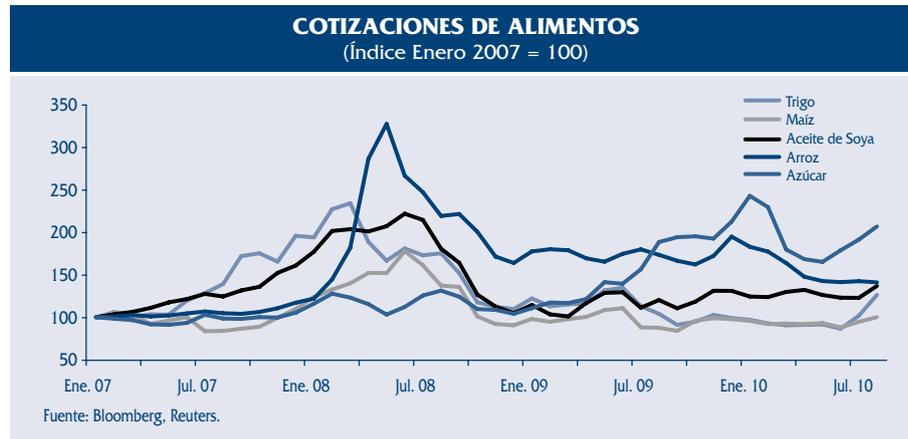

RECUADRO 1
PRECIOS DE ALIMENTOS: UNA COMPARACIÓN CON EL EPISODIO 2007-2008

El reciente incremento en los precios internacionales de los alimentos ha generado preocupación respecto a la posibilidad de que se repita lo sucedido en 2007-2008, cuando las cotizaciones experimentaron una fuerte alza en un contexto de incremento en la demanda interna.

Escenario 2007-2008

El precio de los alimentos tuvo una expansión significativa y sostenida entre el año 2007 y mediados de 2008, tendencia que también se observó en otros *commodities* que, incluso, alcanzaron récord históricos. En muchas economías emergentes, que enfrentaban un crecimiento acelerado por encima de su potencial, este aumento produjo presiones sobre otros precios de la economía, lo que llevó a incrementos de las tasas de interés por parte de los bancos centrales.





Las presiones al alza en los precios de estos *commodities* durante el periodo 2007/2008 se explicaron por varios factores:

- La demanda de las economías emergentes, en particular de China que generó presiones sobre casi todos los *commodities*.
- La política mundial de biocombustibles, que incrementó la demanda por maíz. En Estados Unidos aproximadamente un tercio de la producción de dicho producto se destina a la producción de biodiesel. Las presiones al alza se acentuaron además por el incremento en el precio del petróleo que en julio de 2008 llegó a un máximo histórico de US\$ 145,3 el barril.
- En tercer lugar, la depreciación del dólar favoreció la demanda de los *commodities* como activos alternativos de inversión. Entre enero 2007 y julio 2008 el dólar se depreció 23 por ciento frente al euro. En este periodo, las posiciones especulativas se incrementaron significativamente en casi todos los productos.
- Factores puntuales de oferta tales como las restricciones al comercio internacional de arroz impuesto por los principales países consumidores (con excepción de Tailandia y Paquistán), las condiciones climáticas desfavorables para la soya (China y Estados Unidos), la reducción del área sembrada en el maíz (Estados Unidos), entre otros factores.

Escenario actual

A raíz de la crisis financiera y el incremento en la aversión al riesgo, los precios de los *commodities* de alimentos se corrigieron significativamente. Con excepción del azúcar, los niveles actuales –a pesar del alza reciente- son significativamente menores a los máximos alcanzados en ese periodo. En este contexto, la posibilidad de que los precios de los alimentos registren los incrementos observados en el 2007/08 es menor debido a lo siguiente:

PRECIOS DE ALIMENTOS

	Variación observada		Nivel máximo alcanzado (US\$/TM)	
	2007/2008 *	2010**	2007/2008	2010
Trigo	135%	46%	406	218
Maíz	115%	15%	257	144
Arroz	228%	0%	1 054	589
Azúcar	45%	15%	343	637
Aceite de soya	123%	11%	1 376	846

Cálculos en base a precios promedio mensual.

* Variación entre el valor máximo de 2008 y el valor mínimo 2007.

** Variación últimos dos meses.

- Se esperaría que los problemas de oferta sean temporales aunque, cabe señalar, que este escenario central puede verse afectado por una intensificación del fenómeno de La Niña.
- En algunos casos, como el trigo y el arroz, los inventarios esperados para la campaña 2010/11 son superiores a los observados en 2007/08 aún si se miden en días de consumo. Sólo en el caso del maíz los inventarios, medidos de esta forma, son similares a los registrados en dicho periodo.
- Algunos factores presentes en el escenario 2007/08 como el fuerte incremento en el precio del petróleo y el debilitamiento del dólar no se observan en el episodio actual.

Sin embargo, los precios en el mediano plazo encuentran soporte en algunos factores que estuvieron presentes en el episodio 2007/2008. Así, se estima que el bloque de economías emergentes tendría un crecimiento anual superior al 6 por ciento durante 2010-2015, y que se continúe con el desarrollo de la política de biocombustibles que incrementa la demanda de maíz y aceite de soya.

DETERMINANTES DE LOS PRECIOS DE LOS ALIMENTOS

Factor	Episodio 2007/2008	Episodio actual
Precios de petróleo	Alza de 187 % (alcanzó máximo de US\$ 145 barril)	Nivel de US\$ 73 por barril, perspectivas de alza moderada.
US\$/euro	Debilitamiento de 23% respecto al euro (hasta US\$ 1,594 por euro).	Dólar estable (US\$ 1,2795 por euro) perspectivas de variaciones moderadas.
Inventarios	En niveles mínimos en 30 años para varios productos.	Se mantiene bajos niveles de inventarios para mayoría de productos.
Posiciones especulativas	Alza generalizada (en particular en soya, azúcar y maíz).	Recuperación de posiciones pero por debajo de los niveles de 2007/2008.

