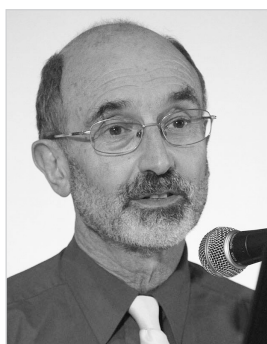


La energía y la volatilidad de los precios de los aceites vegetales

Energy and vegetable oils price volatility

Autor



James Fry, Ph. D.

University professor,
Oxford University;
Founder LMC International, 1980
Inglaterra
j Fry@lmc.co.uk

Palabras clave

Precios aceites vegetales,
precios del petróleo,
Biocombustibles.

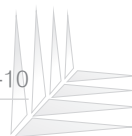
Vegetable oil prices,
petroleum prices,
biofuels

Resumen

El crecimiento en la demanda de aceites vegetales y grasas animales para biocombustibles ha creado una clara conexión entre los precios de los combustibles fósiles y un gran número de productos agrícolas, incluyendo las grasas y aceites. Esta presentación analiza dichas relaciones y demuestra cómo estas surgen al estudiar la experiencia de algunos países usuarios de biocombustibles en especial Alemania y Estados Unidos. La presentación también examina los determinantes de los precios del combustible fósil, al considerar la reacción de los precios del petróleo frente a la demanda de sus productos derivados y al desarrollo de nuevas formas de abastecimiento de petróleo. El artículo concluye con una reflexión sobre las implicaciones de este nuevo factor en el mercado del aceite para precios futuros y en el panorama de los precios para el aceite.

Abstract

The growth in demand for vegetable oils and animal fats for biofuel uses has created a clear link between the prices of fossil fuels and a large number of agricultural products, including oils and fats. The presentation analyses these relationships and demonstrates how these arise, by studying the experience of some major biofuel-using countries, in particular the US and Germany. The presentation also examines the determinants of fossil fuel prices by considering the reaction of petroleum prices to the demand for petroleum products and to the development of new forms of petroleum supply. The article concludes with a reflection on the implications of this new factor in the oil market for future prices and the outlook for oil prices.



Introducción

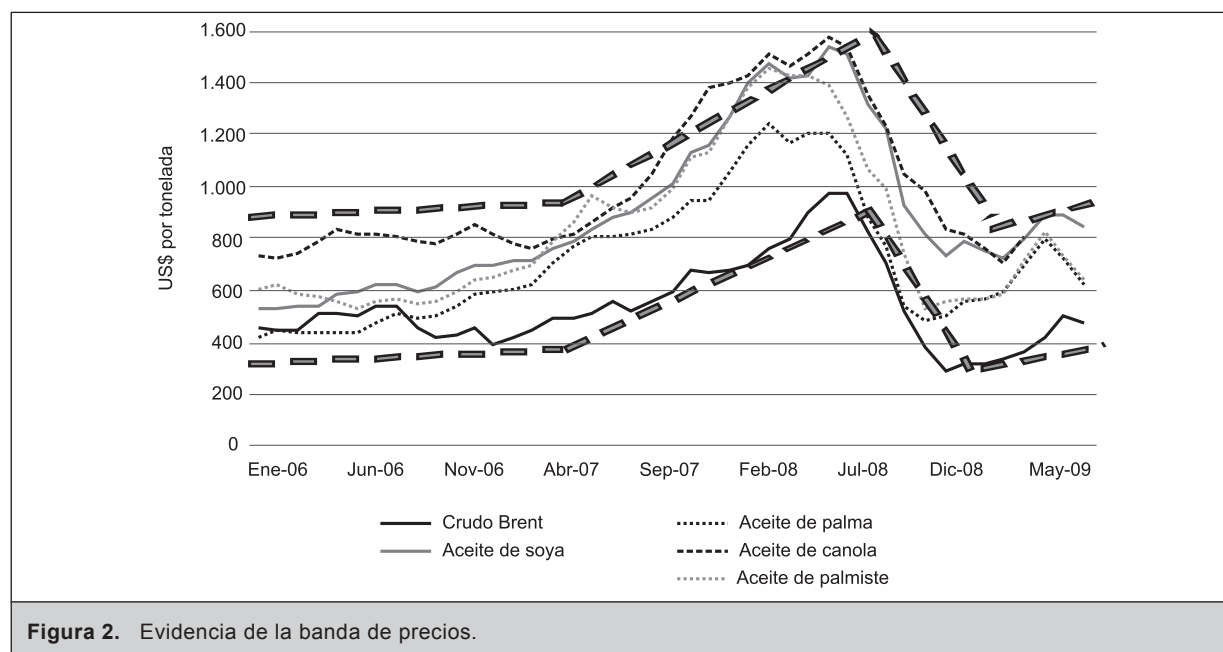
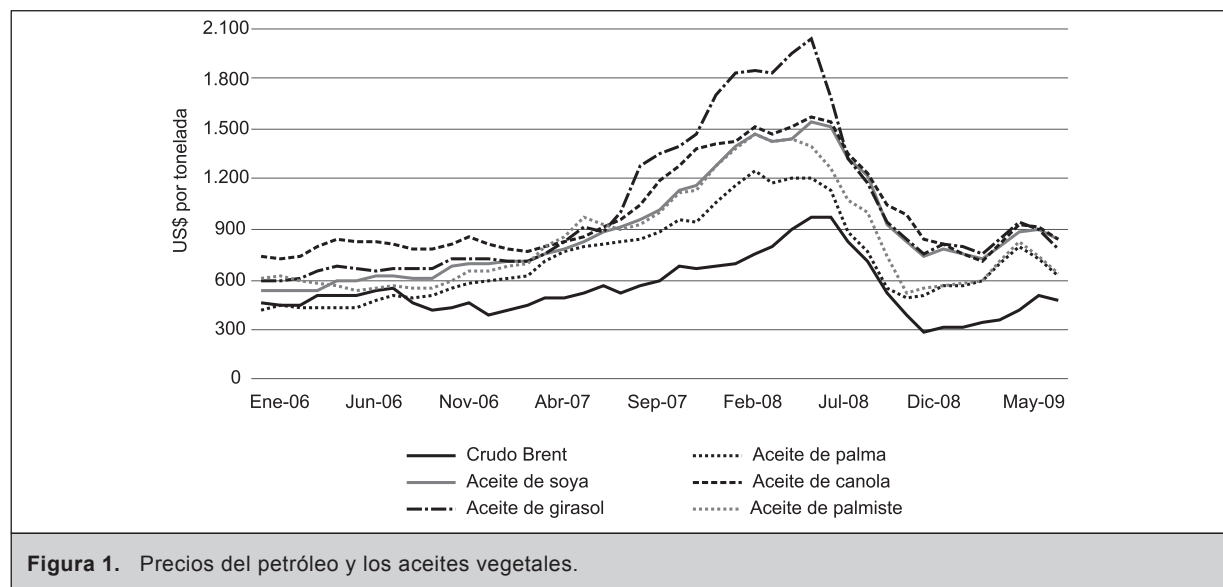
Durante los últimos tres años, los precios de los aceites vegetales han estado ligados a los del petróleo. El vínculo entre energía y agricultura va incluso más allá de los aceites vegetales (Figura 1).

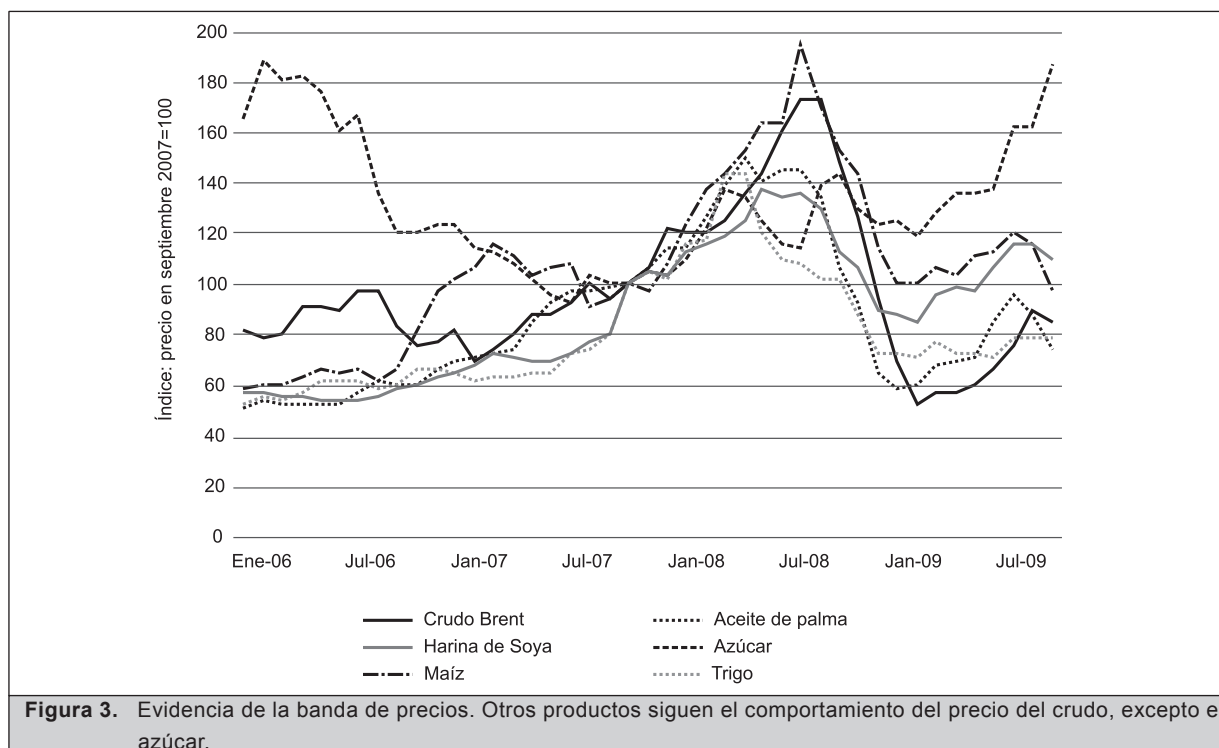
Parecería incluso que se ha configurado una especie de banda de precios, al estilo de las existentes desde hace ya bastante tiempo para algunos productos agrícolas básicos (Figura 2).

La principal sorpresa es que el azúcar, el producto más altamente dependiente de la demanda de

biocombustibles, no ha seguido las oscilaciones presentadas en los precios de la energía, lo que sin duda demuestra que el comportamiento de este *commodity* lo convierte en la excepción que confirma la regla (Figura 3).

A propósito, Brasil es en la actualidad un gigante en el mercado del azúcar, pero también lo es en el de etanol proveniente de la caña de azúcar. Sus motoristas usan automóviles con motores flexibles, que pueden funcionar indistintamente con etanol o con gasolina, lo que crea un estrecho lazo en los precios de la gasolina y del azúcar.





Como la industria puede cambiar su producción entre etanol y azúcar, también existe un lazo estrecho entre los precios del etanol y el azúcar y entre los de la gasolina y el azúcar.

Sin embargo, los precios domésticos de la gasolina pueden ser fijados con el objeto de contribuir a combatir la inflación, como en efecto sucedió en el año 2006, cuando el Gobierno brasileño intervino y de contera impidió que el azúcar siguiera el mismo comportamiento de precios del petróleo. Además, salvo cuando se presenta un choque externo que presiona al alza los precios del azúcar, estos precios permanecen atados a los precios de los combustibles; desde luego, esos son precios brasileños (no precios internacionales) de los combustibles.

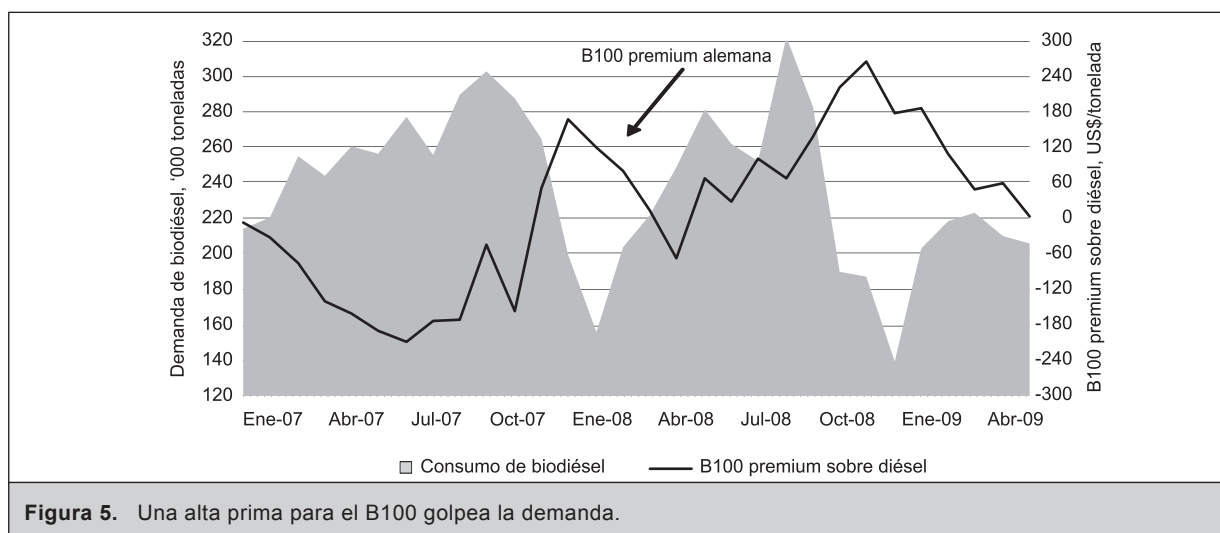
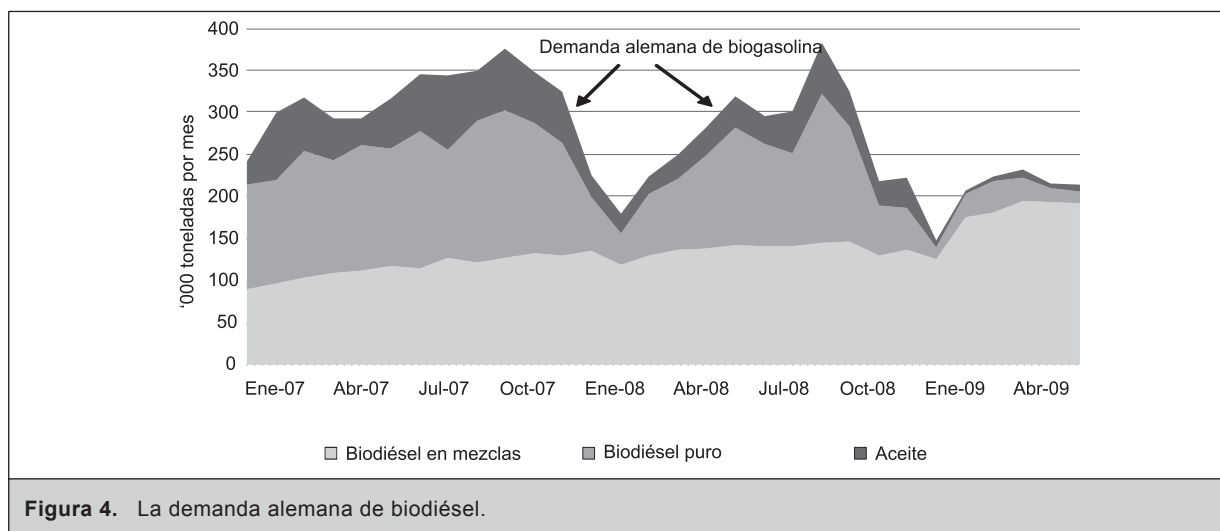
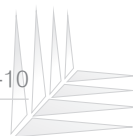
El papel de los biocombustibles en el precio de los aceites

Muchos se preguntan por qué los biocombustibles han creado un vínculo entre los precios de los aceites vegetales y de la energía. La respuesta es que muchas políticas importantes del mercado se encuentran basadas en incentivos tributarios, más que en la obligatoriedad de usar ciertos porcentajes de mezclas.

De manera que cuando la prima de los precios de los aceites vegetales está muy por encima de la de los combustibles fósiles, los productores de biodiésel no obtienen ganancias, y en esas mismas circunstancias los mezcladores no encuentran atractivo el uso de biocombustibles en sus mezclas, lo que retroalimenta la demanda de aceite vegetal. Tanto Estados Unidos como Alemania –que son los mercados más importantes de biodiésel– ilustran estos casos.

En la Figura 4 se aprecia la volatilidad de la demanda alemana de biodiésel. La parte inferior corresponde al mandato del combustible en mezclas, la del medio al B100 (puro biodiésel, que no es obligatorio) y la superior al aceite vegetal, particularmente de colza, cuyo uso directo como combustible es permitido en Alemania y goza de incentivos tributarios.

Lo que se puede apreciar es que la variación es significativa (Figura 5), de 100.000 toneladas mensuales o 2,5 millones anuales. Pero lo que es indudable es que el mercado funciona: cuando la prima se dispara, la demanda cae drásticamente; y cuando la prima se desploma, la demanda crece también de manera importante, es un mercado real. Lo que se puede ver es que el biodiésel es muy costoso cuando los precios de los aceites vegetales son muy altos y, en esa situación,



obviamente la demanda de biodiésel deja de ser competitiva (Figuras 5 y 6).

Estados Unidos estaba exportando biodiésel a Europa hasta que recientemente esta región introdujo el *antidumping*. En la Figura 6, y particularmente en la representación correspondiente a los dos últimos meses de 2008, se aprecia que cuando el biodiésel alcanza precios muy elevados se reduce significativamente toda la demanda de diésel de ese país. Incluso pareciera que en esos meses el consumo hubiera sido negativo, pero lo que realmente estaba ocurriendo era que Estados Unidos estaba exportando lo que más podía a Europa con base en los inventarios, antes de que los europeos le levantaran barreras al comercio de este producto.

Ahora bien, cuando la prima de biodiésel es muy alta, entonces la demanda de biodiésel, y por tanto la demanda de aceite vegetal, cae y esos movimientos pueden superar las 100.000 toneladas al mes. De manera que cuando el biodiésel se vuelve muy caro, la demanda cambia en forma inversamente proporcional; ello también sucede en los dos mercados nacionales más grandes del mundo, como quiera que todavía hay una demanda que es muy sensible al precio.

Lo que muestra el mercado norteamericano es que con el tiempo la industria del biodiésel se ha vuelto más sofisticada; y aunque originalmente introdujeron el biodiésel para ayudar a la industria sojera de Estados Unidos, ahora resulta que la soya se volvió muy cara si se la compara con otros aceites y grasas, y muy especialmente con la grasa animal como el sebo.

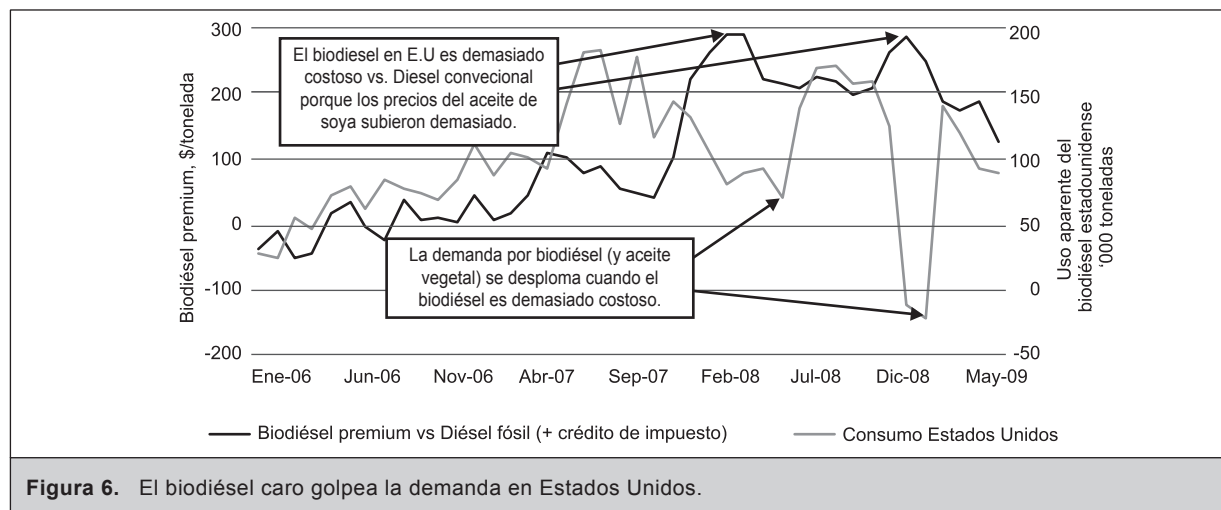


Figura 6. El biodiésel caro golpea la demanda en Estados Unidos.

Lo que se ve en la Figura 7 en gris es el descuento del sebo como porcentaje del precio del aceite de soya, y la línea negra muestra el porcentaje de aceite de soya en la producción de biodiésel en los Estados Unidos; el aceite de soya se volvió muy costoso y el cebo estaba a descuento. Ello causó que la soya bajara y, consecuentemente, en algunos meses recientes ha llegado a representar apenas alrededor del 20% del mercado local; en otras palabras, los mercados están trabajando y actuando sobre los precios de los aceites vegetales debido a la relación con el biocombustible. Cuando los precios de los aceites vegetales son muy altos comparados con

los de combustibles fósiles entonces obviamente cambia la demanda y el mercado vuelve a cierto equilibrio.

Ahora que los biocombustibles han creado un vínculo entre los precios de los aceites minerales y los aceites vegetales, es importante entender qué guía al mercado del petróleo, para interpretar mejor las grandes oscilaciones que se presentan en el precio de los aceites vegetales.

En ese orden de ideas, bien vale la pena examinar algunos hechos de la demanda y de la oferta del mercado del petróleo. Para ello sirve utilizar como referencia a

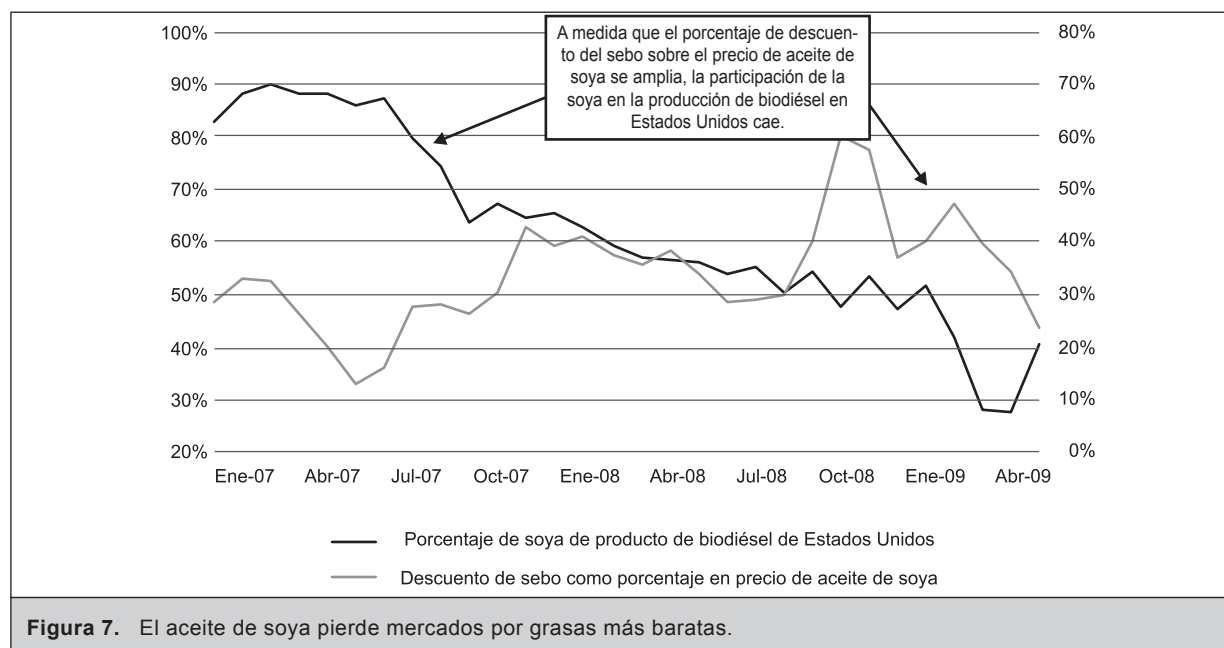


Figura 7. El aceite de soya pierde mercados por grasas más baratas.

Estados Unidos, país que es el mayor usuario del crudo en el planeta y cuenta con excelentes estadísticas semanales, aunque esto último no ha significado mucho apoyo a la hora de explicar los aumentos registrados en los precios del petróleo.

También vale la pena tener en cuenta los grandes esfuerzos desarrollados por la Organización de Países Exportadores de Petróleo orientados a la búsqueda de nuevas fuentes de combustibles fósiles.

En el tema de los precios y de la demanda del crudo, como se aprecia en los últimos trazos de la Figura 8, la demanda prácticamente colapsó como consecuencia de la tendencia alcista de la cotización, y aunque al final se nota una tendencia al aumento de la demanda, la misma todavía es débil con respecto al año inmediatamente anterior. Vale decir, que la demanda todavía no alcanza la fortaleza que presentaba antes de la crisis.

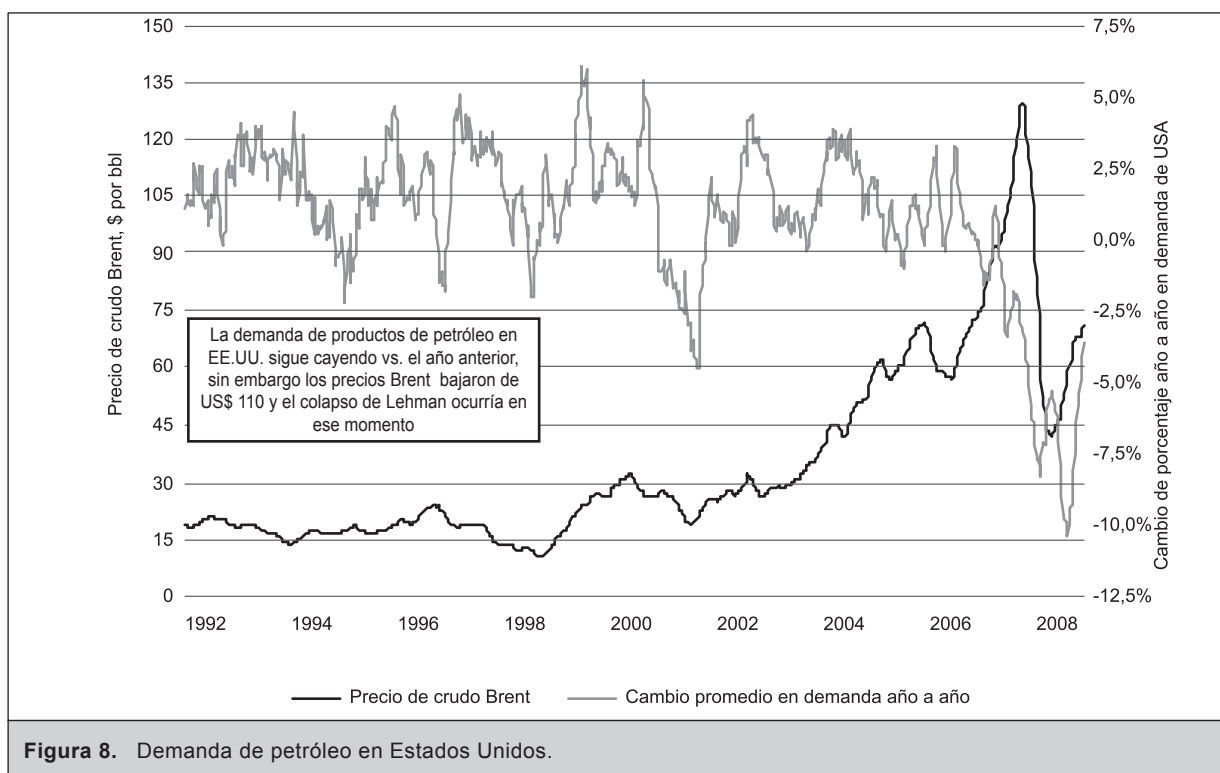
El análisis se complica más si se toma en cuenta que los inventarios de los productos del petróleo mantienen una tendencia creciente (Figura 9). En el año 2009 presentaron un monto 8% más alto que en 2008. Dado que la demanda es inferior, la conclusión evidente es que si bien la opecp ha intentado limitar las exportaciones de crudo, no hay tal escasez de petróleo

en Estados Unidos, pese a lo cual se presentó esa tendencia alcista de los precios.

Las evidencias registradas en Estados Unidos (que posiblemente se repiten para la Unión Europea, aunque con estadísticas de menor calidad), no sugieren que los fuertes precios del petróleo estén originados en cambios de los fundamentos del petróleo. La conclusión es que los mercados avanzan hacia una fase de recuperación que todavía no se refleja en las estadísticas norteamericanas.

Igual que en 2008, existe el riesgo de que los altos precios de los combustibles impidan la recuperación de los precios de los aceites vegetales por lo menos en dos direcciones: frenando la recuperación y redoblando las acciones orientadas al ahorro de energía, con lo cual se disminuiría la utilización de combustibles y se presionarían los precios hacia abajo.

De la misma manera que en otros mercados, las respuestas de la oferta son otro elemento vital de reacción de los mercados energéticos a las señales de los precios. En lugar de aumentar las plantas, los productores de petróleo o bien bombean más desde los campos ya existentes, o (como una respuesta de más largo plazo), exploran y desarrollan otros nuevos.



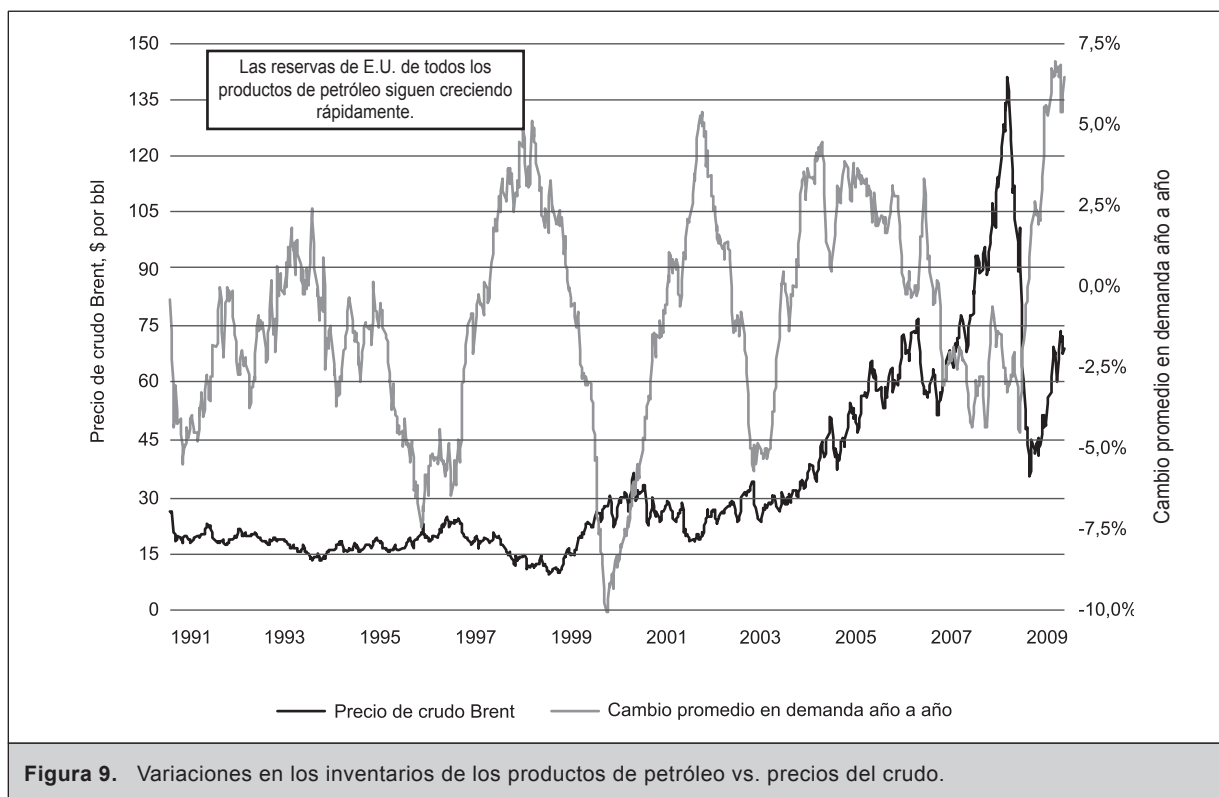


Figura 9. Variaciones en los inventarios de los productos de petróleo vs. precios del crudo.

Sorprende que los miembros de la opec hayan observado los recortes acordados en la producción, aunque sería de esperar que esa situación cambie pronto, sobre todo si se tiene en cuenta que los precios han superado los 70 dólares por barril.

Las dos siguientes figuras permiten observar el impacto del comportamiento de los precios en las actividades de exploración y perforación petrolera.

En la Figura 10 se advierte que la perforación ocurre prácticamente paralela a los cambios de los precios del crudo.

Los datos se remontan al año 2004, cuando los altos precios del petróleo indujeron el aumento de la perforación, y muestran el colapso del precio presentado en 2009, que implicó la reducción de las perforaciones, así como el repunte reciente, y luego comienzan a subir.

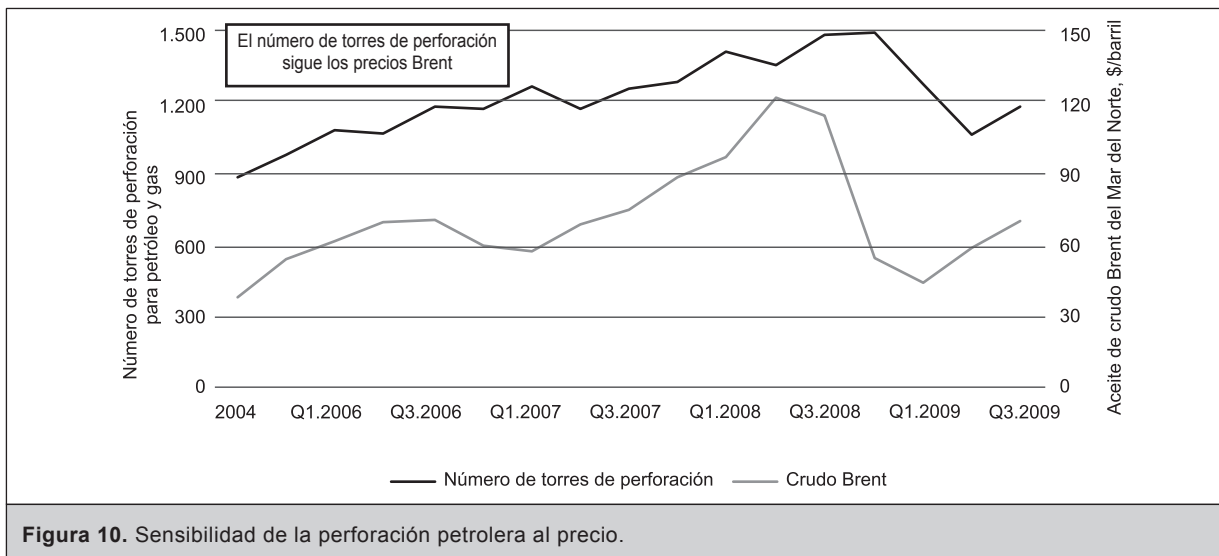


Figura 10. Sensibilidad de la perforación petrolera al precio.

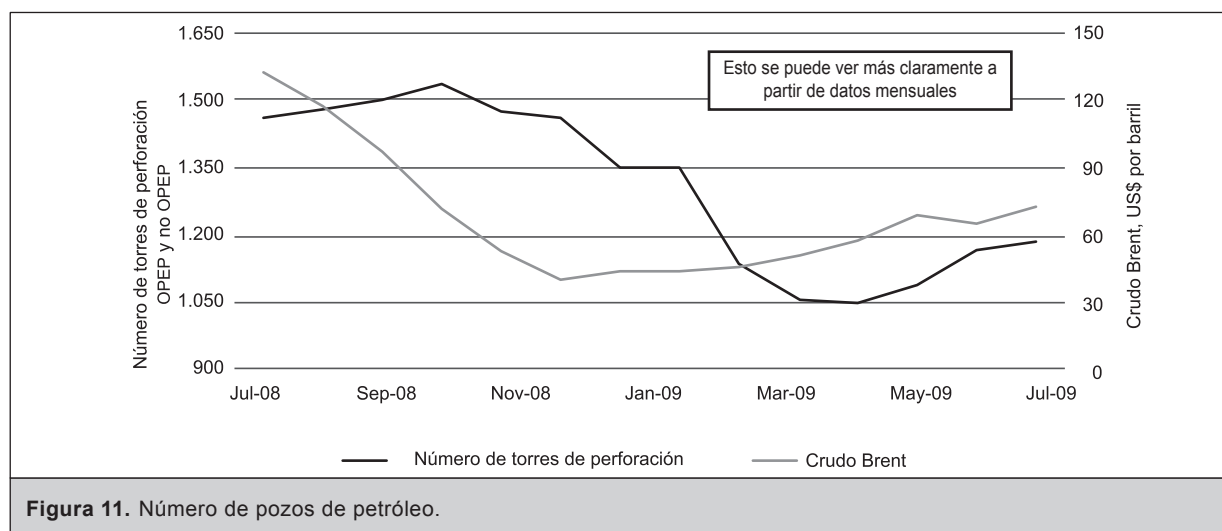


Figura 11. Número de pozos de petróleo.

La Figura 11 permite apreciar lo que sucede mes a mes en la actividad de perforación, la misma que reacciona con un atraso de 4 ó 5 meses a los precios del crudo.

Y aunque se prevé que el número de pozos crezca a un ritmo más lento, es obvio que van a aumentar los incentivos para encontrar más petróleo.

Hay bastantes razones para explicar por qué los precios del petróleo están demasiado acelerados. No es razonable esperar que suban hasta US\$100/barril.

Ahora bien, para regresar al tema de los aceites vegetales, valga plantear la manera como se preparan los pronósticos de precios de muchos aceites:

Se comienza con un pronóstico del precio del aceite mineral. Para simplificar, vale suponer que el mismo se establece en el nivel de hoy.

Luego se proyectan los diferenciales entre los precios del aceite mineral y el precio de cada aceite vegetal. Estos dependen de muchos factores, pero el más importante son los inventarios de los aceites, la política de subsidios al biodiésel y los balances de oferta y demanda para las diferentes oleaginosas.

Al reunir los dos conjuntos de pronósticos de precios, se llega a los pronósticos de los precios de los aceites vegetales individuales.

Para ilustrar es pertinente traer a colación un caso sencillo:

Supóngase que el precio no cambia con respecto a un nivel de US\$67/ barril de crudo del mar del norte;

luego se proyecta la brecha entre el aceite mineral y el aceite vegetal, que constituye la política de los biocombustibles; esa brecha depende de los inventarios, y determina la oferta y la demanda para algunos aceites, como el de soya. Pero para los efectos de este escrito, el más importante es el aceite de palma, del cual con frecuencia se olvida que es el único del que no se pueden exportar los racimos de fruta fresca, y se tiene que producir primero el aceite.

La Figura 12 muestra la evolución de los inventarios de aceite de Malasia y de los precios por tonelada. Tradicionalmente, los cambios en la producción se acompañaban de cambios proporcionales en los inventarios, como un porcentaje de la producción mensual en los doce meses previos. Esa situación cambió en 2009, cuando la recuperación en los *stocks* fue bastante baja y da pie a concluir que en ese punto la relación entre precios y el *stock* desapareció, comoquiera que no surge una relación estadística obvia.

Esa situación extraña en la que no son los inventarios de aceite los determinantes de su precio, se explica por la influencia que el precio del crudo tiene en los precios de los aceites vegetales.

La Figura 13 es contundente para mostrar la diferencia entre los precios del aceite de palma y de soya y los precios del petróleo; nótese el promedio desde enero de 2007 cuando comenzó el vínculo; a partir de entonces sube, nunca cae por debajo de cero para palma, porque en una situación de precio cero no se necesitan subsidios para los biocombustibles.

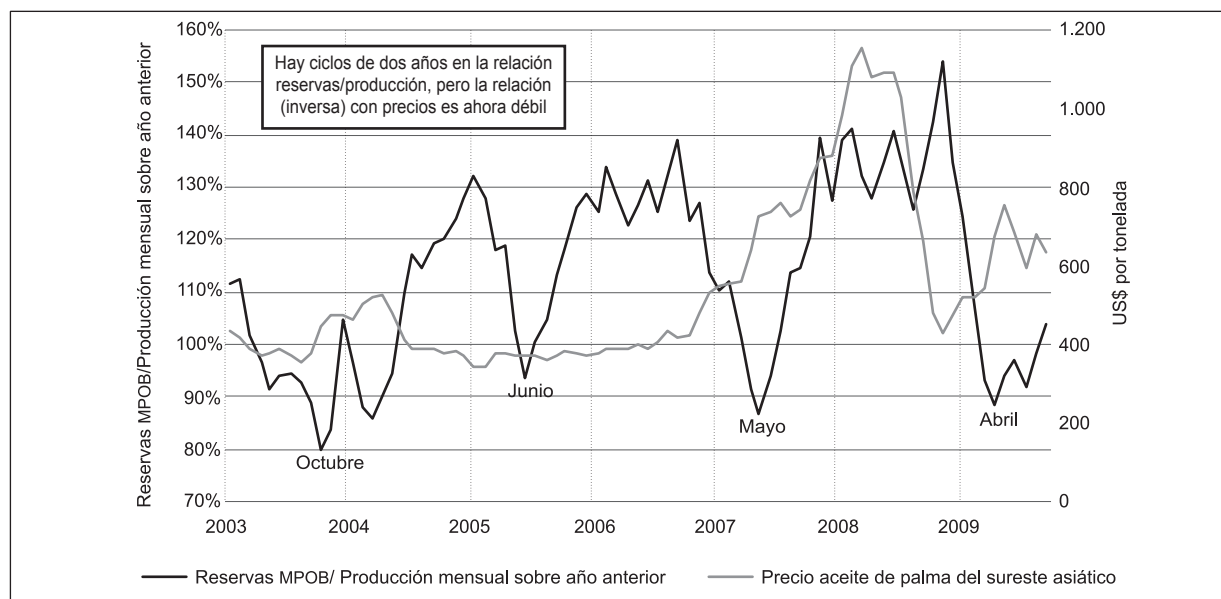


Figura 12. Inventarios y precios de aceite en Malasia.

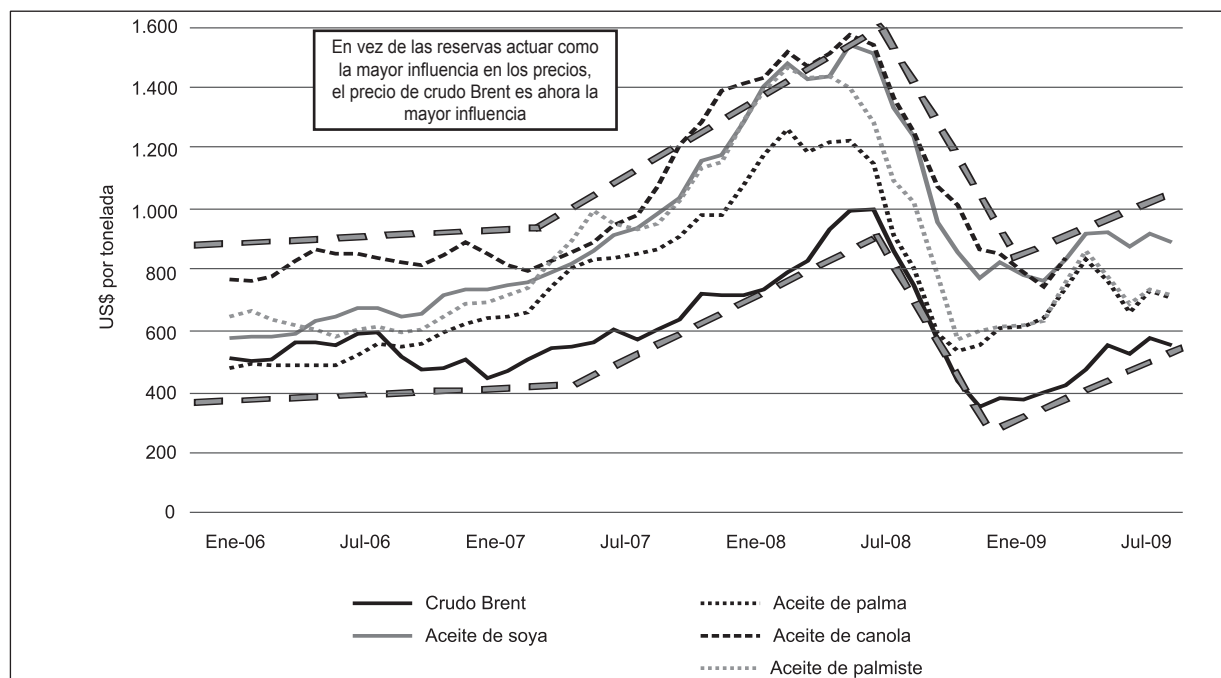


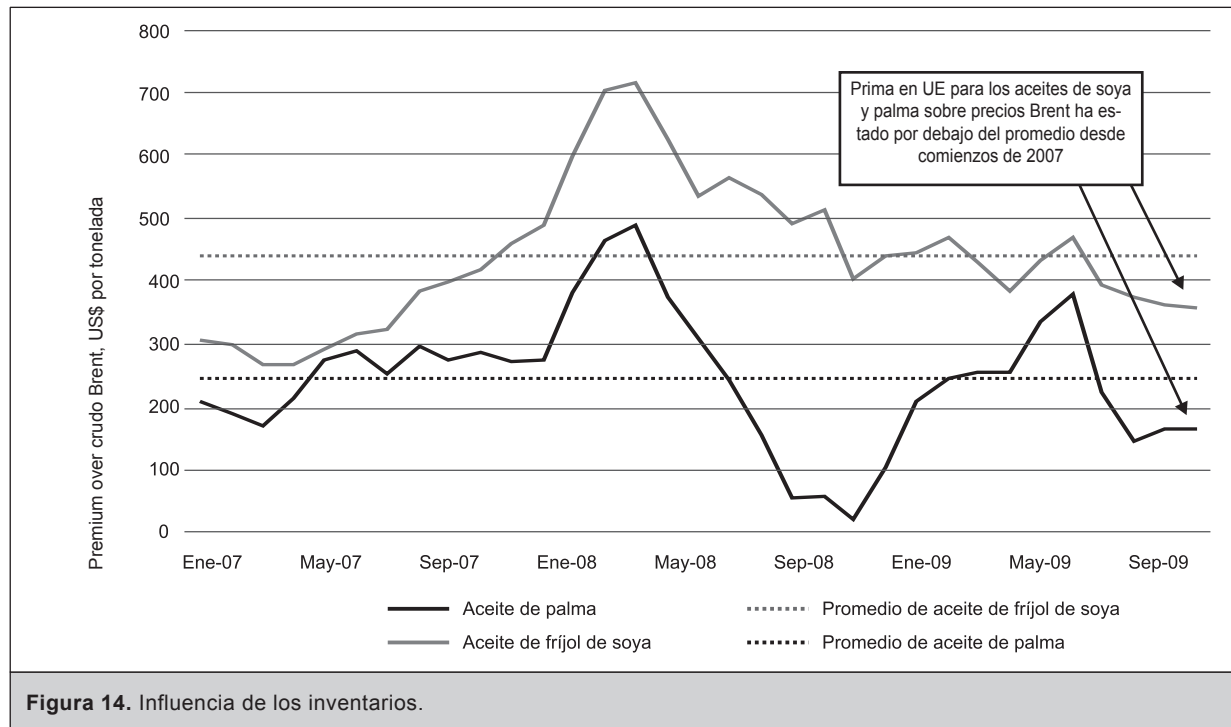
Figura 13. La importancia del precio del petróleo crudo.

Los aceites de palma y de soja estuvieron en 2009 por debajo del diferencial normal, por debajo del crudo de Brent.

En cuanto a la prima para el aceite de palma, como se ilustra en la Figura 14, debido a la previsible estrechez

que se presentará en su mercado, puede preverse que suba en comparación con el crudo Brent.

La línea negra punteada muestra la prima histórica en euros sobre el crudo Brent, la gris punteada es la proyección; la figura indica que la prima aumentaría por encima



de US\$100, debido a que los inventarios van a estar inusualmente bajos para esta época del año; la prima (gris punteada) subiría hasta 300, mientras que la prima del aceite de palma crudo estaría por debajo de US\$250.

¿Qué significa todo esto para los precios? Si se cree que el precio de hoy (US\$67/barril) es el correcto, que equivale más o menos a US\$490 por tonelada, entonces la estrechez de los inventarios de aceite de palma implica que los precios de este producto en la Unión Europea aumentarán por encima de los US\$775 en los próximos seis meses.

Si, no obstante, el crudo Brent cae US\$10, entonces el precio del aceite crudo de palma se moverá a US\$700 en el mismo período.

Si, en cambio, los mercados prosiguen la tendencia de anticiparse a la realidad, y conducen los precios del Brent a los US\$95/barril, entonces se estaría en presencia de precios del aceite crudo de palma alrededor de los US\$1.000 en un término aproximado de 18 meses después de la última vez que alcanzaron ese registro. Esta hipótesis debe considerarse entre las posibilidades futuras de este mercado.