

# **Análisis Sobre El Mercado Energético Mundial**

*Del 10 al 17 de octubre de 2008*

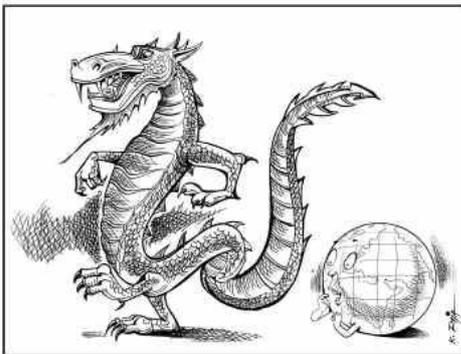
**Por Hernán F. Pacheco**

## Índice:

<u>Análisis I</u> : China como explicación de las virtudes y las desventajas de la economía mundial	3
✓ <i>Los fund managers esperan una recesión global</i>	10
<u>Análisis II</u> : La crisis económica pasa factura a las materias primas	11
✓ <i>La crisis hace caer los precios del gas natural</i>	14
<u>Análisis III</u> : El gas boliviano absorbido por el tsunami financiero global	18
✓ <i>La producción de hidrocarburos boliviana estancada</i>	21
<u>Enfoque</u> : ¿El etanol brasileño tendrá menos inversiones?	22
✓ <i>Global Insight ve un auspicioso mercado de trabajo en las energías renovables</i>	23
Commodities	24

## **Análisis I: China como explicación de las virtudes y las desventajas de la economía mundial**

*\*Los dos puntos débiles de China parecen ser las exportaciones a Estados Unidos y el mercado de bienes raíces*



China se convirtió en el motor principal de la economía mundial, al responder por un tercio del crecimiento del PBI global en la primera mitad de este año. ¿Seguirá así de activa? Pregunta The Economist<sup>1</sup>. *There are signs that China's economy is sputtering* (hay señas de que la economía china está chisporroteando).

La minera anglo-australiana Rio Tinto advirtió que el mayor consumidor de acero, carbón, aluminio, cobre y mineral de hierro había comenzado a mostrar signos de *slowdown*. Mineras como Rio y BHP Billiton apuestan fuerte por China. Este país representa más del 40% del crecimiento de la demanda global de los principales commodities, según estimaciones del Deutsche Bank<sup>2</sup>. Pero la minera insiste en que la tendencia a largo plazo es de total confianza. Y se apoya en que China seguirá empujando al alza los precios por sus necesidades de alimentar su rápida industrialización con minerales como el hierro.

Pero en el corto y medio plazo -los que más afectan al precio de las acciones- China depende de las exportaciones estadounidenses, lo que deja a Europa en una situación más vulnerable frente a una desaceleración mundial de la demanda. Mientras que esa rebaja no resulte un shock, la desaceleración será más larga y profunda de lo que los analistas esperaban. Ya ha empezado a golpear a los precios de los productos. El mineral de hierro ha caído un 30% desde máximos, y el cobre un 20%.

Los efectos que están padeciendo las empresas mineras probablemente no se deban a la ralentización mundial. Habida cuenta del desfase de aproximadamente seis meses entre el recorte del precio de los productos básicos y los estímulos económicos, lo que Rio Tinto está sufriendo es la desaceleración de China, como resultado de las decisiones de su Gobierno de enfriar la economía restringiendo el crédito. Quizá el contagio futuro ya está en marcha si de verdad caen las exportaciones.

El relajamiento del crédito interior en China afecta a ese equilibrio. Sin embargo, las estimaciones de crecimiento chino, entre el 9% y el 10% para el próximo año, son demasiado optimistas. Dada la probabilidad de recesión mundial, lo lógico sería comprar una tasa del 8% o inferior. Standard Chartered espera un 7,9% para 2009 y un 7,1% para 2011. En el largo plazo, el crecimiento de China será lo suficientemente rápido como para

<sup>1</sup> The Economist, "Domino or dynamo?", (9/10)

<sup>2</sup> The Daily Telegraph, "China pauses for breath – and knocks wind out of commodities boom", (15/10)

mantener los precios, pero el camino hasta entonces será más largo y menos rentable de lo que los productores esperaban.

"A corto plazo, la economía china parará para tomar aliento. China no está completamente aislada de una recesión de la OCDE y veremos un impacto en las exportaciones chinas", explicó Tom Albanese, CEO de Rio Tinto, añadiendo que cualquier alza en la demanda líquida del país no acontecerá antes de 2009<sup>3</sup>.

Para los chinos la crisis crediticia puede ser una "blessing in disguise" (una bendición disfrazada) para modificar su estructura económica después de tres décadas de crecimiento precipitado<sup>4</sup>. "Con una tan alta confianza sobre el comercio internacional, es imposible para China evitar el impacto de la turbulencia global, entonces el slowdown económico es inevitable", dijo Tang Min, secretario general del China Development Research Foundation. "Sin embargo, la crisis es una advertencia oportuna de que el crecimiento de China es insostenible en el modelo tradicional, confiando demasiado en la demanda externa", dijo Tang. "Esto puede forzarnos a mejorar".

"Hay pocas posibilidades de una acertada modernización si China sigue con el viejo camino", dijo el economista Wang Xiaoguang. "Debemos cambiar nuestra estrategia de desarrollo".

El crecimiento de las importaciones cayó por el segundo mes consecutivo en China, aumentando las señales de que el apetito del país por commodities tal vez no sea tan grande como se pensaba, según The Wall Street Journal<sup>5</sup>. En septiembre las importaciones subieron un 21,3% en dólares, en relación con el año anterior. En comparación, el aumento fue del 23,1% en julio. Los meses del inicio de 2008, el crecimiento de las exportaciones año a año fue casi de un 30%.

Al mismo tiempo que el ritmo de las importaciones disminuye, el crecimiento en las exportaciones continúa, de modo general, estable. Las estadísticas aduaneras de China mostraron un aumento del 21,5% en septiembre en relación a un año antes (en agosto fue del 21,1%). Eso sorprendió a los analistas que preveían graves consecuencias para China decurrentes de la desaceleración económica global.

El alza de las commodities este año elevó considerablemente la cuenta de las importaciones de China; así, la reciente caída en los precios globales de las commodities probablemente participa de ese declive. Pero los números también parecen reflejar un enfriamiento de la economía interna del país. La producción de acero, por ejemplo, tuvo una brusca caída, así como el sector de nuevas construcciones. "Creo que hay un enfriamiento en la demanda por las commodities", dijo Ben Simpfendorfer, economista del Royal Bank of Scotland en Hong Kong.

David Wighton, analista de negocios del londinense The Times pregunta si esta derrota en los mercados de materias primas es un *blip* (problema pasajero) o si el superciclo se convierte en un *midicycle* menos impresionante. "La dependencia china de la demanda americana y europea era más compleja de lo que muchos entendidos y la reciente derrota en las commodity es una prueba más del increíble Nudo Gordiano que es el comercio global de materias primas".<sup>6</sup> "Si los principales proyectos comienzan a ser desechados (por la caída de los commodities) podríamos ver un ciclo más vicioso en los precios de commodity a mediano plazo y quizás una reanudación en el superciclo".

Los precios de los inmuebles se debilitaron después de un gran aumento el año pasado. Aunque pocas ciudades experimentaron caídas rotundas en los precios, los compradores se mantienen alejados. Macquarie Securities, una firma de servicios financieros, calcula que las transacciones de propiedades en las grandes ciudades disminuyeron entre 40 y 60% en los últimos meses<sup>7</sup>. Las ventas de propiedades en las

<sup>3</sup> Reuters UK, "Rio warns on China, reviews asset sale timeline", (15/10)

<sup>4</sup> Xinhua, "China at crossroad as world economy wobbles", (12/10)

<sup>5</sup> The Wall Street Journal, "Pace of China's Imports Slows", (14/10)

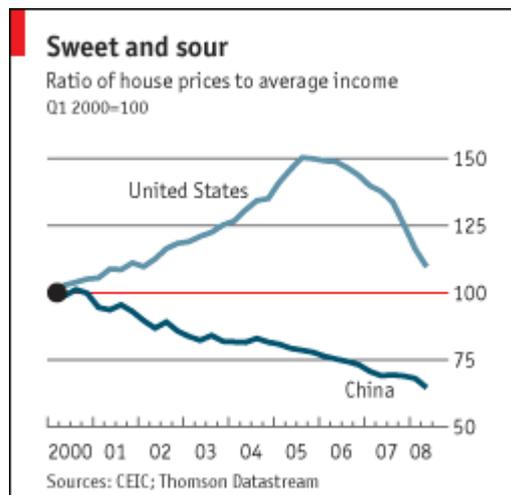
<sup>6</sup> The Times, "Commodities: China síndrome", (17/10)

<sup>7</sup> The Wall Street Journal, "In Emerging Economies, Consumers Feel the Pinch", (13/10)

grandes ciudades han disminuido alrededor del 50% durante el último año. En Shenzhen, los precios de los nuevos departamentos de lujo cayeron hasta en 40%. Los precios promedio a nivel nacional han empezado a bajar, aunque subieron en 5,3% en el año hasta agosto. Las ventas decrecientes y un volumen cada vez mayor de nuevas casas significan que los precios van a empezar a bajar en más ciudades en 2009.

Las predicciones de que los precios promedio de las casas podrían caer hasta en 50% han acaparado los titulares. Pero éstas parecen demasiado sombrías. Después de todo, no ha habido ninguna burbuja de precios de casas a nivel nacional. Puesto que los precios promedio de las propiedades en 2000 realmente han disminuido en relación con los ingresos promedio, en comparación con el aumento repentino en Estados Unidos hasta 2006. Como resultado, es poco probable que los precios promedio de las casas bajen por mucho tiempo.

Los bancos de esta nación también deberían poder soportar los precios decrecientes de las propiedades mejor que sus contrapartes estadounidenses. En Estados Unidos era fácil conseguir una hipoteca por el 100% o más del valor de una casa, pero los compradores chinos deben hacer un depósito mínimo del 20 al 30%, dependiendo del tamaño de la casa, y alrededor del 40% por la segunda casa. Esto proporciona a los bancos un gran amortiguador cuando los precios caen. Los créditos a los empresarios inmobiliarios son más arriesgados, y las ganancias de los bancos se verán perjudicadas a medida que los empresarios vayan a la quiebra. Pero de acuerdo con Wang Tao, economista de UBS, estos créditos responden por sólo el 7% de los préstamos bancarios totales.



En general, los bancos chinos deberían tener un mejor aislamiento de la crisis crediticia global que los bancos occidentales porque el sistema del país se financia a través de depósitos más bien que de mercados de capital. Los créditos de las entidades bancarias ascienden a sólo el 65% de sus depósitos, en comparación con las proporciones más altas en Estados Unidos y Europa Occidental.

En cualquier caso, una caída en los precios de las casas perjudicará a los consumidores chinos mucho menos que a sus contrapartes estadounidenses porque las familias chinas no están endeudadas hasta el cuello. La deuda total de las familias asciende a sólo el 13% del PIB, en comparación con el 100% en Estados Unidos. El gasto de consumo chino realmente se fortaleció en su temporada veraniega, puesto que las ventas

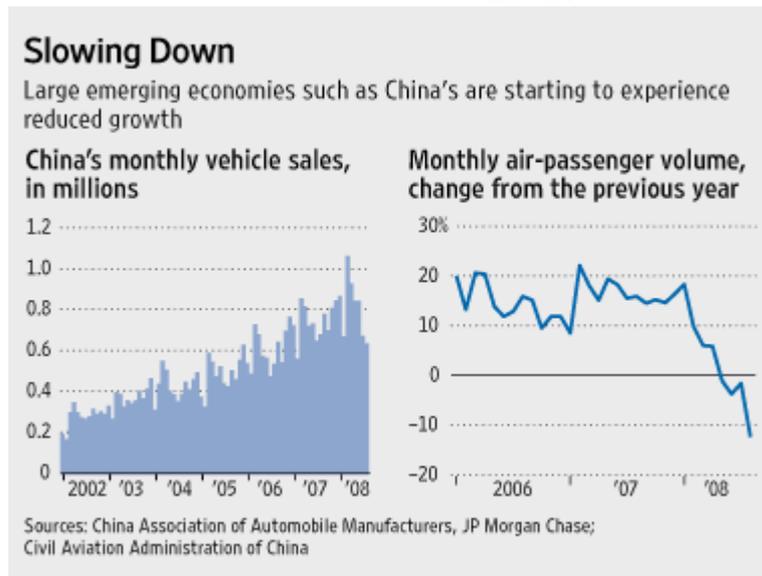
minoristas subieron en 17% en términos reales en el año hasta agosto. El impacto principal de la declinación de la actividad económica inmobiliaria será deprimir la construcción.

El gobierno también tiene espacio para maniobrar. La inflación, la que había sido su principal preocupación, bajó del 8,7% en febrero a 4,9% en el año hasta agosto. Esto fue en gran medida gracias a los precios más bajos de los alimentos, pero el crecimiento en la masa monetaria también se ha rezagado. Goldman Sachs predice que la inflación bajará al 1,5% en 2009, lo cual le da al banco central la oportunidad de aflojar la política monetaria. Se redujeron las tasas de interés por segunda vez en un mes el 8 de octubre, al 6,9%, y se espera que el gobierno pronto modere los controles crediticios, especialmente para la propiedad.

“Es señal de que el crecimiento está desacelerando, pero no podemos exagerar el significado de ese hecho. Como los precios de las commodities están cayendo mucho, es normal para los compradores chinos de commodities recular, por lo menos temporalmente”, dijo. Así como la expansión de la economía china llevó, en parte, a un alza en el costo de las materias primas, las nuevas estimaciones en cuanto a la demanda de China durante una posible recesión global también contribuyeron para la reciente caída de los precios mundiales<sup>8</sup>.



<sup>8</sup> The Australian, “Global crisis has profound Asia effect”, (16/10)



Esa caída en los precios y el descenso en las importaciones chinas tuvieron otra consecuencia: un aumento aún mayor en el superávit, que ya es inmenso, de la balanza comercial del país. El superávit disminuyó en los primeros dos trimestres del año, pero volvió a subir en el trimestre terminado el 30 de septiembre, aumentando un 12% y alcanzando 82 mil millones de dólares. El superávit de septiembre, de 29,3 mil millones de dólares, fue un récord mensual histórico. Ahora que empeoran las perspectivas económicas de los grandes mercados de China –Estados Unidos, Europa y Japón– el consenso entre los analistas es que las exportaciones caerán más en los próximos meses. "No hay ninguna economía sobre la tierra que pueda compensar una decisión del consumidor estadounidense de dejar de gastar", dijo Glenn Maguire, jefe de economía para Asia de Société Générale<sup>9</sup>.

Eso, por su parte, puede enflaquecer aún más la demanda de importaciones en China, pues buena parte de estas consiste en piezas y materias primas usadas para fabricar productos para exportación. Por lo menos la demanda de combustibles no parece estar cayendo. Los resultados parciales divulgados por las autoridades aduaneras sugieren que China importó cerca de 15 millones de toneladas de petróleo crudo en septiembre, cantidad proporcional a los recientes indicadores de crecimiento. El aumento fue del 10 por ciento en septiembre frente al mismo mes del año previo, su segundo mes con un crecimiento de dos dígitos, porque algunas firmas regresaron a los mercados internacionales tras la caída de los precios.

Sinopec y PetroChina se vieron tentadas a retornar a los mercados internacionales luego del reciente retroceso de los precios, tras meses de utilizar deducciones fiscales sobre los productos refinados para llenar sus tanques directamente con diésel y gasolina antes de las Olimpiadas de agosto. Pero el impacto de la crisis financiera global y los retrasos en varios proyectos nuevos de refino, que se esperaba elevaran la demanda para fines del año, significarían un consumo más moderado en los próximos meses<sup>10</sup>.

Los analistas del sector creen que el mes pasado las refinerías china pueden haber aprovechado la baja del precio del petróleo, que cayó cerca de un 13% de agosto a septiembre, para reabastecer sus stocks ya desinflados. Eso, probablemente, refleja el hecho

<sup>9</sup> The Times, "Unwanted necklace a sign that China will not save the world", (17/10)

<sup>10</sup> Reuters Latinoamérica, "Importaciones chinas de crudo crecen 10 pct en septiembre", (14/10)

de que la desaceleración de la economía interna china parece concentrarse ahora en el sector inmobiliario. Jing Ulrich, presidente de China Equities para JP Morgan dijo en una conferencia para los inversores que el desarrollo clave era el descenso del sector de propiedad chino. Esto tiene un impacto severo sobre la industria siderúrgica del país porque el sector de propiedad responde por el 38% de su demanda. Este segmento genera la demanda de metales. China representa 25% de la demanda global de cobre el 32% de aluminio y el 47% de mineral de hierro y tan sólo un pequeño descenso en su economía tendrá una gran influencia en el sector de minería<sup>11</sup>.

China Iron & Steel Industry Association anunció que la demanda doméstica por acero disminuyó un 6% en agosto en comparación con el año anterior. Algunas fuentes sostienen que la asociación está coordinando reducciones en la producción.

El descenso de la demanda ha provocado que los precios del acero hayan caído este año más de un 30 por ciento en China, y a su vez, los precios internacionales del hierro se han desmoronado un 50 por ciento en lo que va de 2008, recordó Xu Xiangchun, jefe de información de la firma estadística acerera china Ganglian Maidi. El diario South China Morning Post aseguró que las acerías chinas han solicitado a varias compañías mineras extranjeras (entre ellas Mount Gibson Iron y Río Tinto) que pospongan sus entregas de hierro, debido a la caída de la demanda de acero y a las dificultades para conseguir crédito por la actual crisis financiera<sup>12</sup>.

Esto llevó a la china Shougang Group aplazar el *start-up* de una nueva acería en la costa del norte chino. La caída de los precios del acero no justifica los costos de producción<sup>13</sup>. Al tiempo que Baosteel, mayor fabricante de acero de china, recortará la producción de acero durante los próximos tres meses de cara a un debilitamiento de la perspectiva de la demanda<sup>14</sup>.

"Con los actuales precios del acero... casi todos los fabricantes de acero pierden dinero. Esperamos significativos cortes de producción", dijo Feng Zhang analista de JP Morgan. Como las *steelmills* reducen la producción, el mineral de hierro se amontona en los puertos norteños. Las reservas de mineral de hierro y carbón aumentan en los puertos chino debido a la reducción de las tasas de crecimiento económico<sup>15</sup>.

---

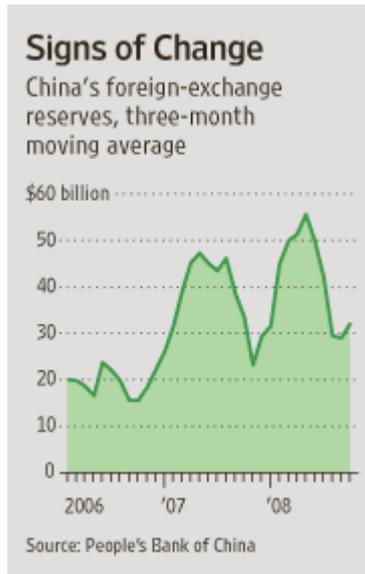
<sup>11</sup> The Times, "Miners may be forced into writedowns", (17/10)

<sup>12</sup> The Australian, "Chinese steel cut worries Aussie mining companies", (14/10)

<sup>13</sup> Reuters US, "China's Shougang delays start-up as steel prices drop", (15/10)

<sup>14</sup> Reuters UK, "China's Baosteel to cut production – sources", (11/10)

<sup>15</sup> Miningmx, "Commodity stockpiles rise at China's ports", (14/10)



“Como parte de la economía mundial, China ciertamente se verá afectada por la actual crisis financiera”, dijo Liu Erfei, director administrativo de Merrill Lynch<sup>16</sup>. “Esperamos que la economía del país disminuya el ritmo de su (actual) índice de crecimiento de doble dígito y logre un 8 o 9% (de aumento anual del PBI), lo cual es un nivel relativamente acelerado”. Esa pequeña reducción puede significar una caída considerable en la demanda por commodities.

Se espera que el gobierno suministre un estímulo fiscal para que el crecimiento se mantenga por sobre el 8%. El paquete incluirá recortes tributarios y gasto extra en infraestructura. Los economistas también están insistiendo en un mayor gasto en bienestar social para estimular a los consumidores a que ahorren menos y gasten más. China cuenta con un amplio espacio para un estímulo porque se jacta de tener la posición fiscal más saludable de cualquier gran economía. De acuerdo con Stephen Green, economista de Standard Chartered, ésta tiene un superávit presupuestario de 2% del PIB, si se mide en la misma forma que en las economías ricas, y la deuda del sector público es de apenas el 16% del PIB. La habilidad de China para utilizar la lubricación fiscal es la mejor razón para esperar que su motor económico no se detenga.

Los economistas creen que China, a pesar de financiar buena parte de la divisa estadounidense, ya que posee más de 518.000 millones de dólares en títulos del gobierno de Estados Unidos, todavía no cuenta con una economía completa y lo suficientemente compleja como para estimular a todo el organismo global. Según Merrill Lynch, China ayudará a estabilizar el sistema financiero global manteniendo su inversión en el tesoro norteamericano y el portfolio basado en el dólar. “China pierde un poco del dinero que invierte en U.S. Treasuries, considerando la depreciación del dólar en una tendencia a largo plazo”, dijo Erfei. “Si China deja de comprar al Tesoro, Estados Unidos dejará de importar de China, y esto será una situación loss-loss para ambos países”<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> China Daily, “Merrill expects ‘bumps’ ahead, but future bright”, (15/10)

<sup>17</sup> The Wall Street Journal, “Flow of Capital to China Slows Sharply”, (15/10)

## Los fund managers esperan una recesión global



El dinero se volvió más miedoso que nunca. La inestabilidad financiera sufrida durante el último mes hizo que los managers se replieguen hasta niveles nunca vistos. Los expertos no se fían de las acciones, las materias primas, el sector inmobiliaria o incluso las inversiones alternativas, y decidieron rotas sus carteras hacia los activos monetarios, según la última encuesta de managers de Merrill Lynch<sup>18</sup>.

Nunca antes más del 50% de los gestores habían sobreponderado los activos sin riesgo. Por detrás de los activos monetarios, las categorías favoritas de los expertos son la renta fija, las inversiones alternativas, materias primas, sector inmobiliario y, por última, la renta variable. A pesar de ellos, los managers son optimistas y consideran que podría llegar a la recuperación en función de dos parámetros: más bajadas de tipos y unos sólidos resultados del tercer trimestre.

El bajo apetito del riesgo y la creencia de que las acciones están infravaloradas podrían aportar los fundamentos para un rally, según señala el informe de Merrill Lynch. *“Los gestores están esperando los catalizadores que le devuelvan la confianza para comprar”*, asegura Gary Baker, estratega de la entidad norteamericana. Las previsiones son igual de pesimistas respecto al crecimiento económico. Siete de cada diez managers de fondos creen que la economía mundial ya entró en recesión. Las tensiones del sector financiero han pasado factura en este sentido, ya que hace apenas un mes sólo un 44% de los expertos barajaba la posibilidad de que la economía entrase en su ciclo más bajo.

Para los gestores, una de las soluciones pasa por bajar aún más los tipos. La semana pasada, los principales bancos centrales, entre ellos el BCE, rebajaron los tipos en 50 puntos básicos. Sin embargo, un 59% de los expertos considera que la política monetaria es demasiado restrictiva todavía. *“Lo que los gestores buscan es que se suavice la política monetaria y los resultados del tercer trimestre sean sólidos para clarificar qué valores atraviesan problemas y cuáles son oportunidades”*, dice Blaker.

De hecho, muchos gestores tienen paradas las decisiones bursátiles a la espera de que las próximas presentaciones de cuentas les saquen de dudas sobre el impacto de la crisis financiera en la economía real. Las previsiones iniciales son pesimistas, ya que el 92% de los expertos opina que las actuales estimaciones de resultados son exageradas. A nivel geográfico, la renta variable europea es desde octubre la más infra ponderada en las carteras de los gestores. Durante los últimos meses, los expertos se habían mostrado más pesimistas con las acciones de Reino Unido. De esta forma, nueve de cada diez gestores esperan que las condiciones económicas empeoren en el Viejo Continente, un 74% de ellos hasta la recesión.

<sup>18</sup> Reuters UK, *“Fund managers expect global recession”*, (15/10)

## Análisis II: La crisis económica pasa factura a las materias primas



En una crisis económica de las dimensiones de la actual, hasta las buenas noticias tienen su lado negativo. El precio de las principales materias primas cae con fuerza desde los máximos alcanzados a mediados de año<sup>19</sup>. Esta tendencia relaja las presiones inflacionarias y concede a los bancos centrales mayor margen de maniobra en su política monetaria. El lado malo de este abaratamiento de las materias primas es su causa: el temor a una recesión económica mundial en 2009.

El barril de Brent, crudo de referencia en Europa, llegó a cotizar a 147,5 dólares el pasado 11 de julio, tras doblar su precio en los últimos dos años. Desde este nivel máximo acumula una caída del 47% (su abaratamiento para los europeos es menor, debido a la revalorización paralela del dólar frente al euro). Los analistas esperan que el petróleo siga cayendo en el corto plazo. *“Nuestra previsión es que, si se confirma el escenario de recesión, el barril toque los 50 dólares en algún momento de 2009. Sin embargo, en el medio y largo plazo el petróleo volverá a subir”*, explica Francisco Blanch, estratega jefe de materias primas de Merrill Lynch.

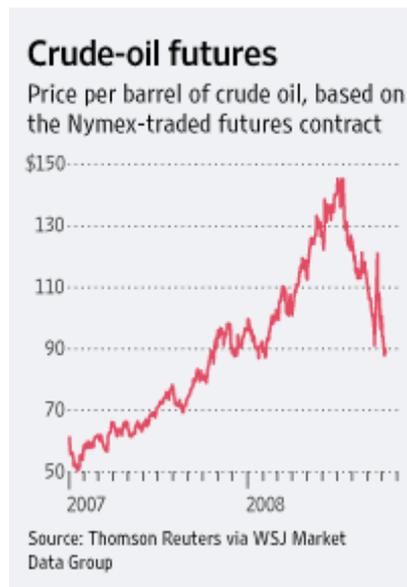
En las oscilaciones del petróleo interviene también la mano de los inversores más especuladores. De hecho, parte de la caída actual se debe a que, ante la sequía de créditos muchos hedge funds desinvertieron sus posiciones de energía para tener liquidez en sus carteras. No obstante, Blanch considera que la auténtica brújula para los precios del crudo sigue siendo la correlación entre la oferta y la demanda. *“La crisis crediticia y la crisis energética tienen su origen en la misma distorsión del mercado. El excedente de ahorro mundial no fue al sector energético, el más necesitado de inversiones, sino que fue canalizado hacia el negocio inmobiliario. Ahí está la raíz de la fuerte escalada del precio del crudo: la economía mundial creció durante años al 5% y la oferta energética sólo al 3%”*, apunta Blanch.

*“Y aunque a corto plazo el crudo siga bajando porque los bancos van a tener que reducir drásticamente su apalancamiento y con ello los préstamos al consumo, a medio plazo, cuando los planes de rescate empiecen a surgir su efecto y la economía se reanime, el petróleo volverá a subir, porque la mayor regulación bancaria provocará que sólo se financiarán aquellos proyectos con una tasa de rentabilidad elevada, lo que dificultará que se cierre el hueco entre oferta y demanda energética”*, añade el estratega de Merrill Lynch. Esta opinión es compartida por Arjun Murti, analista de Goldman Sachs, quien en 2005 pronosticó con acierto que el petróleo rebasaría la barrera de los 100 dólares. *“Es improbable ver una subida sostenida del crudo hasta que el crecimiento económico no caiga hasta su nivel más bajo”*, explica Murti en Bloomberg<sup>20</sup>. El experto de Goldman auguró en mayo que el precio del barril podría oscilar entre los 150 y los 200 dólares en los próximos dos años. En septiembre tuvo que rebajar su estimación a un rango entre 110 y 140 dólares.

<sup>19</sup> Reuters Africa, *“ANALYSIS-Oil can fall to \$50-\$60 if credit stays tight”*, (13/10)

<sup>20</sup> Bloomberg, *“Oil Rises for First Time in Five Days on Rate Cut Speculation”*, (7/10)

Otros analistas proyectaban hace sólo unas semanas que el petróleo promediara alrededor de 105 dólares por barril el año que viene. Si el precio, en cambio, se estabiliza en alrededor de 80 el barril, como muchos esperan, "eso representará un paquete de estímulo de 275.000 millones para la economía de EE.UU.", dice Lawrence Goldstein, analista de la Energy Policy Research Foundation de ese país. Por ahora, todas las señales sugieren que las penurias de la economía continuarán opacando la reducción en los precios del crudo<sup>21</sup>.



En este contexto, la Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP) convocó a una reunión extraordinaria el próximo 18 de noviembre en Viena para establecer una estrategia que frene la caída del precio del crudo. En su última reunión, el pasado mes de septiembre, la OPEP ya acordó una reducción encubierta de la producción (en torno a 500.000 barriles al día), al obligar a cada miembro a que se ciña lo más posible a su cuota de producción asignada. La medida, sin embargo, no sufrió efecto, debido al empeoramiento de la crisis financiera. El problema de la economía mundial es de tal calibre y el peligro de recesión es tan evidente que los países productores empiezan a estar atrapados en su propio laberinto: algunos son beligerantes y quieren mantener a toda costa los precios, pero a la vez un petróleo muy caro acentúa más la crisis y la caída de la demanda, y, por tanto, de nuevo una bajada de los precios.

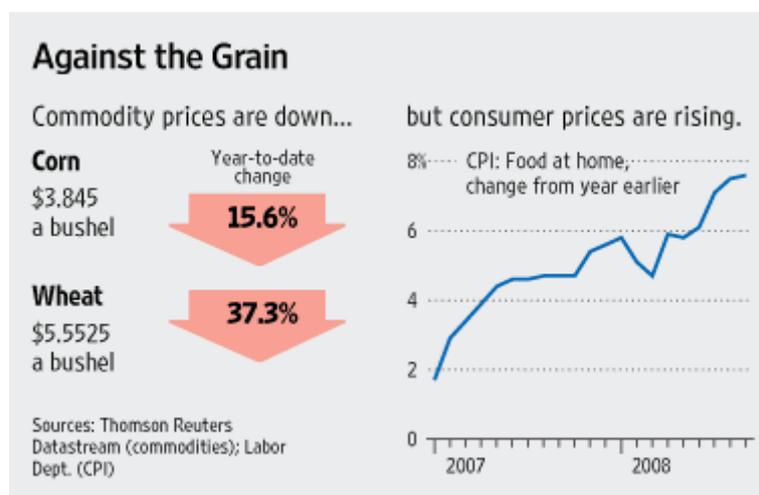
En el caso de los alimentos, su precio también experimentó una sustancial rebaja den los últimos meses. El maíz cayó 48,1%; el trigo, un 54,9% y el arroz, un 26,2%. En su caso se juntaron dos factores que explican esta caída: por un lado, la fuerte desaceleración económica y su impacto en la demanda de alimentos, y, por otro, la caída del crudo, que los inversores interpretaron como un retraso en las inversiones en biocombustibles hechos a partir de ciertos granos. "A corto plazo los precios agrícolas seguirán muy volátiles, pero creo que su suelo está más cercano que el del petróleo, ya que la demanda de alimentos de primera necesidad no puede recortarse drásticamente", señala Blanch.

Los ejecutivos de las compañías de alimentos y los supermercados son reacios a bajar los precios cuando los precios de las materias descienden en forma repentina. La

<sup>21</sup> The Wall Street Journal, "Oil's Slide Deepens as Downturn Triggers Sharp Drop in Demand", (17/10)

mayoría de los consumidores no espera ver una caída de los precios proporcional a la disminución en los precios de las materias primas. La mayoría de los consumidores ni siquiera tiene una conexión tan estrecha con el mundo agrícola como para saber cuándo deberían bajar los costos de los alimentos.

En un reciente informe, el analista Robert Moskow, de Credit Suisse, dijo que la moderación de los precios de las materias primas podría hacer que compañías como General Mills y Kellogg amplíen sus márgenes de ganancia, tal como lo han hecho en el pasado. "En la recesión de los 70 estas empresas gozaron de expansión y tuvieron un mejor desempeño bursátil cuando los commodities empezaron a caer, aún con la economía debilitada", dijo Moskow. "En otras palabras, ellos tienden a mantener los altos precios que habían adoptado mientras disfrutaban de los beneficios de unos costos más bajos"<sup>22</sup>.



La caída de los precios de las materias primas fue generalizada (energía, alimentos, metales básicos...), con una sola excepción: los metales preciosos, y más concretamente, el oro. El precio de la onza de oro repuntó con fuerza en las últimas semanas (un 7% desde septiembre), ya que es visto por los inversores como uno de los pocos refugios seguros en estos momentos. De hecho, los fondos cotizados o ETF vinculados al oro son ya el séptimo poseedor de reservas de oro del mundo, tras Estados Unidos, Alemania, el FMI, Francia, Italia y Suiza. "Esperamos que el precio del oro caiga en las próximas semanas, ya que está demasiado caro. Además, no fue sensible a la apreciación del dólar, con el que siempre tuvo una fuerte relación", según Deutsche Bank.

"Es verdad que las materias primas otorgan cierta diversificación, pero no debería exagerarse", señala Colin Robertson, director global de colocación de activos para Hewitt Associates, que asesora a fondos de pensión en EE.UU. y Europa. Históricamente, la correlación ha tendido a subir cuando la economía está en auge o en crisis, lo que empuja los precios y las ganancias en la misma dirección. Algunos inversionistas pueden optar por desprenderse de los commodities si estos siguen cayendo. Eso podría llevar a un círculo vicioso en el cual las ventas llevan a más ventas<sup>23</sup>.

<sup>22</sup> The Wall Street Journal, "Food Companies Sow Profit Growth", (17/10)

<sup>23</sup> The Wall Street Journal Américas (Versión Latinoamericana) "En inusual correlación, acciones y 'commodities' descienden juntos", (17/9)

Los defensores de los bienes básicos argumentan, sin embargo, que la mayor correlación es un evento a corto plazo y no cambiará el valor a largo plazo de los commodities como una clase alternativa de activos. Factores a corto plazo se juntan para elevar la correlación. "A esta altura, muchos mercados parecen estar tomando en cuenta las perspectivas de la economía global", afirmó Hilary Till, directora de Premia Capital Management. Entre tanto, los temores al riesgo y una liquidez apretada han obligado a los fondos a deshacer operaciones. Pero Nik Bienkowski, director general de operaciones de ETF Securities Ltd., un proveedor de commodities cotizadas en bolsa con sede en Londres, asegura que las ganancias de las materias primas y las acciones son impulsadas por factores diferentes.



## La crisis hace caer los precios del gas natural

El sector de exploración y producción de Estados Unidos ajustará probablemente su actividad de perforación por lo menos un 20% el próximo año, asumiendo un precio para el gas natural de 8 dólares por millón de BTU, según los análisis de The Gerdes Group<sup>24</sup>. Ese recorte "parece necesario para alinear la generación de caja de la industria de E&P con gastos de capital", sostienen los analistas<sup>25</sup>. Por consiguiente, el crecimiento del suministro estadounidense en 2009 debería reducir la marcha en aproximadamente un tercio del crecimiento experimentado este año, asumiendo un 7,5% de suba en la productividad.

Mientras los analistas del banco Barclays rebajaron sus proyecciones para el precio promedio del gas a 7 dólares por cada millón de BTU, desde 8,50 dólares. De acuerdo a esos precios promedio, los analistas de Barclays, antiguamente de Lehman Brothers,

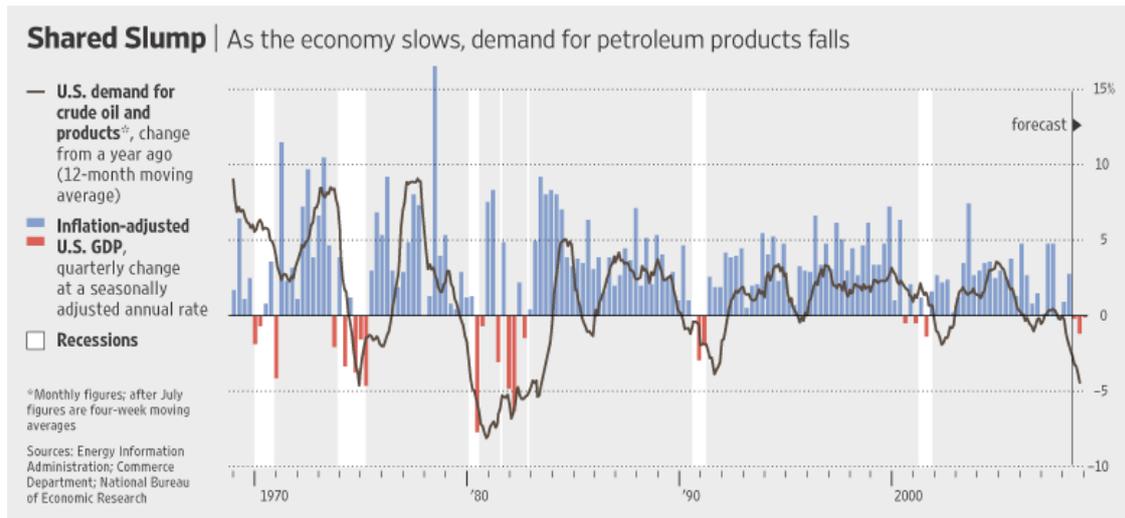
<sup>24</sup> <http://www.gerdesgroup.com/>

<sup>25</sup> Platts, "US gas producers likely to cut drilling 20% in 2009: analysts", (13/10)

anticiparon que el gasto en exploración en Norteamérica caerá un 15% en 2009 frente a los niveles de este año.

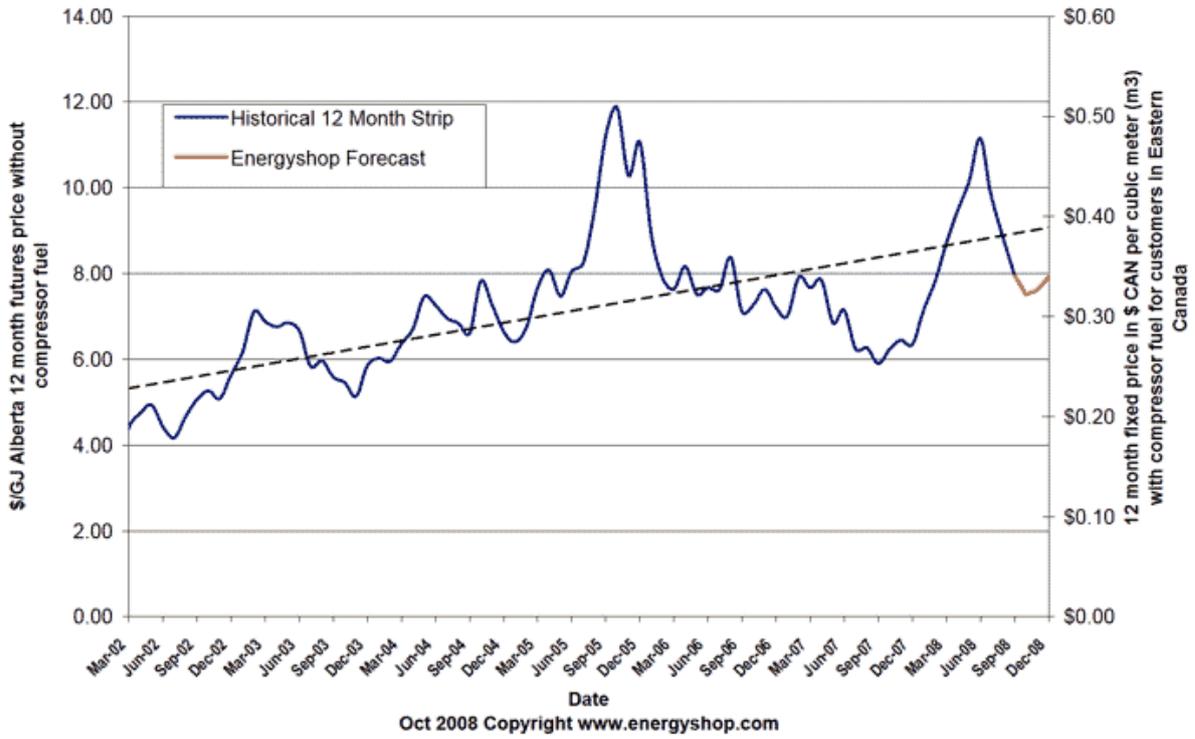
“Previamente esperábamos que el gasto aumentara en el 2009 en Norteamérica, sin embargo, los menores precios del gas natural por el aumento en el suministro, los anunciados recortes presupuestarios (...) los problemas en el mercado crediticio y las preocupaciones sobre el crecimiento de la demanda hicieron que revisáramos nuestra proyección”, agregaron. Goldman Sachs, por su parte, dijo en una research note de commodities que baja sus previsiones de precios del gas natural en Estados Unidos y el Reino Unido. "Bajamos nuestro forecast de precio UK NBP para marzo de 2010, así como nuestra previsión de gas natural 2008/2009 para el invierno estadounidense", dijo Goldman<sup>26</sup>.

Los precios del petróleo más bajos condujeron a Goldman a revisar a la baja sus precios UK NBP que son arbitrados contra los precios European Continental (indexados al petróleo). Goldman dijo que estos bajarán para el invierno de 2008/2009, el verano del 2009 y el invierno 2009/2010 a 15,35 dólares por millón de BTU, 10,60 dólares/MBTU y 14.20 dólares/MBTU, respectivamente. Goldman también bajo su previsión del gas natural NYMEX para el invierno 2008/2009 a 7,60 dólares/MBTU, de los 9.50 dólares/MBTU anteriores.



<sup>26</sup> Reuters UK, “UPDATE 1-Goldman lowers winter US/UK natgas price forecasts”, (13/10)

Natural Gas Price Forecast - 12 Month Futures Price  
www.energyshop.com



### Ups and Downs

Small food and beverage companies are still reeling from volatility in commodities prices.

#### Crude oil and natural gas prices<sup>o</sup>

52-week performance

<sup>o</sup>Futures prices (daily settlement, near month contract)  
Source: WSJ Market Data Group

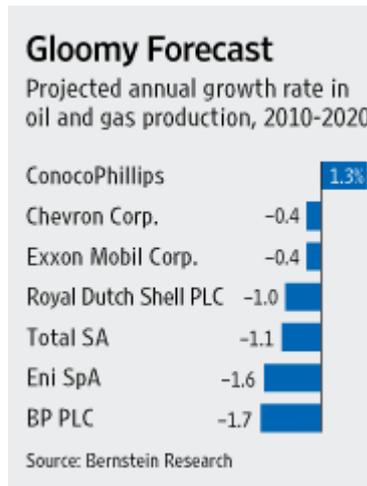
Goldman espera para el verano del 2009 que el gas natural NYMEX tenga un precio de paridad con el carbón, pero a niveles inferiores. "Todavía esperamos que el gas natural estadounidense tenga un precio de paridad con el carbón Appalachian durante el verano de 2009 para incentivar la substitución de combustible de carbón a gas y equilibre de nuevo el mercado. Sin embargo, Goldman Sachs JB Were acaba de bajar su forecast sobre sus precios de carbón (térmico) de Newcastle

para 2009, sobre el cual basamos nuestras expectativas de precio de carbón Appalachian, en respuesta a una demanda europea más suave de carbón".

En relación a este tema, Bloomberg divulgó que los precios del carbón para centrales eléctricas en el puerto australiano de Newcastle, bajaron durante ocho semanas, cayendo por noveno mes debido al congelamiento del crédito global que debilitó la demanda de commodities<sup>27</sup>. En el caso del carbón que se entrega en Róterdam, el descenso acumula 85 dólares por tonelada métrica.

Según el globalCOAL NEWC Index<sup>28</sup>, el índice semanal para los precios del carbón de centrales eléctricas en el puerto de New South Wales bajó a 9.27 dólares o 7,7%, de los 111,90 dólares por tonelada de la semana que terminó el 10 de octubre de 2008. Las exportaciones del combustible saltaron 35% en una semana.

Por otra parte, según The Wall Street Journal, la petrolera británica BP estudiaría un acuerdo con Chesapeake Energy Corp para comprar los activos de producción de gas natural. Si la operación se concreta será el tercer acuerdo este año entre ambos grupos<sup>29</sup>. "A BP le interesa la adquisición de algunos activos de gas natural de Chesapeake, pero no del conjunto de la empresa", primera productora de gas natural en Estados Unidos, indica el Journal.



<sup>27</sup> Steel Guru, "Newcastle Coal price extends slump to 9 month low – Report", (14/10)

<sup>28</sup> <http://www.globalcoal.com/>

<sup>29</sup> The Wall Street Journal, "BP Weighs Chesapeake Deal", (16/10)

## **Análisis III: El gas boliviano absorbido por el tsunami financiero global**



Como cuando llueve moja a todos, al sector petrolero boliviano, que requiere millonarias inversiones para el desarrollo de las reservas gasíferas y la búsqueda de nuevos depósitos, la hecatombe financiera mundial le añadirá regateos, no sólo en los ingresos por exportación, sino porque contraerá la inyección de capital, coinciden al unísono los analistas. “Sin lugar a dudas, la crisis financiera es global y va a afectar a la actividad petrolera en nuestro país”, puesto que “es más difícil levantar dinero para los inversores”, puntualiza Carlos Delius.

Con un “sí” rotundo, José Kreidler señala que este conflicto mundial “*va a originar una gran iliquidez en las compañías y un debilitamiento de la demanda de hidrocarburos en el mercado mundial, lo que repercutirá en el sector boliviano*”. El efecto será múltiple, porque por un lado están las inversiones y por otro el precio para el gas natural, que indirectamente “*está indexado*” al crudo.

“*La contracción de la demanda, sumada a la falta de activos financieros, hará que las compañías petroleras pospongan muchos proyectos y se alejen de las áreas más riesgosas permaneciendo solamente en las que les dan mercado y seguridad*”, asegura Kreidler. En efecto, la falta de inversiones afectarán a varios proyectos petroleros, como el caso del gasoducto Carrasco-Cochabamba (GCC) que está demorado, señala Delius al indicar que aunque “*lamentaría estar en lo correcto, creo que la realidad va a resultar en un proyecto que se retrasará por lo menos dos años*”.

Además, agrega que “*otra víctima de los mercados financieros encogidos puede ser el GNEA*”, gasoducto que debería llevar 27,7 millones de metros cúbicos de gas a la Argentina”. El gobierno argentino está considerando seriamente en reducir las dimensiones del GNEA debido a la crisis económica global y porque Bolivia no cumplirá, en el tiempo establecido, con los volúmenes de gas acordados para la venta<sup>30</sup>.

El nuevo diseño de la obra de transporte prevé dos cambios significativos. Uno de ellos es el diámetro de las cañerías y el tamaño de los equipos de compresión. Inicialmente, el ducto troncal iba a ser de 36 pulgadas, pero ahora se utilizarán tubos de 16 y 14 pulgadas de diámetro. El otro cambio tiene que ver con las tres plantas compresoras del proyecto original, ya que sólo se instalará una.

En octubre del 2006, los gobiernos de Bolivia y Argentina, a través de las empresas estatales Yacimientos Petrolíferos Bolivianos (YPFB) y Energía de Argentina SA (Enarsa), suscribieron un contrato de compra y venta de gas por 20 años, por un mínimo de 7,7 millones de metros cúbicos diarios (MMmcd) de gas desde el 2007 y un máximo de 27,7 MMmcd a partir del 2010. Tras confirmar que Bolivia recién podrá entregar a partir del año 2014 los 27,7 MMmcd que se había comprometido a despachar desde 2010, el

<sup>30</sup> La Razón, “*Argentina ya no hará un gran ducto a Bolivia*”, (11/10)

Ministerio de Planificación decidió modificar el proyecto del GNEA con una versión más acortada y limitada.

En septiembre, el Ministerio de Hidrocarburos de Bolivia lanzó la Estrategia Boliviana de Hidrocarburos (EBH), en la que proyecta enviar al mercado argentino el volumen máximo contractual (27,7 Mmmcd) a partir del año 2014, es decir, con un retraso de cuatro años, razón por la que el Gobierno pensaba modificar los plazos del contrato, a través de una adenda. De acuerdo al ex viceministro de Desarrollo Energético Jorge Ortiz, en la adenda debían modificarse plazos y volúmenes, en función a la posibilidad de producción boliviana. Ahora, Argentina pretenderá incluir en esta adenda las nuevas dimensiones del GNEA porque, de lo contrario, estaría incumpliendo con los acuerdos contractuales.

Una reducción de las dimensiones del gasoducto GNEA implicará que Bolivia le venderá menos gas natural al mercado argentino. Con 16 pulgadas de diámetro en el nuevo ducto, sólo se podrá exportar un máximo de 16 millones de metros cúbicos diarios (MMmcd), explicó a este medio una fuente del sector de Hidrocarburos. *“Si se toma en cuenta además el gasoducto ya existente (el Yabog), se podría exportar 7 MMmcd más, sumando un máximo de 23 MMmcd, volumen que no llega a los 27,7 MMmcd, que establece el contrato entre Argentina y Bolivia”*. Adicionalmente, las inversiones comprometidas en el sector bajarían y quedaría en suspenso el proyecto de instalación de la planta separadora de líquidos del gas, para la industrialización de este energético, que debe procesar más de 30 MMmcd, explicó otra fuente consultada.

Esto ocurre en momentos que la exportación de gas natural a Argentina alcanza sólo el 23% del volumen contratado, el promedio en octubre es 1,8 millones de metros cúbicos por día (MCD), indica un informe de la Cámara Boliviana de Hidrocarburos (CBH). El informe recuerda que Bolivia tiene comprometido 7,7 millones MCD, de acuerdo con el contrato de compraventa suscrito en octubre del 2006 por los ejecutivos de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) y Energía Argentina SA (Enarsa).

Este décimo mes, la exportación de gas boliviano comenzó con 1,24 millones MCD, fue en ascenso hasta el 7 de octubre que se registró el mayor volumen con 3,28 millones, al día siguiente bajó a 2,93 millones y luego continúa descendiendo hasta 1,08 millones el 14, llegando a 1,82 millones MCD el 15 de octubre, de acuerdo con el registro del Ente Nacional de Regulación del Gas (Enargas) de Argentina<sup>31</sup>.

El promedio diario de gas que Bolivia vendió al vecino país representa tan sólo el 39 por ciento de la *“cantidad diaria garantizada”*, que está acordada en 4,6 millones MCD, recuerda el informe de la CBH. *“Desde el primer día de ejecución del contrato suscrito entre YPFB y Enarsa de Argentina, en octubre de 2006, Bolivia ha incumplido no solamente con la Cantidad Diaria Contractual comprometida de 7,7 millones MCD, sino que a partir de septiembre de 2007 viene incumpliendo, inclusive, con la Cantidad Diaria ‘Garantizada’ de 4,6 millones MCD”*, añade el informe de la CBH.

---

<sup>31</sup> El Diario, *“Bolivia envía a Argentina tan sólo 23 por ciento del gas comprometido”*, (17/10)



“El colapso de los precios internacionales del petróleo afecta los presupuestos de inversión de las casas matrices de las compañías en el ámbito mundial, asegura López al manifestar que “si en Bolivia, con precios de casi 150 dólares por barril, con ingresos y utilidades históricas de las petroleras no se justificó canalizar mas de 200 a 250 millones de dólares anuales”, entonces “mucho menos va a considerarse financieramente viable, atractivo o justificable invertir ahora”. Pero la cotización del crudo no queda sólo en ese valor mismo, sino que a Bolivia le afecta en el precio de exportación del gas natural, tanto a Brasil como Argentina, puesto que en ambos casos la fórmula está indexada a canastas de fuel oil y para el mercado argentino se añade diesel. Estos combustibles referenciales se mueven junto con el petróleo.

Esta crisis “a Bolivia le afectará por la marcada baja en el precio del gas de exportación y esto se añade al poco o nulo interés de las petroleras en invertir”, aunque al mismo tiempo “nos beneficia por los menores costos del diesel que importamos”, asegura Kreidler. Si bien el efecto será un poco retrasado, igual el próximo año los precios para el gas natural bajarán, puesto que la tendencia en los mercados es la misma, siguiendo al crudo los fuel oil y el diesel van a rebajar, si bien el 2008 concluirá con “precios estupendos”, en 2009 no ocurrirá lo mismo porque el impacto de la caída actual se dará en enero, subraya Miranda.

## La producción de hidrocarburos boliviana estancada

La producción boliviana de hidrocarburos se encuentra estancada en los 39.70 millones de metros cúbicos diarios de gas natural como consecuencia de la ausencia de inversiones y, consiguientemente, del desarrollo de campos nuevos. De manera similar sucede con la producción de líquidos, situación que incluso lleva a Bolivia a importar gasolina desde Chile para la gestión 2009, situación inédita.

El reporte diario de la producción al 5 de octubre del presente año da cuenta que la producción total de gas natural llegó a los 41.90 millones de metros cúbicos diarios de gas natural, y la entrega efectiva, descontando la quema, venteo y transporte, se situó en 39.70 millones de metros cúbicos diarios (MMmcd).

Como se conoce, Petrobras Bolivia S.A. con los campos de San Alberto y Sábalo produjeron 11.19 y 13.15 MMmcd respectivamente, totalizando cerca del 50% del gas natural producido en ese país. En tanto que Chaco S.A. produjo 5.26 MMmcd; Andina S.A. 3.87 MMmcd; Repsol YPF E&P llegó a 2.95 MMmcd; Petrobras Energía 1.12 MMmcd; BG Bolivia 1.76 MMmcd; y Pluspetrol 1.63. De esa cantidad, se exportó al mercado brasileño 31.30 MMmcd, se abasteció al mercado interno boliviano con 6.05 MMmcd y a la Argentina se dotó de 2.3 MMmcd. Como se observa en el Reporte Diario de Producción del Ministerio de Hidrocarburos y Energía, la producción de Bolivia se encuentra en su tope máximo<sup>32</sup>. Igual situación acontece con la producción de líquidos.

Los últimos datos reportados dan cuenta que la producción de hidrocarburos líquidos, necesarios para la obtención de gasolina, diesel y Gas Licuado de Petróleo (GLP), se estancaron desde 2005, básicamente por la ausencia de nuevas inversiones en el sector petrolero, ya que los actuales sólo están dedicados al mantenimiento de las operaciones en curso. Las últimas cifras de la producción de barriles de petróleo dan cuenta que al primer trimestre del 2008 llegó a 47.700 barriles de petróleo, es decir 10.000 barriles menos que los 57.700 que se logró como cifra pico en el año 2005. Situación que explica la cada vez menor capacidad del sistema de abastecer el mercado interno con carburantes. La misma situación se da con la producción de GLP, en la que a octubre de 2008 registró 722 toneladas producidas, lejos de los 1.227 producidas en 2002.

Esa situación se puede solucionar si se perfora más pozos para compensar la declinación de los existentes. *“Lamentablemente, esta situación se la veía venir. Estaba anunciada por la drástica reducción en el número de pozos perforados cada año después del 2003. De más de 30, el año 2007 hemos descendido a tres”*, afirman.

El reporte muestra que no hay inversión y que la producción se estancó, lo que muestra que la demanda creciente no habría sido satisfecha, y por consiguiente provocaría escasez de combustibles.

---

<sup>32</sup> <http://www.hidrocarburos.gov.bo/precios/29092008-Reporte%20Diario%20de%20Precios.pdf>

## **Enfoque: ¿El etanol brasileño tendrá menos inversiones?**

La industria del etanol puede atravesar por un proceso de concentración, con fusiones de empresas, debido a la falta de crédito en el mercado internacional. Al mismo tiempo, el sector tiene que estar preparado para una reducción de la velocidad de las inversiones. Los escenarios fueron presentados por el presidente de União da Indústria de Cana-de-Açúcar (Única), Marcos Jank<sup>33</sup>.

Como consecuencia de la demanda brasileña creciente de biocombustibles y de perspectivas de crecimientos en las exportaciones, se estima que las inversiones en el sector alcancen 33 mil millones de dólares entre 2005 y 2012, dinero que procedería de diversos inversores, como fondos de private equity, tradings y compañías de petróleo. En 2008, 29 usinas entraron en operación, de un total de 80 planeadas para 2012.

Según el presidente de Unica, entidad que representa las usinas del Centro-sur del país, el escenario de boom diseñado para el sector en los últimos dos años debe enfriarse con la crisis crediticia y la caída en el valor del producto. *“Las decisiones de las inversiones tomadas en el pasado van a realizarse, pero es posible que, a partir de ahora, no haya un flujo de nuevos proyectos, no sólo debido a la escasez de crédito, sino también por los precios bajos en los últimos dos años”*.

Jank mostró preocupación con el apalancamiento de las empresas del sector, y no extrañaría que algunas adquirieran a otras. *“El sector está muy apalancado, y el abogo de crédito preocupa. Toda crisis causa un aumento en la concentración. Las compañías tienen que reagruparse y mejorar la administración. Pero entendemos que los fundamentos para azúcar y etanol continúan fuertes”*, completó el ejecutivo.

Al mismo tiempo, un creciente uso del etanol y del consumo de azúcar en Asia y Medio Oriente deberían ayudar a mantener la expansión de la demanda azucarera pese a la crisis económica global. *“La demanda de azúcar crecerá independientemente de la crisis, porque los principales centros hoy son Asia y Medio Oriente, que no están tan afectados”*, dijo el director ejecutivo de International Sugar Organization (ISO), Peter Baron<sup>34</sup>. *“Y el etanol se está expandiendo rápidamente por todo el mundo. En todas partes uno ve que el etanol está ganando terreno y el azúcar es el feedstock más eficientes y environmentally friendly”*, añadió.

Baron precisó durante una conferencia internacional sobre derivados de la caña en La Habana, que el etanol derivado de la caña de azúcar rinde ocho veces más energía de la que usa para ser producido, comparado con 1,5 veces del maíz y 1,2 del trigo. *“Los precios del petróleo de entre 80 y 90 dólares por barril implican que el etanol sigue siendo una alternativa viable”*. Pero si el barril de crudo cayera por debajo de los 50 dólares, algunos productores de etanol de mayor costo podrían estar en problemas. *“Realmente no creo que vaya a haber un gran impacto en la economía mundial del azúcar, excepto, quizá, un slowdown en ciertas inversiones en molienda y refinación de etanol, algunos proyectos pueden ser postergados unos años”*, dijo Baron.

El ejecutivo dijo que en Brasil, por ejemplo, hay muchos proyectos frenados a la espera de cómo evolucionan la situación. *“Los fondos con mucho dinero están ahora mucho más cautelosos”*, afirmó.

---

<sup>33</sup> Monitor Mercantil, *“Setor de etanol pode passar por fusões”*, (15/10)

<sup>34</sup> Reuters, *“Ethanol demand to insulate sugar from crisis –ISO”*, (15/10)

## Global Insight ve un auspicioso mercado de trabajo en las energías renovables

Un importante movimiento hacia el uso de energía renovable y eficiencia energética podrá crear cerca de 4,2 millones de “green jobs” (empleos verdes) en Estados Unidos a lo largo de las próximas tres décadas, según un estudio encomendado por las autoridades americanas. El documento muestra que hay actualmente en el país cerca de 750 mil personas involucradas en trabajos considerados “verdes”, de científicos a investigadores de combustibles alternativos e ingenieros para turbinas eólicas. El número, sin embargo, aún representa menos del 0,5% del cuadro total del empleo americano<sup>35</sup>.

Para 2038, ese cuadro deberá cambiar. El estudio prevé la llegada de 4,2 millones de trabajadores en el sector, lo que representará un 10% de todos los nuevos empleos creados en Estados Unidos en ese periodo. *“El segmento verde debe ser el que más crecerá en la economía americana en las próximas décadas y verá un dramático aumento de la participación en el cuadro de empleos”*, reza el estudio, elaborado por la consultora Global Insight. La creación de empleos más expresiva va a ocurrir en la estela del aumento del uso de combustible limpio en transporte, con un incremento de 1.5 millones de cargos. Luego, vendrá el sector de generación energética renovable, con 1,2 millones de cargos. Otros 81 mil empleos deberán surgir en el sector inmobiliario y 1,4 millones en sectores relacionados con la ingeniería, consultoría y trabajos jurídicos, dice el estudio.

El documento, sin embargo, hace una corrección: la creación de cargos verdes no ocurrirá sin un cambio agresivo del consumo de combustibles fósiles para energías alternativas y también una mejor substancial en la eficiencia energética. El documento asume que hasta 2038, por ejemplo, las energías alternativas representarán un 40% de la producción energética del país, con destakes para la energía solar y la eólica. Asume también que un 30% del combustible para vehículos vendrá del etanol y otros biocombustibles. Y que el perfeccionamiento de edificios llevará a una reducción del 35% en el uso de la electricidad.

Las energías alternativas, como la solar, la eólica y la biomasa, responden actualmente por menos del 3% de la generación eléctrica americana, y las fuentes no fósiles, como el etanol y el biodiesel, a un 5% del combustible consumido en ese país, dice el informe.

Para Manny Diaz, alcalde de Miami, el estudio es un *“fuerte argumento económico para invertir en la economía verde y muestra los réditos financieros que vendrán”*. Es por eso que ambos candidatos a la Presidencia de Estados Unidos citaron el potencial de empleos que provoca la eficiencia energética y el uso de energía alternativa. El demócrata Barack Obama prevé que las inversiones en energías limpias en diez años *“ayudarán al sector privado a crear 5 millones de nuevos empleos verdes”*, un número aún más ambicioso que el apuntado por el estudio. El republicano John McCain no hizo proyecciones, pero declaró que la creación de tecnologías verdes es *“vital para el futuro de la economía”*.

---

<sup>35</sup>The Associated Press, *“Report: 4.2 million new 'green' jobs possible”*, (2/10)

## Commodities

### Energy

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
BRENT CRUDE FUTR (USD/bbl.)	68.490	0.650	0.96
GAS OIL FUT (ICE) (USD/MT)	680.000	3.500	0.52
GASOLINE RBOB FUT (USd/gal.)	164.450	2.250	1.39
HEATING OIL FUTR (USd/gal.)	209.920	1.190	0.57
NATURAL GAS FUTR (USD/MMBtu)	6.824	0.121	1.81
WTI CRUDE FUTURE (USD/bbl.)	70.200	0.350	0.50

### Agriculture

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
COCOA FUTURE (USD/MT)	2140.000	16.000	0.75
COCOA FUTURE - LI (GBP/MT)	1276.000	4.000	0.31
COFFEE 'C' FUTURE (USd/lb.)	114.150	114.150	1.11
CORN FUTURE (USd/bu.)	388.750	4.250	1.11
COTTON NO.2 FUTR (USd/lb.)	50.510	50.510	2.04
FCOJ-A FUTURE (USd/lb.)	82.750	2.600	3.24
SOYBEAN FUTURE (USd/bu.)	890.500	10.250	1.16
SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.)	254.000	2.000	0.79
SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.)	35.350	-0.100	-0.28
SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.)	11.260	0.100	0.90
WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.)	561.000	5.750	1.04
WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.)	591.750	3.750	0.64

### Industrial Metals

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
COPPER FUTURE (USd/lb.)	208.250	-0.300	-0.14
LME COPPER FUTURE (USD/MT)	4644.500	-269.500	-5.48
LME LEAD FUTURE (USD/MT)	1352.250	-156.750	-10.39
LME NICKEL FUTURE (USD/MT)	10620.000	-1120.000	-9.54
LME PRI ALUM FUTR (USD/MT)	2143.500	13.000	0.61
LME ZINC FUTURE (USD/MT)	1149.750	-137.500	-10.68

### Precious Metals

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
--	-------	--------	---------



GOLD 100 OZ FUTR (USD/t oz.)	788.100	-16.400	-2.04
SILVER FUTURE (USD/t oz.)	9.415	-0.220	-2.28

Livestock

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
CATTLE FEEDER FUT (USd/lb.)	97.050	0.425	0.44
LEAN HOGS FUTURE (USd/lb.)	57.025	1.050	1.88
LIVE CATTLE FUTR (USd/lb.)	91.800	0.975	1.07

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](mailto:hernan.pacheco@enerdossier.com)