaciones suministradas por especialistas de la academia y de la industria.

Los investigadores estiman que cada kilómetro cuadrado de floresta derrumbada y quemada en Amazonia libera a la atmósfera, una media, de 44 mil toneladas de CO₂. En 2007, por ejemplo, fueron derrumbados 11.532 km² de floresta amazónica, según datos oficiales del Instituto Nacional de Pesquisas Espaciais (Inpe)³⁴. Por los cálculos de los

³³ Estado de San Pablo, “*Desmatamento anula benefício climático do etanol*”, (9/11)

³⁴ <http://www.inpe.br/>

científicos, eso implicó en la emisión de 507,4 millones de toneladas de CO₂, lo que da una media de 42,3 millones de toneladas por mes –casi los 42,5 millones de toneladas evitadas por el uso de alcohol en motores Flex Fuel en cinco años.

2007 fue el año de la deforestación más baja en el periodo. Si la comparación fuera hecha con la media de años anteriores, cuando la deforestación fue mayor, el beneficio climático del etanol desaparece aún más rápidamente. En 2004, cuando fueron derrumbados 27.423 km² de floresta, la emisión media llegó a 100,5 millones de toneladas de CO₂/mes, o 3,3 millones de toneladas de CO₂/día. O sea: la economía de carbono de los motores Flex Fuel fue erradicada en aquel año en menos de dos semanas.

“Los números muestran que no hay salida para Brasil. Si el país quisiera contribuir a reducir el cambio climático, la única manera de hacerlo es reduciendo la deforestación”, dijo Paulo Moutinho, de Instituto de Pesquisa Ambiental da Amazônia (Ipam), una organización no gubernamental. Después de tres años en caída, la deforestación volvió a crecer este año en Amazonia. El cálculo oficial del área está siendo realizado por INPE, que deberá publicar las estadísticas el mes que viene.

La especialista Suzana Kahn, secretaria de Mudanças Climáticas e Qualidade Ambiental del Ministério de Médio Ambiente (MMA), reconoce que la deforestación es un problema serio y que aún está lejos de ser resuelto, pero cree que eso no invalida los resultados positivos obtenidos con los esfuerzos ambientales de conservación de la floresta y en el área energética, con el etanol. Es importante mirar los dos lados de la moneda. Además de contar el carbono que es emitido por la destrucción de la floresta, dice, es preciso contabilizar lo que dejó de ser emitido por la reducción de la deforestación. *“El esfuerzo que Brasil hizo para reducir la deforestación es más que cualquier país consiguió hacer hasta hoy para reducir emisiones”*, afirma Suzana, que también es investigadora de la Coordinación de los Programas de Postgrado de Ingeniería (Coppe) de la Universidad Federal de Río de Janeiro (UFRJ).

Según un cálculo que deberá ser presentado por Brasil en la próxima conferencia de cambios climáticos de Naciones Unidas, la reducción de las tasas anuales de deforestación de Amazonia los últimos años evitó la emisión de más toneladas de CO₂ que la suma de todas las reducciones propuestas por el Protocolo de Kyoto en los países desarrollados. Algunos ambientalistas e investigadores, sin embargo, cuestionan el mérito del gobierno sobre la reducción de los últimos años, que habría sido fuertemente influenciada por la reducción momentánea de los precios de la carne y la soja en el mercado internacional. *“Evidentemente, no hay como el uso del etanol para compensar la deforestación de la Amazonia en términos de gases de efecto invernadero y creo que ese propósito no está en la cabeza del gobierno federal ni tampoco del sector productivo, pues existe el reconocimiento que la deforestación criminal y descontrolada debe ser eliminada”*, evalúa el consultor de emisiones y tecnologías de Unica, Alfred Szwarc. *“Lo que debe ser considerado es que sin el uso del etanol, en las condiciones actuales de deforestación, la emisión de Brasil sería aún mayor”*.

La preocupación por los cambios del clima puede darle a la Amazonia, el mayor bosque tropical del planeta, un valor financiero que le permita competir con las millonarias actividades que la van destruyendo cada año. La reserva Juma (medio millón de hectáreas de profunda selva amenazadas por madereras ilegales en el corazón del Amazonas) es el primer proyecto en Brasil que obtuvo una certificación internacional por reducir la emisión de gases de efecto invernadero que provocaría su deforestación.

El gobierno del Estado de Amazonas quiere replicarlo en las 34 reservas que posee y conseguir financiación del mercado de carbono para preservar el bosque y mejorar la vida de sus aislados pobladores.

La escasez de crédito tiene su primera víctima en la industria del etanol: Companhia Albertina

La escasez de crédito está dejando con pocas opciones a los productores de etanol y azúcar de Brasil más que vender el combustible en el mercado contado, provocando una baja en los precios locales. Los fundamentos del mercado siguen siendo sólidos, porque se espera una oferta estrecha en el período de entre cosechas (enero-marzo), pero la escasez de líneas de crédito a la exportación está obligando a las fábricas a vender etanol, que tiene un mercado más fluido que el azúcar y a, eventualmente, aceptar descuentos.

“Hubo varias fábricas con problemas de crédito (...) y muchas veces distribuidores (de combustible) fueron los que financiaron pagando prácticamente en efectivo el etanol”, dijo Marcelo Andrade, director de la correduría de Ecoflex. Normalmente, estas empresas tienen en promedio 20 días para pagar por el producto.

La industria del etanol y el azúcar está considerando la posibilidad de pedir crédito al Gobierno federal, ya que ha sido fuertemente afectada por la crisis financiera mundial, que secó o encareció las líneas de financiación del comercio. La industria, intensiva en capital, tiene un apalancamiento considerable ya que las empresas, fondos y operadores han invertido en los últimos años para ampliar la plantación de caña de azúcar y la capacidad de molienda de las fábricas. Andrade dijo que la situación actual no es tan grave como hace algunas semanas, cuando la crisis estalló, pero desde entonces los precios no han mostrado señales de recuperación.

Al cierre de este informe se supo que Companhia Albertina, usina localizada en Sertãozinho, en la región de Ribeirão Preto (SP), fue la primera empresa del sector sucroalcooleiro en sucumbir a la crisis de precios y liquidez y entró con pedido de recuperación judicial. La empresa informó que entró con el pedido para hacer viable la concreción del acuerdo de repactación de la deuda financiera, *“en línea con las negociaciones se vienen desarrollando a lo largo de los últimos tres meses con sus acreedores (bancos, fondos y otros agentes financieros)”*.³⁵

El comunicado informa que aunque la recuperación judicial permitirá que las actividades de la empresa sigan *“en régimen de normalidad”*, así como posibilitará, a lo largo del tiempo, el arreglo de los problemas de liquidez puntuales ocurridos durante esta cosecha. Al mismo tiempo, la empresa y sus principales acreedores continuarán trabajando en un acuerdo que permitirá el estiramiento de las obligaciones, de forma a adecuar el vencimiento de la deuda a la capacidad de generación de caja.

Companhia Albertina, según datos de la União da Indústria da Cana-de-Açúcar, procesó, en la cosecha pasada, 1,511 millones de toneladas de caña, produciendo 148,56 mil toneladas de azúcar y 33,77 millones de litros de alcohol. Además de una huelga de cortadores de caña, enfrentó problemas en la cosecha actual, como el atraso en el pago de proveedores.

³⁵ Estado de San Pablo, *“Crise faz a 1ª vítima entre as usinas de álcool”*, (14/11)



Parte de las usinas de azúcar y alcohol deberán concluir tradicionalmente su cosecha en diciembre. Sin embargo, un número mayor de empresas deberá iniciar 2009 moliendo caña³⁶. Antonio de Padua Rodrigues, director-técnico de la União da Indústria da Cana-de-Açúcar (Unica), dice que es posible mantener la molienda en enero y febrero, desde que el clima ayuda. *Ou seja, se as chuvas não atrapalharem* (o sea, si las lluvias no estorban).

Las usinas del Centro-Sur del país van a moler en esta cosecha, la del 2008/09, un volumen récord. Hasta el 1 de noviembre, la molienda acumulada totalizó 412,381 millones de toneladas, un aumento del 8,81% sobre igual periodo del año pasado. En el mismo periodo, la producción de azúcar se quedó en 22,603 millones de toneladas, una baja del 4,77%, y la de alcohol alcanzó 20,219 billones de litros, aumento del 15,41%.

El clima benefició el avance de la cosecha en la segunda quincena del mes de octubre. En la última quincena, la molienda fue de 33,72 millones de toneladas de caña, un alza del 17,72% en la primera quincena de octubre, afectada por las lluvias, y un aumento del 28,32% sobre la misma quincena de la cosecha anterior. De las 32 nuevas unidades previstas para la cosecha 2008/09, dos unidades deben iniciar sus actividades en noviembre, otras tres van a dar inicio en 2009/10.

La demanda por etanol en el mercado interno continuó caliente, con ventas de 1,83 mil millones de litros en octubre, un 15% arriba del mismo mes de 2007. Entre abril y octubre, las ventas en el mercado interno superaron las ventas del mismo periodo de la cosecha anterior en un 28%, destacándose el etanol hidratado. Las ventas de alcohol anidro crecieron un 10% en el acumulado de la cosecha. Las exportaciones de alcohol sumaron 3,4 mil millones en el acumulado de la cosecha hasta octubre, un alza del 70% sobre igual periodo de 2007. Con crédito escaso, las usinas están ofertando más alcohol en el mercado, lo que ha presionado los precios. Parte del sector anda con dificultad para pagar sus proveedores.

³⁶ Valor, “Usinas não manter a moagem até janeiro”, (12/11)

Commodities

Energy

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
BRENT CRUDE FUTR (USD/bbl.)	55.690	-0.550	-0.98
GAS OIL FUT (ICE) (USD/MT)	587.500	13.250	2.31
GASOLINE RBOB FUT (USd/gal.)	127.200	-3.040	-2.33
HEATING OIL FUTR (USd/gal.)	186.970	-0.530	-0.28
NATURAL GAS FUTR (USD/MMBtu)	6.366	0.048	0.76
WTI CRUDE FUTURE (USD/bbl.)	57.630	-0.610	-1.05

Agriculture

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
COCOA FUTURE - LI (GBP/MT)	1348.000	8.000	0.60
COCOA FUTURE (USD/MT)	1965.000	17.000	0.87
COFFEE 'C' FUTURE (USd/lb.)	116.400	1.450	1.26
CORN FUTURE (USd/bu.)	380.250	3.250	0.86
COTTON NO.2 FUTR (USd/lb.)	42.470	0.610	1.46
FCOJ-A FUTURE (USd/lb.)	83.500	-0.200	-0.24
SOYBEAN FUTURE (USd/bu.)	892.750	-1.250	-0.14
SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.)	264.100	0.100	0.04
SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.)	33.120	-0.050	-0.15
SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.)	11.600	0.180	1.58
WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.)	562.750	4.000	0.72
WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.)	584.000	6.000	1.04

Industrial Metals

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
COPPER FUTURE (USd/lb.)	171.000	8.000	4.91
LME COPPER FUTURE (USD/MT)	3636.000	49.000	1.37
LME LEAD FUTURE (USD/MT)	1323.750	36.500	2.84
LME NICKEL FUTURE (USD/MT)	11319.000	950.000	9.16
LME PRI ALUM FUTR (USD/MT)	1887.500	14.250	0.76
LME ZINC FUTURE (USD/MT)	1199.000	61.500	5.41



Precious Metals

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
GOLD 100 OZ FUTR (USD/t oz.)	727.100	22.100	3.13
SILVER FUTURE (USD/t oz.)	9.270	0.470	5.34

Livestock

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
CATTLE FEEDER FUT (USd/lb.)	96.500	0.125	0.13
LEAN HOGS FUTURE (USd/lb.)	63.225	0.025	0.04
LIVE CATTLE FUTR (USd/lb.)	92.200	0.475	0.52

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