

INGRESOS POR EL ZINC NO ESTÁN EN RIESGO, SOBRE EL ESTAÑO HAY DUDAS Y POR EL ORO EL ESTADO RECIBE MONTOS MÍNIMOS



Foto: Héctor Córdova. Minas de oro en Beni.

De los metales más importantes que se explotan en Bolivia, el oro ha empezado un ciclo de precios bajos, lo que no afecta en gran medida al Estado porque las regalías que recibe por este metal son mínimas y los operadores principales no pagan impuestos. En los casos del zinc y del estaño, se estima una menor oferta y mayor demanda mundiales, lo que podría llevar a un incremento de sus precios. Respecto al zinc, aunque se han cerrado operaciones importantes, disminuyendo la oferta, el precio no ha subido debido al consumo del inventario de la London Metal Exchange (LME).

El valor de los minerales explotados en Bolivia pasó los 4 mil millones de dólares el año 2012 y se mantuvo por encima de los 3 mil quinientos millones en los años siguientes, de estos importes, aproximadamente, 330, equivalentes a 9% del valor, ingresaron al Estado, como regalías e impuestos.

Bolivia exporta la mayor parte de los metales en estado de minerales, sólo el oro, casi todo el estaño y parte de la plata salen como metales. En el caso del zinc, el comprador del mineral descuenta aproximadamente la mitad del valor del metal. En el caso del estaño, como se funde la mayor parte del mineral, los

compradores externos descuentan sólo 10% del valor del metal. En el oro, lo que se lleva el comprador alcanza a 5%. En la plata, el cálculo no es tan evidente porque, en la mayor parte de los casos, la plata es acompañante de otros metales (zinc, plomo, oro, cobre) y es obtenida como subproducto.

En el caso del zinc, por los elevados costos de producción y el gran porcentaje que se llevan los compradores, los ingresos del Estado oscilan entre 15 y 20% del valor del metal, es decir, unos 120 millones de dólares, aproximadamente.

¿Dónde se va el resto del valor? El costo de operación y realización de todos los metales bolivianos es de unos 2.000 millones de dólares, entonces unos 1.000 millones de dólares quedan en manos de los operadores, de éstos, más de 500 millones corresponden a la minería del oro.

Todos los otros metales aportan a la liquidez local con unos 400 millones de dólares por año. Es decir que la mayor parte del valor del oro, que pertenece a todo el pueblo boliviano (500 millones de dólares el 2013 y mil millones el 2012) se reparten entre los operadores que no pagan impuestos y que pagan un

porcentaje mínimo de regalías. Si estos operadores pagaran impuestos, el Estado habría recibido, el año 2012, unos 375 millones más y el 2013, 190 millones adicionales.

En el caso del estaño de Huanuni, el costo de producción —principalmente salarios— asciende a 95% del valor del metal, es decir, que de toda la utilidad que debería generar la empresa para repartir a todo el pueblo boliviano, la gran parte beneficia a 4.200 trabajadores de la empresa como ingresos personales.

CONTEXTO INTERNACIONAL

El negocio minero es uno de los más riesgosos. Sumada a la incertidumbre de la existencia de un mineral, que sea económica—ecológica—técnica y socialmente explotable, está el aspecto de los precios de los metales en el mercado internacional.

Los precios de los metales son fuertemente influenciados en el mercado por varios factores que afectan a la oferta o la demanda, controlados por distintos actores políticos, productivos y económicos: las políticas de países productores, las crisis económicas de países compradores, los sustitutos de los metales, el reciclaje de metales, el agotamiento y cierre de minas, nuevos proyectos, la exis-

tencia de inventarios, el comportamiento del dólar, el crecimiento de la China, los conflictos entre países, las exigencias ambientales y los descubrimientos tecnológicos.

Varios analistas, en distintos lugares del mundo, se dedican a interpretar lo que ocurre con los precios para mostrar a los interesados, particularmente a los inversores del sector, las tendencias que puedan orientarles sobre dónde poner o no poner su dinero.

Entre los analistas más conocidos que proporcionan informaciones creíbles están David Morgan, Steffan Ioannou y Larence Roulston. Otra fuente importante de información es la London Metal Exchange.

A continuación se presenta un análisis, basado en los estudios de los expertos, de la LME y las determinaciones de gobiernos que afectan directa o indirectamente el comportamiento de los precios de los metales en el mercado internacional.

ORO

El metal cuya exportación reporta más ingresos al país, aunque no al Estado, es el oro. Su precio, después de una subida espectacular hasta el año 2011, ha comenzado a bajar de manera incontenible. ¿Ha llegado al piso? ¿Habrá una remontada?

El reporte del Consejo Mundial del Oro (WGC, World Gold Council), "Tendencias de la demanda aurífera para el año 2014" (Gold demand trends full year 2014), señala que mientras la demanda cayó en 4% respecto al año 2013, llegando a 3.924 toneladas, los inversores no deberían estar necesariamente preocupados por esta bajada. Si hubo un exceso de oferta es porque "la demanda de los consumidores no era probable que coincidiera con el aumento récord del año anterior".

El año 2014, la oferta mundial de oro llegó a 4.278 toneladas. El reporte destaca las tendencias de cuatro sectores clave: joyería, tecnología, ahorristas y bancos centrales.

El documento muestra que, en joyería, hubo una fuerte caída de demanda el segundo cuatrimestre, pero que el último hubo un repunte tal que la demanda fue la más alta desde 2007. No obstante, para todo el año, los números muestran una reducción de 10% respecto al año anterior (2.152,9 toneladas).

En tecnología, la demanda de 289 toneladas fue la más baja desde 2003, el WGC explica que fue por la lentitud de la economía y por la sustitución del oro con otros elementos.

En ahorros, la demanda creció 2%, llegando a 904,6 toneladas, aunque la demanda de los pequeños ahorristas cayó en 40%.

En cuanto a los bancos centrales, su demanda alcanzó a 477,2 toneladas, la segunda más alta en los últimos 50 años.

El WGC estima que la demanda de oro aumentará el 2015, por un incremento en joyería y ahorros. Considera que los bancos centrales no comprarán más de 400 toneladas.

La interpretación de esta información no es muy optimista para Bolivia. No se advierte una línea en la que la demanda pudiera crecer; esto hace pensar en un año 2015 similar al 2014. Esto no afecta mucho a la economía del Estado; pero sí puede afectar a la de los mineros pequeños y cooperativistas.

ESTAÑO

En cuanto al estaño, los últimos dos años se presentaron prometedores, pero el 2014 no se colmaron las expectativas, se espera que el 2015 se registren cambios.

En octubre del año pasado, el precio del estaño llegó debajo de los 19.000 dólares por tonelada, de acuerdo con Reuters, y en noviembre, el estaño competía con el cobre y el plomo por cuál era el de peor rendimiento en el año. Esto muestra la fragilidad de las predicciones.

A pesar de esta situación, los expertos de la industria estañífera son optimistas sobre los precios para el 2015. El déficit de la oferta y el incremento de la demanda empujarán los precios hacia arriba.

Los precios del estaño han tocado fondo las últimas semanas; pero los expertos piensan que en el resto del año habrá un cambio en la tendencia. Los analistas predicen que Indonesia y China tendrán dificultades debidas a la declinación de las leyes (pureza) de sus minerales; mientras que la demanda crecerá gracias al uso expandido de estaño en los nuevos productos electrónicos.

Las reducciones en la producción de estaño chinas serán particularmente impactantes porque China produce más de 100.000 toneladas del metal cada año, más que cualquier otro país.

El estaño, a diferencia de los otros metales de base, casi no se utiliza en construcción, por tanto, la caída en ese sector en China no afecta significativamente la demanda. Caroline Bain, una economista consultora de Capital Economics, en una entrevista con Barron's, dijo que el estaño debería ser el beneficiario de cualquier rebalace de la economía china hacia un mayor crecimiento impulsado por el consumo, dado que su principal uso es en la electrónica de consumo.

Mientras la producción disminuye —si la demanda de estaño permanece alta en China, donde se consume 40% de la producción— el precio de ese metal, ciertamente, se verá afectado.

Barron's no es la única fuente que habla del potencial del estaño para el 2015. Standard Bank, en el reporte de Mail & Guardian, considera que el estaño tiene la mejor perspectiva de los seis principales metales industriales en la London Metal Exchange debido a los déficits.



Foto: Héctor Córdova. Minas de oro en San Simón, Beni

	Producción en toneladas (TMF)		Valor de la producción en millones de \$us		Regalías en millones de \$us	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
ZINC	389.911	407.332	758	782	32	32
ESTAÑO	19.702	19.287	416	439	12	12
ORO	28	18	1.464	811	8	14
PLATA	1.206	1.287	1.137	1.010	72	60
OTROS			381	385	16	17
VALOR TOTAL			4.156	3.427	140	135

Standard Bank predice que el estaño entrará en un periodo deficitario el año 2016, en comparación con el cobre, el aluminio y el zinc, que, pronostica, serán sobreofertados.

Leon Westgate, un analista del banco, en Londres, afirma que "de todos los metales básicos, somos optimistas respecto a las bases del mercado del estaño, debido a los déficits estructurales de la oferta y una falta de suficientes proyectos mineros avanzados para remediar el problema en el próximo futuro".

Capital Economics predice que el precio del estaño llegará a 23.000 dólares por tonelada a fines de 2015 y alcanzará a 24.000 dólares por tonelada el 2016.

El estaño es un componente necesario en el sector manufacturero, especialmente en electrónica. Sin embargo, también se usa en embalajes, construcción, vehículos y más. Su no toxicidad y resistencia a la corrosión hacen del estaño un metal valorado por los industriales que pretenden mostrar una imagen amigable con la ecología.

Con una disminución en la producción proyectada para 2014, se predijo que el precio del metal levantaría vuelo; sin embargo, la producción no cayó en la cantidad esperada y, más bien, el que cayó fue el precio. Las predicciones para el estaño en 2015 son muy similares a las realizadas para el año anterior.

Dos factores fundamentales amenazan el incremento de precio durante el 2015, uno es la sobreestimación de las condiciones negativas en China e Indonesia. Los expertos observan la ausencia de nuevas minas, la subida de los costos de producción y regulaciones más estrictas que obstaculizarán la producción estannífera. Sin embargo, lo mismo se decía al comenzar el 2014, lo que demostró estar equivocado. El otro factor es que mientras la demanda del es-

taño en productos electrónicos está en aumento, el hecho de que los electrónicos continúan disminuyendo de tamaño implica que la cantidad de estaño necesario puede ser menor a la esperada.

A medida que los dispositivos como los teléfonos inteligentes se hacen más pequeños, las actuales importaciones de estaño pueden ser suficientes, obstaculizando así el crecimiento del precio del metal.

Se espera que el 2015 se hagan realidad las predicciones positivas acerca del precio del estaño.

El déficit global del estaño se ha reforzado desde 2010, y no parece que se resuelva en el corto plazo. Mientras los inventarios en la London Metal Exchange se acercan a su más bajo nivel en muchos años, Indonesia sostiene una política implantada en septiembre de 2013 que requiere que todo el comercio indonesio de estaño sea a través de la bolsa local antes de ser exportado.

El mayor consumidor de estaño es China, este país está buscando alternativas para satisfacer su demanda porque su producción interna no es suficiente para cubrirla. Importar estaño metálico pone al país a merced de las políticas de Indonesia, por tanto, está importando concentrados desde Myanmar.

Bajo estas condiciones, la demanda de estaño debe subir; sin embargo, algunos analistas creen que los precios del metal han perdido impulso.

Los indicadores económicos muestran que aumentará el consumo durante la presente gestión; esto hará subir la demanda de estaño. Se espera que el comercio de electrónicos crezca durante este año, estimulando la demanda de estaño usado en soldadura. Además, se usa estaño en la producción de baterías de ion litio; la emergencia y el mercado de expansión para esta nueva tecnología creará demanda fresca para este metal.

ZINC

Mientras la mayoría de las commodities, incluyendo los metales de base, han sufrido sacudones en el mercado, el zinc no se ve tan mal, aunque tampoco su precio ha subido. Ioannou sugiere que pronto habrá un punto de inflexión.

La demanda está creciendo a un ritmo de 4%. El año pasado, el consumo mundial alcanzó a 14 millones de toneladas. Los expertos admiten que la demanda de zinc en el sector automotriz puede cambiar porque se están encontrando alternativas prometedoras para recubrir el acero. Podría haber otras fuentes de demanda ligadas, sobre todo, al sector de los fertilizantes.

Sin embargo, observando la oferta, es poco probable que se iguale a la demanda, pues muchas minas cerraron debido al agotamiento de sus reservas durante los últimos años. Además, habrá todavía más cierres y no suficientes nuevas producciones para disminuir el déficit. Para dar algunos ejemplos, Ioannou destaca la mina Brunswick que cerró el año 2013, y la Century en Australia que está cerrando operaciones este año.

Con esta situación, ¿por qué no sube más el precio del zinc? Algunos sugieren que se debe a que hay grandes almacenamientos en algunos lugares que mitigan el déficit de la oferta. Ioannou admite que había cerca a 1,2 millones de toneladas en la London Metal Exchange en 2013. No obstante, los analistas manifiestan que esa situación está cambiando y que el inventario de la LME está disminuyendo significativamente. En los últimos dos años estos inventarios bajaron en 50%

Algunos indican que los picos que se dan en el crecimiento del inventario de la LME son una evidencia de que el déficit que se percibe de la oferta del zinc no es tan real como se pretende hacer creer. Ioannou manifiesta que esos picos están desapareciendo y que la tendencia del inventario es claramente a la baja. La mayor parte de los analistas coinciden en que hay un déficit de zinc; la magnitud estimada oscila entre 40.000 y 700.000 toneladas.

La demanda de zinc podría bajar, dada la situación económica de Europa y las preocupaciones sobre el crecimiento de China; pero acá se destaca que si el porcentaje de crecimiento chino ha bajado; en términos absolutos, el crecimiento es todavía muy fuerte, y China representa el 44% de la demanda.



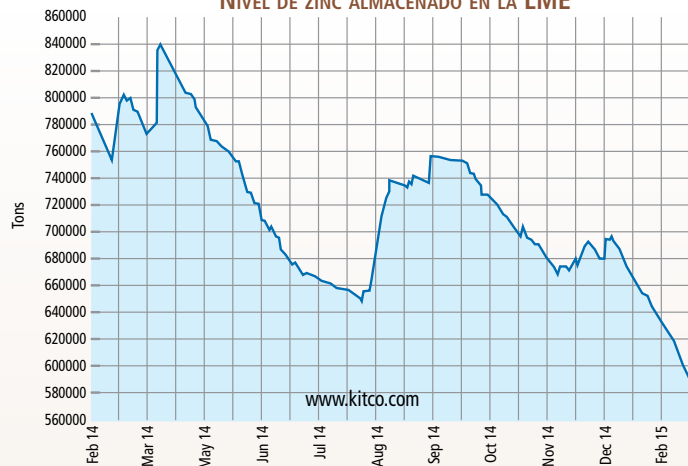
Foto: Héctor Córdova.

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL ZINC



Zinc spot price, December 2013 to November 2014.

NIVEL DE ZINC ALMACENADO EN LA LME



LME zinc warehouse stocks, December 2013 to November 2014.

En términos de precios, Ioannou comenta que Haywood predice para este año un precio promedio de 1,10 dólares y para el 2016 podría darse un punto de inflexión similar al del 2007 y el zinc llegaría a 2 dólares.

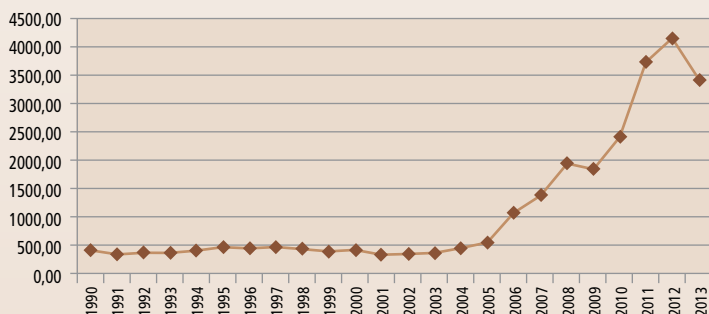
PERSPECTIVAS EN BOLIVIA

Estos tres casos, cercanos al país, muestran que no hay que temer mucho a caídas en los precios del estaño ni del zinc en un futuro próximo. El futuro lejano es más incierto; pero en el corto plazo el déficit de oferta de estos dos metales (que no será anulado en menos de dos años) asegura que no habrá una crisis en la minería de estos metales.

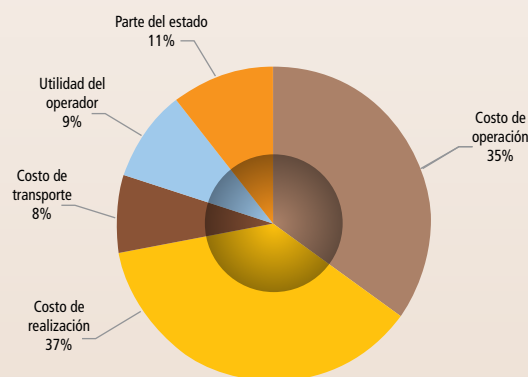
Por lo tanto, las regalías de Oruro y Potosí no corren riesgo; es más, podrían incrementarse por el rubro precios. La producción es otra cosa; pero, en Oruro, también podría crecer si se pone en marcha el nuevo ingenio de Huanuni; el caso potosino es distinto porque depende de la producción de San Cristóbal y ahí no se tiene noticias de inversiones o cambios que aumenten la producción.

La Paz tiene regalías, sobre todo, provenientes del oro. El precio está bajo y no se prevé un incremento; sin embargo, en cuanto a la producción, los últimos años han sido extraordinarios para este metal. Lo lamentable es que esos volúmenes pagan una exigua regalía y casi no pagan impuestos.

EXPORTACIÓN DE MINERALES Y METALES EN MILLONES DE \$US CORRIENTES



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Minería y Metalurgia



Fuente: Elaboración propia a partir de informaciones de Humberto Rada y otros operadores mineros

EVOLUCIÓN DEL PRECIO INTERNACIONAL DEL ORO EN LA LME

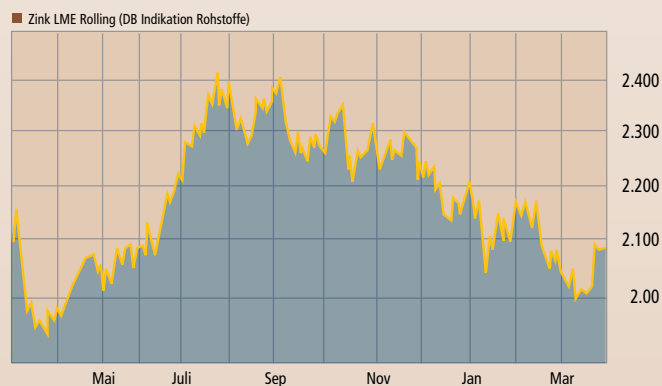


Gold (RTFX)

Keine Volumendaten vorhanden

Fuente: www.ariva.de/rohstoffe

EVOLUCIÓN DEL PRECIO INTERNACIONAL DEL ZINC EN LA LME



Fuente: www.ariva.de/rohstoffe/