Perspectivas de los mercados de materias primas, octubre de 2023 - A la sombra de Riesgos Geopolíticos.

Extracto

El conflicto en Oriente Medio, el último de una serie de shocks extraordinarios en los últimos años, ha aumentado los riesgos geopolíticos para los mercados de materias primas, en un entorno mundial ya de por sí incierto. Antes de que comenzara el conflicto, las retiradas voluntarias del suministro de petróleo por parte de los productores de la OPEP+ hicieron subir los precios de la energía un 9% en el tercer trimestre. Como resultado, el índice de precios de las materias primas del Banco Mundial aumentó un 5 % durante ese período y ahora está un 45% por encima de su promedio de 2015-19. Por ahora, el impacto de la guerra en los precios de las materias primas ha sido moderado. Los precios del petróleo y el oro han aumentado moderadamente, pero la mayoría de los precios de las demás materias primas se han mantenido relativamente estables. Sin embargo, la historia sugiere que una escalada del conflicto representa un riesgo importante que podría conducir a un aumento de los precios del petróleo y otras materias primas. En una sección de Enfoque Especial se ofrece una evaluación preliminar de los posibles efectos del conflicto en los precios de los productos básicos. Concluye que es probable que los efectos del conflicto sean limitados, suponiendo que el conflicto no se amplíe. Bajo ese supuesto, el pronóstico de referencia prevé que los precios de los productos básicos disminuyan ligeramente en los próximos dos años. Si el conflicto se intensifica, la evaluación también incluye lo que podría suceder en tres escenarios de riesgo, basándose en precedentes históricos para estimar los efectos de interrupciones pequeñas, moderadas y grandes en el suministro mundial de petróleo. La magnitud de los efectos dependerá de la duración y la escala de las interrupciones del suministro.

"Banco Mundial. 2023. Perspectivas de los mercados de materias primas, octubre de 2023: A la sombra de Riesgos geopolíticos. © Washington, DC: Banco Mundial. <http://hdl.handle.net/10986/40363> Licencia: [CC BY 3.0 IGO.](http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo)"

URI

<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/40363>

Colecciones

[Perspectivas económicas mundiales](https://openknowledge.worldbank.org/collections/09c5e8fc-187f-5c2f-a077-3e03044c7b62)

Resumen ejecutivo

El último conflicto en Oriente Medio ha introducido una gran incertidumbre en los mercados de productos básicos, que han estado haciendo frente a los efectos de una serie extraordinaria de perturbaciones en los últimos años. Antes de que comenzara el conflicto, las retiradas voluntarias del suministro de petróleo por parte de los productores de la OPEP+ hicieron subir los precios de la energía un 9% en el tercer trimestre. Como resultado, el índice de precios de las materias primas del Banco Mundial aumentó un 5 % durante ese período y ahora está un 45 % por encima de su promedio de 2015-19. Por ahora, el impacto del conflicto en los precios de las materias primas ha sido moderado. Los precios del petróleo y el oro han aumentado moderadamente, pero la mayoría de los precios de las demás materias primas se han mantenido relativamente estables. Sin embargo, la historia sugiere que una escalada del conflicto representa un riesgo importante que podría conducir a un aumento de los precios del petróleo y otros productos básicos, un resultado que intensificaría la inseguridad alimentaria en la región y en todo el mundo. Este informe incluye una sección de Enfoque Especial que proporciona una evaluación preliminar del impacto potencial del conflicto en los precios de las materias primas. Concluye que es probable que los efectos del conflicto sean limitados, suponiendo que no se amplíe. Bajo ese supuesto, el pronóstico de referencia prevé que los precios de los productos básicos disminuyan ligeramente en los próximos dos años. Si el conflicto se intensifica, la evaluación también incluye lo que podría suceder en tres escenarios de riesgo, basándose en precedentes históricos para estimar los efectos de interrupciones pequeñas, moderadas y grandes en el suministro mundial de petróleo. La magnitud de los efectos dependerá de la duración y la escala de las interrupciones del suministro. Las restricciones comerciales y las perturbaciones relacionadas con el clima también podrían dar lugar a un aumento de los precios; Por el contrario, un crecimiento mundial más débil de lo esperado representa un riesgo clave a la baja para los precios de las materias primas.

Acontecimientos recientes

El último conflicto en Oriente Medio ha aumentado los riesgos geopolíticos para los mercados de materias primas. Hasta ahora, su impacto en los precios ha sido pequeño. Sin embargo, los conflictos militares anteriores en la región a menudo dieron lugar a precios más altos y a la volatilidad de los mercados de productos básicos. Esto sugiere que una escalada del conflicto podría desencadenar fuertes interrupciones en el suministro de petróleo, dependiendo de la duración y la escala de la escalada (ver Enfoque Especial).

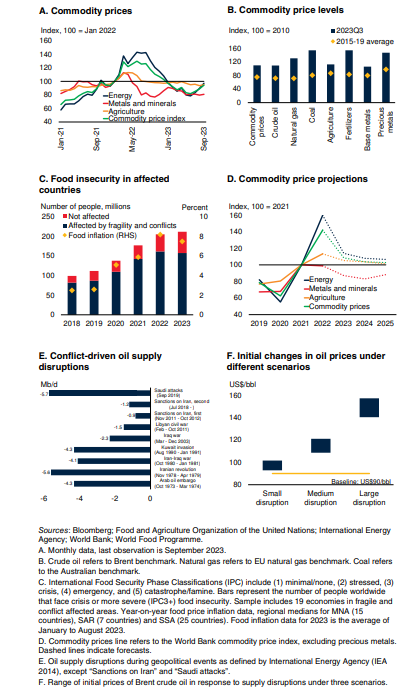
En el tercer trimestre, antes del último conflicto, el índice de precios de las materias primas del Banco Mundial subió un 5 por ciento con respecto al trimestre anterior, impulsado principalmente por un aumento del 11 por ciento en los precios del petróleo. Debido a que el petróleo representa el 52 por ciento del índice, esto compensó con creces las caídas de precios en 24 de las 43 materias primas del índice. El aumento se produjo en el contexto de una notable caída de los precios el año anterior (gráfico 1.A). La actividad más fuerte de lo esperado en el tercer trimestre apoyó los precios del petróleo, complementada por una serie de recortes de suministro por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y 10 países miembros afiliados (OPEP+), lo que hizo subir los precios. Los precios no energéticos cayeron un 2 por ciento en medio de abundantes suministros, en particular de granos y metales básicos. En general, antes del conflicto en Oriente Medio, los precios de las materias primas se mantenían relativamente altos, alrededor de un 45% por encima del promedio de 2015-2019 en términos nominales y un 25% en términos ajustados a la inflación (gráfico 1.B).

Los precios de la energía han registrado a menudo una volatilidad sustancial tras episodios anteriores de conflicto militar en Oriente Medio. Desde el comienzo del último conflicto, los precios generales de la energía han aumentado un 9 por ciento. Los precios del petróleo han subido un 6 por ciento en medio de la incertidumbre sobre el impacto del conflicto en la oferta. Los precios del gas natural en Europa han subido desde septiembre debido a las huelgas laborales en curso en las instalaciones australianas de GNL. Aumentaron un 35 por ciento adicional después del cierre de un campo de gas frente a la costa israelí, una explosión en un interconector en el Mar Báltico y las preocupaciones sobre la escalada del conflicto en el Medio Oriente.

Los precios de la energía aumentaron un 9% en el 3T 2023 (t/t). La disminución de las preocupaciones sobre las tensiones bancarias en las economías avanzadas, junto con una actividad mundial mejor de lo esperado, a medida que los viajes aéreos y el transporte se recuperaban, respaldaron los precios del petróleo por encima de los 70 dólares por barril. Además, el resistente crecimiento del consumo en China compensó la continua debilidad del sector inmobiliario del país. Se estima que la demanda mundial de petróleo alcanzó un récord de 103 millones de barriles por día (mb/d) en el tercer trimestre de 2023 (AIE 2023a).

GRÁFICO 1 Precios, perspectivas y riesgos de las materias primas

Antes del último conflicto en Oriente Medio, los precios de las materias primas subieron en el 3T 2023 liderados por la energía. Se mantienen solo ligeramente por debajo de los niveles justo antes de la invasión rusa de Ucrania y muy por encima de los niveles anteriores a la COVID. Aunque la inflación de los alimentos en todo el mundo tiende a disminuir, la inseguridad alimentaria sigue siendo motivo de preocupación, especialmente para quienes viven en situaciones frágiles y de conflicto. Se prevé que los precios de las materias primas caigan gradualmente en 2024 y se estabilicen en 2025. Como sugieren los precedentes históricos de interrupciones del suministro de petróleo provocadas por conflictos, una escalada del último episodio representa un importante riesgo al alza para las previsiones de precios, en función de la duración y la escala de la interrupción del suministro.



Por el lado de la oferta, los recortes de producción de la OPEP+ ayudaron a elevar los precios por encima de los 90 $/bbl en septiembre. La producción de crudo de 9 mb/d de Arabia Saudí para el resto de 2023 es 2 mb/d inferior a la de septiembre de 2022 y la más baja en más de una década fuera de las recesiones. Sin embargo, la producción fuera de la OPEP+ en 2023 ha sido sólida, y la reducción anunciada por el grupo se ha visto compensada aproximadamente por los aumentos de producción en América, liderados por Estados Unidos, el mayor productor mundial.

La UE ha sustituido el gas ruso por gasoducto perdido por importaciones de gas natural licuado (GNL) y un aumento del gas canalizado procedente de Noruega y el norte de África. La menor demanda de gas natural en Europa se ha visto impulsada por el aumento de la eficiencia, las políticas de administración de la demanda y la debilidad de la producción en el sector industrial. Las importaciones más lentas de lo esperado en China también han aliviado la presión sobre los precios del gas natural. Esto ha permitido que los inventarios de gas natural de la UE alcancen el 95 por ciento de su capacidad total antes del invierno. A pesar de estos acontecimientos, los precios del gas natural en Europa se mantienen un 82% por encima de su media de 2015-19. Los precios del carbón continuaron bajando debido a la mejora de la oferta y a una mayor sustitución por combustibles más limpios en la generación de energía. Los precios de los fertilizantes subieron ligeramente, aunque el índice de asequibilidad de los fertilizantes está casi en los niveles anteriores a 2022. Aun así, el índice de precios de los fertilizantes se mantuvo un 85 por ciento por encima de los niveles promedio de 2015-19.

Antes del último conflicto en Oriente Medio, los precios de las materias primas agrícolas cayeron un 3 por ciento en el tercer trimestre, impulsados principalmente por la caída del precio de los alimentos (el principal componente del índice). El índice de precios de los alimentos cayó un 3 por ciento, liderado por una caída del 7 por ciento en los granos. La no renovación de la Iniciativa de Cereales del Mar Negro, la prohibición de las exportaciones de arroz no basmati impuesta por la India y el inminente fenómeno de El Niño provocaron la volatilidad de los precios agrícolas, pero la abundancia de suministros mantuvo los precios en una leve tendencia a la baja. Los precios agrícolas han subido desde septiembre y han subido casi un 4 por ciento desde el comienzo del conflicto. La inflación interna de los alimentos se ha moderado, pero sigue siendo de dos dígitos en cuatro de cada diez países de ingresos bajos y en un tercio de los países de ingresos medios y altos, lo que aumenta la carga de la inseguridad alimentaria en muchas partes del mundo.

La inseguridad alimentaria ha ido en aumento durante varios años y, hasta agosto de este año, afectaba a más de 210 millones de personas que vivían en países que se enfrentaban a conflictos y violencia (gráfico 1.C). La escasez de recursos ha obstaculizado la distribución de alimentos por parte de las agencias de ayuda en su respuesta a varios conflictos y desastres, como Afganistán, Oriente Medio, África subsahariana y Ucrania (PMA 2023). En particular, el último conflicto en Oriente Medio ha exacerbado la inseguridad alimentaria en la región, ya que el 53 por ciento de la población de Gaza ya se enfrentaba a la inseguridad antes del conflicto. Más allá de su impacto directo en las poblaciones afectadas, una escalada podría empeorar la inseguridad alimentaria a nivel mundial, especialmente si los precios de los alimentos se disparan y los fondos para la distribución de alimentos se estiran aún más.

Los precios de los metales han caído un 1 por ciento desde el inicio del conflicto. Sin embargo, los precios del oro, que generalmente se mueven en conjunto con las preocupaciones geopolíticas, han aumentado un 8 por ciento. Una escalada del conflicto haría subir los precios de los metales, principalmente a través de canales indirectos. Las interrupciones prolongadas en los mercados energéticos pueden aumentar los costos de producción de metales que consumen mucha energía, como el aluminio y el zinc. El aumento del riesgo geopolítico podría conducir a precios del oro mucho más altos, a medida que los inversores se desplazan hacia activos seguros.

Antes del conflicto en Oriente Medio, los precios de los metales cayeron un 2 por ciento en el tercer trimestre. Pesó sobre los precios la continua debilidad en el sector de la industria pesada de China y la construcción de viviendas, lo que compensó la resistencia de la demanda en la fabricación de productos de energía renovable con alto contenido de metales. A nivel mundial, las elevadas tasas de interés han pesado sobre la construcción y la inversión, lo que ha contribuido a una demanda de metales más débil en medio de la abundancia de suministros. Los precios del oro también cayeron un 3 por ciento el trimestre pasado debido a un dólar estadounidense más fuerte y preocupaciones sobre tasas de interés más altas o más largas. Los precios de los minerales utilizados en los vehículos eléctricos y la producción de baterías, como el cobalto, el litio y el molibdeno, han seguido la tendencia a la baja de los precios de los metales básicos. Sin embargo, los precios siguen siendo volátiles debido a la naturaleza estratificada y concentrada de los mercados de minerales.

Perspectiva

Los pronósticos de referencia parten del supuesto de que el último conflicto tendrá un impacto limitado en los precios de las materias primas, y que los precios se verán impulsados en última instancia por factores fundamentales de la oferta y la demanda.

Según el pronóstico de referencia, tras una caída proyectada del 24 % este año, se espera que los precios de los productos básicos caigan otro 4 % en 2024 y un 0,5 % en 2025 (cuadro 1). Un factor clave de la continua debilidad de los precios de las materias primas en 2024 es el débil crecimiento mundial en medio de condiciones financieras restrictivas. La moderación del comercio mundial de bienes y la debilidad del sector inmobiliario altamente apalancado de China también pesarán sobre la energía y los metales industriales en 2024. El aumento de la oferta de los principales productos básicos (petróleo crudo, cereales, metales y la mayoría de los productos alimenticios) también frenará los precios (gráfico 1.D). Fundamentalmente, este pronóstico asume que el último conflicto seguirá contenido, con efectos mínimos en los mercados de materias primas.

Se espera que la consolidación del crecimiento mundial, junto con las políticas para ampliar la infraestructura de energía renovable, apuntalen un repunte de los precios de las materias primas en 2025. Se estima que la inversión mundial en infraestructura de energía limpia ha aumentado casi un 40 por ciento entre 2020 y 2023 y está aumentando rápidamente, impulsando un aumento de la demanda de cobre, litio y níquel, en particular.

Se espera que los precios de la energía, después de caer un 29 % en 2023, caigan un 5 % en 2024 a medida que el crecimiento mundial moderado reduzca la presión de la demanda. Luego se proyecta que bajen un 0,7 por ciento en 2025. La previsión del precio del crudo Brent para este año no ha variado desde la edición de abril de las Perspectivas de los Mercados de Materias Primas y se espera que promedie los 84 $/bbl para 2023, lo que implica que los precios promediarán casi 90 $/bbl en el último trimestre. También se espera que las continuas preocupaciones sobre el conflicto en Oriente Medio y otros riesgos geopolíticos, la contracción de la oferta de la OPEP+ y las presiones de la demanda de destilados medios respalden los precios en el último trimestre. Sin embargo, estos pronósticos en su conjunto ponen de relieve la expectativa de que el conflicto tendrá un impacto limitado, suponiendo que no se convierta en un conflicto más amplio. El pronóstico también asume que la producción mundial de petróleo aumentará dentro y fuera de la OPEP+, siempre que algunos recortes de suministro de la OPEP+ se reviertan a principios de 2024.

Tras una caída récord de los precios del gas natural en Europa a principios de 2023, se prevé que los precios del gas natural disminuyan un 4% en 2024 debido a la ralentización de la demanda. El pronóstico supone un clima relativamente templado en el hemisferio norte y sin interrupciones en los suministros. Se prevé que los precios del carbón continúen una tendencia a la baja debido al aumento de la oferta y al debilitamiento de la demanda, ya que el consumo de carbón sigue siendo desplazado en la generación de energía y la industria.

Se prevé que los precios agrícolas caigan un 7 % en 2023 y otro 2 % en 2024 y 2025 debido a la abundancia de suministros. Los precios de los alimentos y bebidas disminuirán un poco más, mientras que las materias primas agrícolas aumentarán más del 1 por ciento. Tras una caída de más del 11 % en 2023, se prevé que el índice de precios de los cereales caiga un 4 % en promedio en 2024 y 2025 en un contexto de abundantes suministros y niveles adecuados de existencias. Sin embargo, los precios del arroz se mantendrán altos hasta 2024, suponiendo que India mantenga sus restricciones a la exportación. El pronóstico asume un fenómeno de El Niño de moderado a fuerte. Se espera que los precios del azúcar y el cacao disminuyan desde los máximos de 2023, aunque los precios de la fruta deberían mantenerse altos en 2024 debido a la escasez de suministro afectada por el clima. Se espera que los precios de los fertilizantes disminuyan a medida que entren en funcionamiento más suministros, pero es probable que se mantengan por encima de los promedios históricos debido a algunas limitaciones de suministro y a las actuales restricciones a la exportación de fertilizantes de China.

Se prevé que los precios de los metales básicos caigan un 5 % en 2024 debido a la desaceleración de la demanda y se recuperen en 2025 tras la recuperación de la actividad industrial mundial. Aunque se prevé que la actividad en los sectores inmobiliario y de la construcción de China se estabilice para 2024, estos sectores tendrán cada vez menos influencia en la demanda mundial de metales que en las dos décadas anteriores.

Riesgos

Los riesgos geopolíticos han aumentado considerablemente a raíz del último conflicto en Oriente Medio y constituyen el riesgo al alza más importante para los precios de las materias primas. Si el conflicto se intensifica y se convierte en un conflicto regional más amplio, el impacto en los mercados de productos básicos podría ser significativo. Los precedentes históricos indican que, dependiendo de la duración y la escala de una escalada del conflicto, es posible que se produzcan interrupciones sustanciales del suministro y un aumento vertiginoso de los precios (gráfico 1.E).

El Enfoque Especial presenta tres escenarios de riesgo que dependen de la gravedad del impacto de una escalada del conflicto en el suministro de petróleo. Cada escenario considera un rango de posibles disminuciones iniciales de la oferta a la luz de episodios anteriores y presenta un rango correspondiente para el impacto inicial en los precios (gráfico 1.F). En un escenario de pequeña disrupción, el suministro mundial de petróleo se reduciría entre 0,5 mb/d y 2 mb/d (0,5 y 2% del suministro de 2023). Como resultado, los precios del petróleo aumentarían inicialmente entre un 3 y un 13 por ciento por encima de la previsión de referencia para el cuarto trimestre de 2023 de 90 dólares/barril. En un escenario de disrupción media, la oferta mundial de petróleo se reduce entre 3 y 5 mb/d (aproximadamente entre el 3 y el 5 % de la oferta de 2023). Esto llevaría los precios del petróleo entre un 21 y un 35 por ciento por encima del pronóstico de referencia en el cuarto trimestre de 2023. Por último, en un escenario de gran disrupción, la oferta mundial de petróleo caería entre 6 y 8 mb/d (aproximadamente entre el 6 y el 8 % de la oferta de 2023). Esto elevaría los precios del petróleo entre un 56 y un 75 por ciento por encima de la línea de base del 4T 2023.

Este tipo de interrupciones en el suministro de petróleo pueden tener un impacto en cascada en los precios de otras materias primas, especialmente en los precios del gas natural, que son aún más susceptibles a las interrupciones del transporte que el petróleo. Más allá de los impactos en los precios de la energía, también harían subir los precios de los metales y las materias primas agrícolas por las razones mencionadas anteriormente. Estos escenarios se refieren a los impactos iniciales de una escalada, mientras que los pronósticos para los precios del petróleo y otras materias primas que se muestran en este informe se refieren a los precios anuales. En última instancia, el impacto de cualquiera de estos escenarios, en caso de que se materialice, en los precios anuales dependerá en gran medida de la duración y la magnitud de la perturbación subyacente en los mercados de materias primas.

Otros riesgos geopolíticos, las restricciones comerciales adicionales y la continuación de los recortes de producción por parte de la OPEP+ hasta 2024 también nublan las perspectivas. El cese de la Iniciativa de Cereales del Mar Negro ha limitado el alcance de las exportaciones ucranianas de cereales y semillas oleaginosas, y nuevas interrupciones en el transporte a granel y la distribución de energía podrían hacer subir los precios de los alimentos y la energía. Además, las restricciones a la exportación de determinados productos básicos podrían dar lugar a aumentos repentinos de los precios. Los motivos geopolíticos para asegurar el suministro de minerales críticos de los principales consumidores ya son elevados, y el número de intervenciones comerciales restrictivas en metales y minerales se ha multiplicado por más de cuatro a finales de 2022 en comparación con la media de 2015-19. La fragmentación del comercio haría que los países de bajos ingresos fueran particularmente vulnerables, dada su alta dependencia de las importaciones de productos agrícolas (FMI 2023a).

Los fenómenos meteorológicos severos provocados principalmente por El Niño en los próximos seis meses, como las inundaciones, podrían afectar tanto a la agricultura como a la producción minera de metales, como lo demuestran los recientes episodios en Chile y Perú, y hacer subir los precios. También se han producido inundaciones en puertos y minas de carbón australianos, que han dañado la infraestructura de transporte. Algunas áreas experimentarán un clima más seco, por lo que los riesgos al alza incluyen el posible impacto de las olas de calor y las sequías inducidas por El Niño.

En el lado negativo, un crecimiento mundial más débil de lo esperado, especialmente en el sector manufacturero y comercial, es un riesgo clave a la baja. El endurecimiento de las condiciones financieras mundiales podría lastrar aún más la demanda de materias primas utilizadas en la industria y la construcción y dar lugar a una reducción de los precios de las materias primas industriales.

