



BOLETÍN

FAL

ISSN 1564-4243

FACILITACIÓN DEL TRANSPORTE Y EL COMERCIO EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

# Las turbulencias de corto plazo en el transporte marítimo

## Introducción

En el contexto de la crisis analizado en el Boletín FAL anterior y otros documentos de la CEPAL, la industria del *shipping* asumió una estrategia precautoria-optimista basada en tres pilares principales (financiero, comercial y sobre la flota), con el doble objetivo de sortear de la mejor manera los efectos negativos de la crisis y de quedar bien posicionada frente a una futura recuperación del comercio y la actividad que la impulsaran nuevamente. Posteriormente ocurrió una fase de recuperación que confirmó que las medidas de la industria habían sido eficientes, pero en la que posiblemente se haya regresado demasiado rápido al optimismo. Por último, desde el tercer trimestre de 2010 comenzó una nueva fase descendente, la que se profundizó en lo que va de 2011.

El segmento de tres años que se está analizando (entre 2008 y 2011) presenta las siguientes características: a) Coincide con un cambio del ciclo económico y del ciclo marítimo y, por lo tanto, es parte de un periodo más prolongado que el segmento mencionado; b) se trata, en ambos casos, de ciclos en los que la amplitud [la diferencia entre sus puntos máximos y mínimos, (la cresta y el valle)] es grande, como podrá apreciarse en las gráficas de actividad y de niveles de precios; c) dentro de un ciclo económico y marítimo de más largo alcance, no obstante, están ocurriendo turbulencias de corto plazo especialmente alentadas por el cambio en las expectativas de los operadores económicos que han expuesto al sector marítimo a una secuencia de sobre-reacciones positivas (*overshooting*) y negativas (*undershooting*).

En resumen, la combinación de una crisis tan fuerte (gran amplitud del ciclo) con expectativas cambiantes ha agregado dramatismo y comportamientos extremos; de los cuales el sector debe tomar precaución.

Como lección general, tal como ha sido recurrente en los análisis de las crisis y el ciclo marítimo, vuelve a surgir la necesidad de una mayor prudencia y cautela frente a las señales de recuperación y de salida de la crisis o de la depresión, como así también respecto a las expectativas que suelen agudizar las reacciones.

El presente boletín FAL continúa con el análisis iniciado en el boletín anterior (edición 295, número 3 del 2011) sobre el efecto de la crisis en el transporte marítimo. En esta oportunidad, el presente documento estudia la estrategia seguidas por la industria del *shipping* para enfrentar la crisis financiera y económica que sacudió al mundo desde 2008.

El autor del presente boletín es Ricardo J. Sánchez, Jefe de la Unidad de Servicios de Infraestructura de CEPAL.

Para mayores antecedentes escribir a [ricardo.sanchez@cepal.org](mailto:ricardo.sanchez@cepal.org)



Introducción



I. Ajuste de la industria durante la crisis

II. Sobre-reacción del mercado (*overshooting* y *undershooting*)

III. Conclusiones



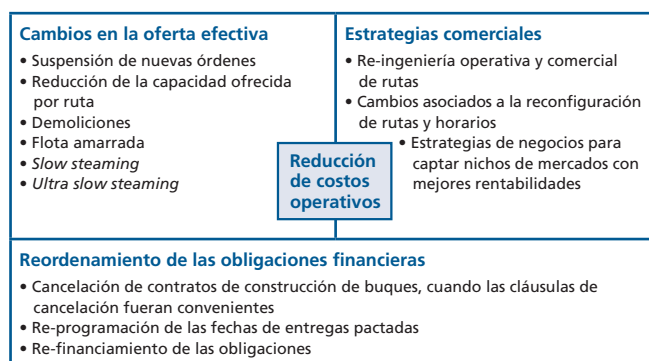
NACIONES UNIDAS

CEPAL

## I. Ajuste de la industria durante la crisis

En el FAL anterior se presentaron los efectos de la crisis y la baja del comercio internacional que golpearon duramente a la industria del transporte marítimo, la que presentó resultados financieros negativos por la caída de las ventas y de los fletes y por el endeudamiento al que se expuso previamente para la expansión de las flotas mostrado en el gráfico 1. En tal contexto negativo, en líneas generales, la industria siguió una estrategia precautoria-optimista, la que se resume en el siguiente esquema<sup>1</sup>:

**GRÁFICO 1**  
**ESTRATEGIA DE AJUSTE DEL SECTOR MARÍTIMO**



Fuente: Ricardo J. Sánchez (2010).<sup>2</sup>

El objetivo final era reducir el costo operativo y reestructurar las obligaciones financieras. Se dice que la estrategia fue precautoria y optimista, ya que la industria optó por asumir una serie de medidas que buscaban administrar la sobre-expansión de la flota ocurrida con anterioridad y asumir una conducta comercial adaptada a la crisis. Al mismo tiempo, aún cuando la sobre-expansión era conocida y planteaba una situación muy delicada, la industria tomó medidas que le permitieran estar bien preparada cuando la economía mundial retomara la senda de crecimiento que exigiría una importante capacidad de transporte. Por lo tanto, si bien la industria tomó claras medidas preventivas contra la sobre-capacidad de la flota, no dejó completamente de lado el optimismo que traía de la etapa anterior.

Dentro de la estrategia que se observa como más o menos generalizada, la industria —por sus propias decisiones durante el periodo de *boom* del mercado— debió replantear sus obligaciones financieras a través de la cancelación de contratos de construcción naval (cuando las cláusulas de cancelación fueran convenientes), re-financiar las obligaciones cuando fuera posible, y pactar cambios en las fechas de entrega de buques originalmente contratadas, para no acentuar la sobreoferta y conseguir un alivio financiero.

<sup>1</sup> Antecedentes de este análisis se encuentran en Cipoletta Tomassian, G. y R. J. Sánchez (2010).

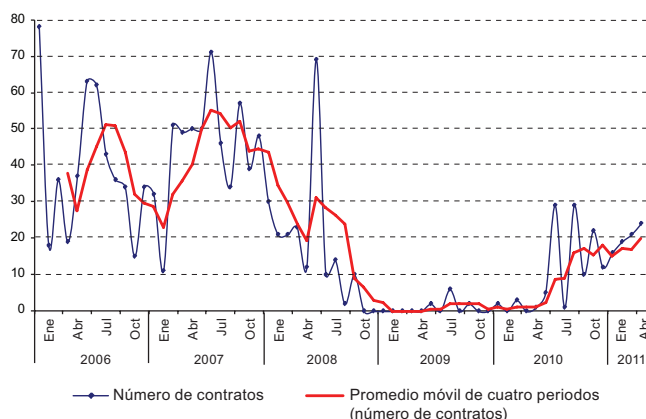
<sup>2</sup> Cipoletta Tomassian, Georgina y Ricardo J. Sánchez (2010): La industria del transporte marítimo y las crisis económicas; NRID Series 149, UNECLAC Santiago, Chile.

También hubo medidas de tipo laboral y una reorientación de estrategias comerciales, con el objeto de reducir los costos operativos y capturar mercados más rentables. En tal sentido, las medidas fueron dirigidas a la re-ingeniería operativa y comercial de rutas y el desarrollo de estrategias de negocios para captar nichos de mercado con mejores rentabilidades. Es evidente que gran parte de la reorientación de las estrategias comerciales está fuertemente relacionada con los cambios en la oferta efectiva, los que se presentan a continuación.

Una de dichas medidas fue la suspensión de toda expansión de la flota. El gráfico 2 permite apreciar cómo con el inicio de la crisis, las órdenes de construcción de nuevos buques comenzó a declinar rápidamente hasta casi desaparecer a finales de 2008. Durante 2009, los contratos de construcción fueron mínimos, como se podrá apreciar posteriormente. Aunque el gráfico solamente se refiere a los porta-contenedores, el resto de la industria reaccionó de manera similar. Si bien a inicios de 2010 el comportamiento se veía cauto, en mayo se genera un cambio, las órdenes de construcción suben significativamente, alcanzando *peaks* de 30 órdenes de construcción de buques porta-contenedores en algunos meses.

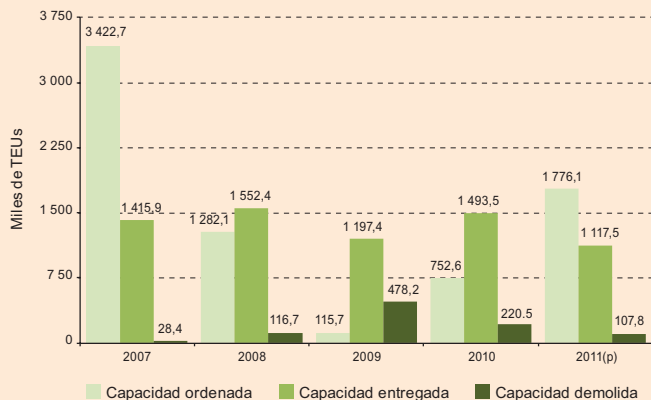
Nótese que el renacimiento de las órdenes de construcción ocurre desde el segundo trimestre de 2010 y se mantiene con tendencia positiva hasta el último trimestre del presente año, en coincidencia con los precios (fletes), e incluso se mantiene, no obstante la caída de precios de 2011 (véase el gráfico 3). En esta misma línea, las expectativas positivas se observan en el gráfico 2. En efecto, obsérvese que a partir de junio de 2010 aumentan las órdenes de construcción naval después de 18 meses durante los cuales se mantuvieron en cero, o a niveles muy bajos.

**GRÁFICO 2**  
**NÚMERO DE ÓRDENES DE CONSTRUCCIÓN DE BUQUES PORTA-CONTENEDORES, 2006-ABRIL DE 2011**



Fuente: Ricardo J. Sánchez y Maricel Ulloa S., sobre la base de Clarkson (A), varios números.

**GRÁFICO 3  
FLOTA ORDENADA, ENTREGADA Y DEMOLIDA DE BUQUES  
PORTA-CONTENEDORES, 2007-2011**



Fuente: Ricardo J. Sánchez y Maricel Ulloa S., sobre la base de Clarkson (A), varios números.

Asimismo se decidió la reducción de la capacidad ofrecida por ruta, que fue uno de los componentes más importantes para hacer frente a la situación de sobre capacidad; y al mismo tiempo se buscaba responder a la menor demanda y disminuir los costos variables. Según se aprecia en el cuadro a continuación, la oferta de capacidad de transporte se redujo durante la crisis, respecto al momento anterior a la misma.

Es interesante observar que la disposición de capacidad para las principales rutas del mundo se redujo desde los 8,6 millones de TEUs de octubre de 2008 hasta un mínimo de 7,1 millones de TEUs en abril de 2010. Esta administración de la oferta pudo haber influido en el alza de precios del transporte por agua que se observa en el gráfico.

**CUADRO 1  
VARIACIÓN DE LA CAPACIDAD OFRECIDA EN RUTAS DE AMÉRICA LATINA Y EL MUNDO**

Rutas de	Octubre de 2008	Abril de 2009	Octubre de 2009	Abril de 2010	Octubre de 2010	Marzo de 2011	Porcentaje de variación con respecto a octubre de 2008				
							Abril de 2009	Octubre de 2009	Abril de 2010	Octubre de 2010	Marzo de 2011
Caribe y América Central	2 438,5	1 994,6	1 701,2	1 973,8	1 645,3	1 673,6	-18,2	-30,2	-19,1	-32,5	-31,4
América del Sur costa este	648,8	584,3	648,1	702,3	733,4	762,2	-9,9	-0,1	8,3	13	17,5
América del Sur costa oeste	298,2	258,0	322,6	401,5	467,1	475,6	-13,5	8,2	34,6	56,6	59,5
América del Sur costa norte	335,8	309,8	267,5	363,5	352,4	356,3	-7,8	-20,4	8,2	4,9	6,1
América del Sur	1 282,8	1 152,1	1 238,1	1 467,4	1 552,9	1 594,1	-10,2	-3,5	14,4	21,1	24,3
Principales rutas del mundo	8 591,7	7 797,0	7 084,8	7 071,3	7 682,8	7 988,0	-9,2	-17,5	-17,7	-10,6	-7,0

Fuente: Ricardo J. Sánchez y Maricel Ulloa S., sobre la base de Containerisation International, varios números.

Nota: Criterio: azul 0% a 10% de 1,5 puntos, 10,01% a 20% 2,5 puntos, 20,01% a 30% 3,5 puntos, 30,01% a 40% 4,5 puntos y sobre 40% 5,5 puntos, en rojo los mismos rangos. Miles de TEUs.

La situación de América Latina y el Caribe es similar en la primera reacción de la industria frente a la crisis. En efecto, hacia abril de 2009 la flota dispuesta para servir a América del Sur era de 1,5 millones de TEUs, es decir, un 10,2% menos que en octubre de 2008.

Similarmente, en abril de 2009, la flota desplegada para América Central y el Caribe (con notoria influencia de los grandes tráficos para el trasbordo) disminuyó de 2,4 millones de TEUs en octubre de 2008 a 2 millones en abril

de 2009 y continuó descendiendo hasta octubre de 2010, cuando llegó a 1,65 millones de TEUs. En este caso, la tendencia se asimila a la de las grandes rutas del mundo, pero con disminuciones más pronunciadas. Sin embargo, América del Sur se diferencia ya que, a partir de mediados de 2009, comenzó a recuperar capacidad ofrecida.

En el cuadro 2 se presenta la información desplegada de las variaciones de la oferta de transporte de contenedores durante la crisis.



**CUADRO 2  
CAMBIOS EN LA OFERTA DURANTE LA CRISIS**

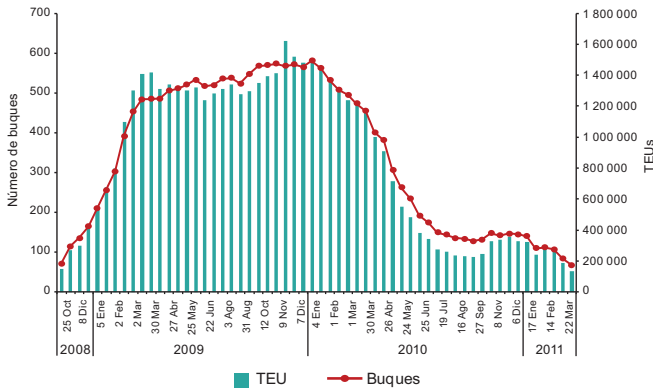
Rutas de	Octubre de 2008	Abril de 2009	Octubre de 2009	Abril de 2010	Octubre de 2010	Marzo de 2011
Caribe - Europa	83 329	84 040	89 472	148 281	133 850	176 264
Caribe - Mediterráneo	26 147	30 090	17 349	20 816	22 440	18 755
Centroamérica - Europa	166 872	171 321	124 390	195 188	186 781	201 769
Centroamérica - Mediterráneo	56 404	76 183	73 786	79 057	115 417	133 568
Caribe/Centroamérica - Lejano Oriente	788 981	708 842	691 526	745 571	660 275	658 001
Caribe/Centroamérica - Norteamérica costa este	726 352	573 633	397 989	446 755	276 929	258 265
Caribe/Centroamérica - Norteamérica golfo	222 883	110 282	113 488	125 342	121 893	86 814
Caribe/Centroamérica - Norteamérica costa oeste	367 544	240 217	193 213	212 754	127 727	140 204
<b>América Central y Caribe</b>	<b>2 438 512</b>	<b>1 994 608</b>	<b>1 701 213</b>	<b>1 973 764</b>	<b>1 645 312</b>	<b>1 673 640</b>
Europa - América del Sur costa este	161 060	140 198	159 829	166 884	136 650	148 223
Lejano Oriente - América del Sur costa este	197 368	210 847	204 485	228 104	267 069	295 980
Mediterráneo - América del Sur costa este	127 669	67 416	131 844	123 199	134 347	140 040
Norteamérica costa este - América del Sur costa este	76 797	104 371	81 068	103 226	105 167	93 027
Norteamérica golfo - América del Sur costa este	85 858	61 436	70 830	80 934	90 157	84 939
<b>América del Sur costa este</b>	<b>648 752</b>	<b>584 268</b>	<b>648 056</b>	<b>702 347</b>	<b>733 390</b>	<b>762 209</b>
Europa - América del Sur costa oeste	51 916	68 566	93 893	154 716	138 091	153 968
Lejano Oriente - América del Sur costa oeste	147 050	121 021	139 585	135 763	199 000	198 842
Mediterráneo - América del Sur costa oeste	11 474	11 176	7 718	11 071	11 459	9 834
Norteamérica costa este - América del Sur costa oeste	32 128	10 883	15 639	20 819	18 493	18 838
Norteamérica golfo - América del Sur costa oeste	5 852	20 487	34 111	46 971	37 687	26 147
Norteamérica costa oeste - América del Sur costa oeste	49 795	25 893	31 651	32 188	62 381	67 947
<b>América del Sur costa oeste</b>	<b>298 215</b>	<b>258 026</b>	<b>322 597</b>	<b>401 528</b>	<b>467 111</b>	<b>475 576</b>
Europa - América del Sur costa norte	107 831	92 021	84 207	137 553	120 524	136 401
Lejano Oriente - América del Sur costa norte	-	37 604	42 208	50 776	57 140	84 471
Mediterráneo - América del Sur costa norte	36 106	38 209	31 021	37 113	36 749	33 672
Norteamérica costa este - América del Sur costa norte	131 206	123 677	91 593	114 910	114 900	78 644
Norteamérica golfo - América del Sur costa norte	58 976	16 568	16 722	21 408	21 411	16 769
Norteamérica costa oeste - América del Sur costa norte	1 724	1 724	1 724	1 724	1 724	6 387
<b>América del Sur costa norte</b>	<b>335 843</b>	<b>309 803</b>	<b>267 475</b>	<b>363 484</b>	<b>352 448</b>	<b>356 344</b>
Europa - Lejano Oriente	2 559 497	2 234 943	2 003 530	2 075 156	2 405 419	2 731 810
Europa - Norteamérica costa este	546 329	455 245	385 870	382 184	383 838	415 004
Europa - Norteamérica golfo	112 472	119 929	122 438	130 016	123 806	138 164
Europa - Norteamérica costa oeste	348 002	331 357	111 909	116 548	103 897	109 267
Lejano Oriente - Mediterráneo	1 776 402	1 315 296	1 294 185	1 238 271	1 278 239	1 091 042
Lejano Oriente - Norteamérica costa este	646 998	731 167	773 138	842 666	944 416	966 847
Lejano Oriente - Norteamérica golfo	101 713	88 593	109 155	99 044	105 294	104 561
Lejano Oriente - Norteamérica costa oeste	1 759 512	1 828 366	1 611 559	1 573 668	1 681 901	1 739 362
Mediterráneo - Norteamérica costa este	419 377	395 867	399 837	396 664	389 539	404 784
Mediterráneo - Norteamérica golfo	91 473	72 014	60 880	62 136	62 136	56 804
Mediterráneo - Norteamérica costa oeste	229 923	224 263	212 259	154 914	204 342	230 400
<b>Rutas del mundo</b>	<b>8 591 698</b>	<b>7 797 040</b>	<b>7 084 760</b>	<b>7 071 267</b>	<b>7 682 827</b>	<b>7 988 045</b>

Fuente: Ricardo J. Sánchez y Maricel Ulloa S., sobre la base de Containerisation International, varios números.

Asimismo, en el ya mencionado contexto de exceso de capacidad, el gráfico 3 muestra la reducción de órdenes totales para los años bajo análisis, al tiempo que comprueba un alza destacada en el tonelaje pasado a demolición (*scrapping*<sup>3</sup>) por ser considerado anti-económico, que resulta muy destacado en 2009, especialmente.

Otra parte de la estrategia tendiente a contrarrestar la sobre capacidad, consistió en dejar amarrada una parte de la flota (*laid-up*), reduciendo los costos variables de dicha porción. El gráfico 4 exhibe el aumento vertiginoso de la flota amarrada desde octubre de 2008 hasta marzo de 2009, situación que siguió así hasta inicios de 2010, cuando mejores condiciones de la industria aconsejaron retomar la utilización de los buques parados.

**GRÁFICO 4  
FLOTA AMARRADA**



Fuente: Ricardo J. Sánchez y Maricel Ulloa S., sobre la base de Alphaliner, varios números.

Nota: En número de buques y miles de TEU.

A finales de abril de 2011, la flota amarrada continuaba en descenso a pesar de la persistencia de señales de precio negativas, posiblemente a la espera de un cambio de tendencia. Obsérvese como la industria reacciona desde la crisis, deteniendo parte de la flota de manera creciente durante 5 trimestres debido a las señales positivas del mercado que se verificaron durante 2010; comenzando a revertirse la medida.

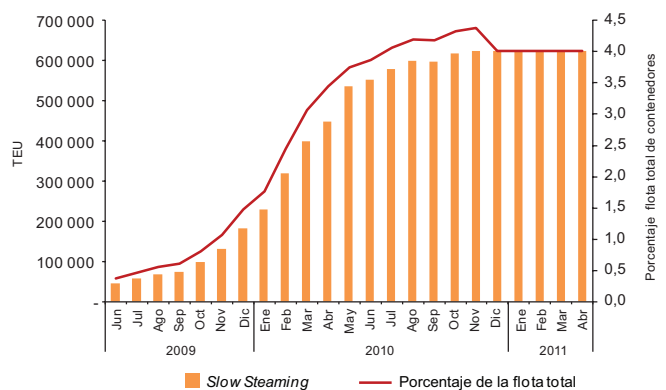
Desde antes de la crisis ya se aplicaba el *slow-steaming* como medida ante el aumento del precio del combustible de aquel tiempo. Sin embargo, a partir de la crisis el *slow-steaming* fue generalizadamente aplicado. En términos prácticos, de los 25 nudos de velocidad habituales se redujo a 20 nudos y recientemente algunas compañías optaron por bajarlo aún más, incluso hasta los 12 nudos. El efecto benéfico del *slow-steaming* es el recorte de hasta el 15% de las emisiones de CO<sub>2</sub> por contenedor y se espera que con el ultra *slow-steaming* se reduzcan en un 25% para el 2020. Sin embargo, los efectos ambientales beneficiosos de la práctica de *slow-steaming* podrían perderse en la medida que las compañías

<sup>3</sup> *Scrapping* o desguace de buques: ocurre normalmente cuando los barcos llegan a su edad en la que dejan de ser operativos y/o rentables. Este proceso se hace lento en épocas de auge, y se acelera con las depresiones de actividad. El supuesto de no *scrapping* se utiliza por motivos de simplificación e indica que, para el cálculo de la flota futura, se asume que no habrá órdenes de desguace.

quieran recuperar capacidad de transporte en base a mayor velocidad. El segundo efecto positivo para las compañías es que dicha práctica “estira” el giro de las naves, logrando menores consumos de combustible y una utilización de la flota que influyen en la disminución de la sobre-capacidad, tal como lo muestra el gráfico a continuación.

Efectivamente, las prácticas de *slow-steaming* o extra *slow-steaming*, aunque no optimizan el uso de la flota permitieron reducir la sobre-capacidad en cerca de un 4% a un 4,5%, en términos nominales. Sin embargo, en términos prácticos, significa utilizar un buque adicional para cada vuelta en cada ruta, con lo que la sobre-capacidad se atenúa<sup>4</sup>, y la disminución del costo operativo es del 10%.

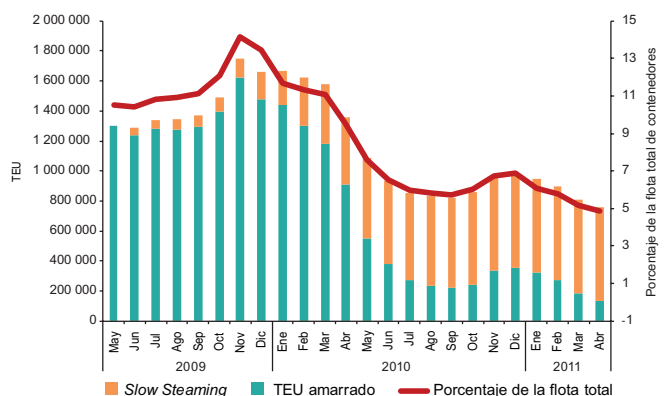
**GRÁFICO 5  
EVOLUCIÓN DE SLOW-STEAMING Y CAPACIDAD ABSORBIDA**



Fuente: Maricel Ulloa S., sobre la base de Alphaliner, varios números.

El gráfico 6 expresa la adición de los efectos reducción de la capacidad ofrecida que absorben el *laid-up* y el *slow-steaming*.

**GRÁFICO 6  
LAID UP MÁS SLOW-STEAMING Y CAPACIDAD ABSORBIDA**



Fuente: Maricel Ulloa S., sobre la base de Alphaliner, varios números.

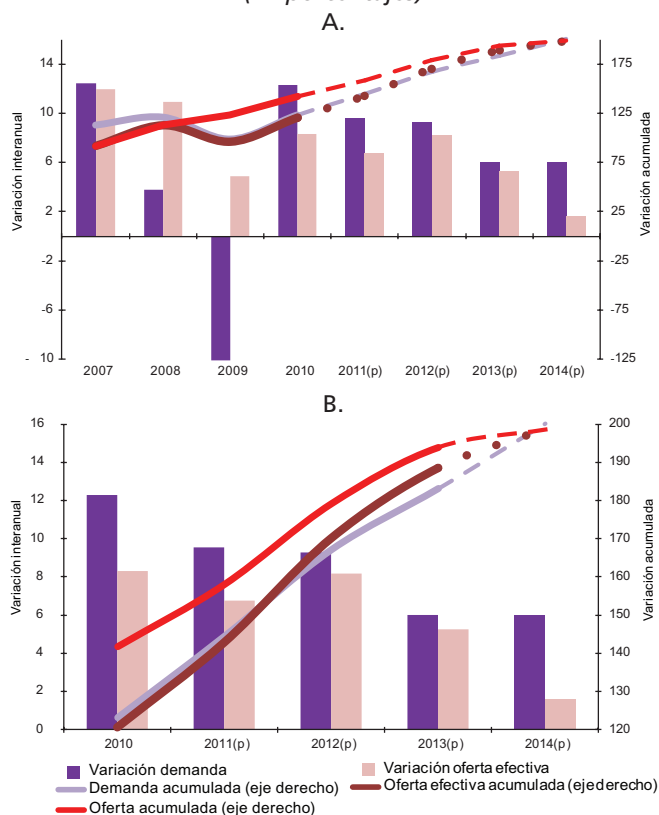
En resumen, ante la evidencia del exceso de capacidad y la caída de la demanda de transporte, una parte importante de la estrategia del sector marítimo fue con respecto a la dotación de barcos; en esa línea se decidió la suspensión

<sup>4</sup> Por ejemplo una ruta típica entre Asia y Europa pasa de 56 a 63 días totales.

de toda expansión de la flota, reducir efectivamente la capacidad ofrecida en cada ruta, pasar a *scrapping* aquellas partes de las flotas que fueran más antiguas o menos económicas, y establecer procedimientos operativos de *slow-steaming*. El efecto de este conjunto de medidas es analizado a continuación para medir la adecuación de la industria a la situación de crisis.

De acuerdo a la información presentada en la sección anterior, con el inicio de la crisis se observaba un exceso de oferta de transporte, que presionaba a la baja de los fletes. En el gráfico 7.A, se representa la evolución esperada de ambas variables hasta el año 2014, bajo el supuesto de ejecución del total de los contratos de construcción naval. En cuanto a la demanda, se aplicaron los pronósticos hechos por las principales consultoras desde el año 2010. Bajo los supuestos mencionados, existe un exceso de tonelaje para el transporte de contenedores, representado por la diferencia entre las curvas de demanda y oferta acumulada. Tal sobre tonelaje se percibe fuertemente desde la crisis hasta el año 2013/2014, cuando se pronostica una pendiente más suave, que acercaría la capacidad de transporte a su demanda.

**GRÁFICO 7**  
**CONTENEDORES: DEMANDA VS. OFERTA**  
**2007-2014 (PROYECTADO)**  
(En porcentajes)



Fuente: Ricardo J. Sánchez y Maricel Ulloa S., sobre la base de Clarkson (A) y Drewry Shipping Insight, varios números.  
Nota: (e) dato estimado, (p) dato proyectado.

En el gráfico puede observarse que la aplicación de las medidas analizadas en la presente sección, durante 2009 y 2010, lograron que la oferta efectiva se redujera notoriamente, consiguiendo cierta paridad con la demanda y los efectos buscados por la industria. Tal situación permitió, además, en 2010, que se recuperaran niveles de rentabilidad positiva.

En el gráfico 7.B se presentan los efectos sobre la oferta de las medidas descritas, concentrándose en los años venideros. Como se señaló anteriormente, en 2010 la industria logró reducir la oferta efectiva al punto de eliminar la presión de la oferta excedente, y de tal forma, se logró un aumento de precios y una mejora de su rentabilidad que también alentaron expectativas positivas.

Sin embargo, en 2011 (de acuerdo a los datos vigentes hasta abril) la situación se ha revertido y exhibe un estado preocupante de cara al futuro. En tal circunstancia, las expectativas negativas que el mercado presenta en la actualidad han tenido efectos que podrán ser apreciados en la siguiente. De mantenerse la situación, no obstante, las medidas de ajuste que la industria adoptó en el pasado, podrían volver a ser aplicadas.

La metodología utilizada para obtener la oferta efectiva mostrada en los gráficos 7.A y B fue considerar los pronósticos para la oferta según la cartera de órdenes de construcción naval (*orderbook*) y a dicha oferta se le aplicaron los efectos de las medidas que se han utilizado desde la crisis, y que fueron analizadas en la presente sección (como por ejemplo el *scrapping* y otras), con proyecciones hasta 2014; se aplicó el supuesto de que la capacidad amarrada proyectada disminuyera un 40% cada año hasta 2014 y que para el caso del *slow-steaming* se supuso que se mantendría de manera similar a la práctica de los últimos tiempos.

En tales condiciones, analizando el mercado estructuralmente y de manera global, se visualiza un claro exceso de tonelaje para el segmento de los contenedores respecto al total de la oferta y a la demanda mundial, que se mantendría hasta el año 2014, o antes, en el caso de que el comercio creciera a un ritmo mayor al actual.

No obstante, para un diagnóstico más preciso del fenómeno, que tome en cuenta la característica multi-producto del negocio marítimo de transporte de contenedores, se requiere de análisis más profundos para cada una de las rutas y los tráficos, y una estimación precisa de las órdenes de construcción que pudieran ser canceladas en el futuro, en el caso que la actual situación se mantenga, excediendo el objetivo de análisis general que tiene este *paper*.

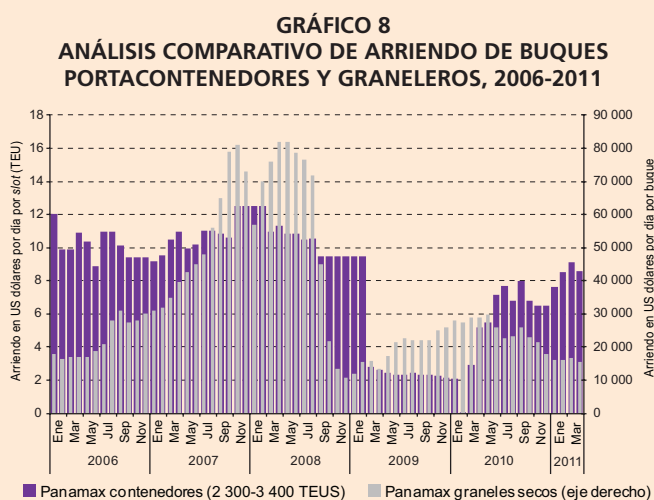
## II. Sobrereacción del mercado (overshooting y undershooting)

La estrategia de ajuste asumida por la industria del transporte marítimo internacional de contenedores le permitió sortear los momentos más difíciles que ocurrieron a partir de la crisis iniciada en 2008; aunque en 2009 debió enfrentar una rentabilidad negativa generalizada.

Los problemas fueron de corto plazo, como la caída de las ventas, del precio medio y de la rentabilidad, y de plazo mediano; adonde uno de los principales inconvenientes es el exceso de tonelaje de la flota de portacontenedores. Ello puede observarse tal como fue expuesto en el gráfico 7 (a), mientras que en el 7 (b) se aprecia con mayor claridad el efecto de las medidas de ajuste mencionadas en la sección. Fue por ello que “aunque se mantiene vigente el fantasma de la sobre-capacidad, ésta se ha atenuado”<sup>5</sup>.

Un efecto claro de la crisis y la sobre-capacidad de la industria es la baja del precio de los buques, sean de construcción o arriendo. El gráfico 8 muestra que el arriendo de buques graneleros y de contenedores bajó fuertemente entre 2008 y 2009, comprobando la reducción de la demanda y el exceso de oferta de la industria. Sin embargo, desde 2010 el precio de arriendo —que expresa el corto plazo de la industria— se ha incrementado notablemente, en una tendencia que se mantiene.

Al comparar la evolución del arriendo y de los fletes, desde finales de 2010, se observa una diferencia clara de la tendencia, que es alcista en el primer caso (véase el gráfico 8) y descendente en el segundo (véase el gráfico 9).



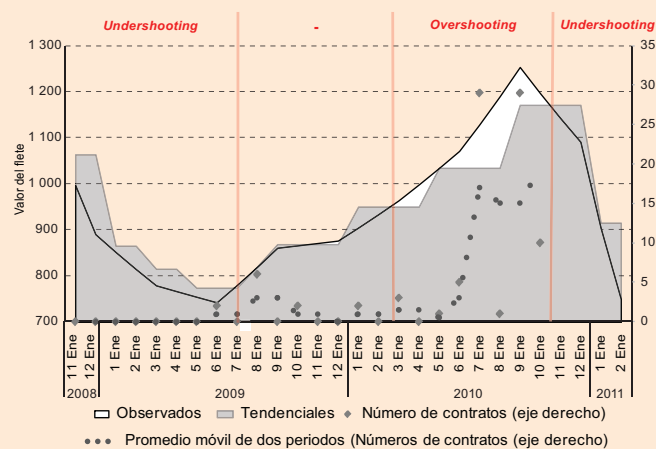
<sup>5</sup> Ricardo J. Sánchez (2010).

El gráfico 9 permite ver la evolución de los fletes desde finales del año 2008 y hasta inicios del corriente año. Los fletes observados corresponden a las rutas principales del comercio, con inicio en Far East. Obsérvese la conducta de los precios —que siguen a lo que era esperable— bajando fuertemente al inicio hasta alcanzar el mínimo en junio de 2009, y recuperándose desde entonces para encontrar un máximo en septiembre de 2010. La recuperación hasta ese entonces era muy importante, ubicándose en niveles cercanos a los de pre-crisis. Sin embargo, desde octubre de 2010 comenzó una nueva fase descendente, hasta el presente.

La situación descrita en el párrafo anterior induce a preguntarse acerca de la relación entre esta conducta de los precios y el período más largo que representa el ciclo marítimo. En principio, claramente la caída inicial corresponde al cambio de ciclo, el cual, como se vio en la anteriormente, fue determinado por un nuevo ciclo económico, disparado por la crisis.

Por su parte, la evolución esperada del ciclo marítimo fue analizada en la Sección anterior, en la que particularmente el gráfico 7.B señala que un nuevo equilibrio del mercado llegaría entre el 2013 y el 2014, notoriamente influido por el progreso esperado de la flota de portacontenedores. En consecuencia, la inestabilidad actual responde a unas turbulencias de corto plazo que se inscriben dentro de los ciclos de más largo plazo, tanto el económico como el marítimo.

**GRÁFICO 9**  
**FLETES OBSERVADOS Y TENDENCIALES EXPECTATIVAS Y SOBRE-REACCIONES, 2008-2011**



En la opinión de los autores, las turbulencias de corto plazo que explican la situación actual están originadas en los cambios de las expectativas de los agentes económicos. Dichas expectativas, por su parte, generan conductas de sobre-reacción, tal como se suele explicar en la teoría económica cuando el precio observado de un bien o servicio excede (positiva o negativamente) a su precio de equilibrio. Las sobre-reacciones se conocen normalmente como *overshooting* y *undershooting* <sup>6</sup>.

En el gráfico 9 se representa la evolución de una aproximación al precio de equilibrio que los autores han estimado para el caso de los fletes. Como se puede observar, en el inicio de la crisis el flete observado es inferior al tendencial (como aproximación al de equilibrio) situación que se mantiene hasta julio de 2009. El caso inverso de fletes observados por encima de los tendenciales se observa en el periodo que va de marzo a noviembre de 2010. El periodo intermedio aparece con mínimas diferencias entre ambos niveles de fletes.

Desde el punto de vista económico general, una asociación de la situación presentada con expectativas resulta comprensible, dada la mala situación económica generalizada desde el momento inicial de la crisis. Asimismo, desde la perspectiva marítima, tales expectativas negativas se comprueban por la desaparición de los órdenes de construcción naval, que se mantienen en cero o casi cero hasta julio 2009.

Desde mediados de 2009 comienzan a percibirse señales positivas desde el comercio y la actividad marítima, que se reflejan en mayor actividad y fletes más altos. La situación parecía comenzar a consolidarse a partir de marzo de 2010: los fletes crecían sostenidamente, como así también la demanda de transporte por comercio. Estas señales acompañan un posible cambio de expectativas de los mercados que, desde el punto de vista marítimo, se comprueban por un crecimiento muy destacado de los órdenes de construcción de nuevos barcos para el transporte de contenedores. Nótese en el gráfico 9 la alta correlación entre la curva de fletes y los nuevos contratos de construcción naval. La correlación también es importante entre ambas curvas y la de los arriendos de buques portacontenedores (gráfico 8), en los periodos señalados para el *undershooting* inicial (área señalada en gris oscuro) y para el *overshooting* posterior (área blanca). Sin embargo, la situación se diferencia a partir de los finales de 2010, cuando podría haber un nuevo *undershooting*, aunque esto está en duda a la vista de la

<sup>6</sup> Usualmente se apela a dichos términos para explicar una sobre-reacción que ocurre en respuesta a expectativas de los operadores económicos respecto al futuro, que agudizan las variaciones de las variables analizadas llevándolas más allá del valor de equilibrio. Por tal motivo existen sobre-reacciones negativas (*undershooting*) y positivas (*overshooting*). El acuñamiento del término corresponde a R. Dornbusch para explicar las alteraciones de tipo de cambio.

evolución de los arriendos (que discrepa notoriamente al ser alcista, mientras que los fletes se muestran a la baja).

En resumen, si la hipótesis de trabajo de los autores es correcta, la combinación de una crisis tan fuerte (gran amplitud del ciclo) con expectativas cambiantes ha agregado dramatismo y comportamientos extremos en las variables analizadas (*under* y *overshooting*), determinando actualmente una fuerte baja de los fletes, que pone una nueva nube negra sobre los resultados de la industria para el corriente año.

Las expectativas actuales están influidas por una serie de factores externos, como temas macroeconómicos y políticos. Entre éstos se pueden mencionar la inestabilidad económica y financiera actual en el mundo, la falta de claridad de la resolución de los problemas que originaron la crisis estadounidense, la situación fiscal de los países europeos, el futuro inmediato del gigante chino, etc.; factores que no permiten tener una seguridad acerca de que la crisis iniciada en 2008 haya sido superada de forma sostenida. Las turbulencias de corto plazo se originan en las causas antes mencionadas, a las que se podrían agregar las expectativas sobre los efectos globales de la situación de Japón post-terremoto, el fantasma de la sobrecapacidad en el negocio marítimo, los precios del petróleo (por lo conflictos en los países árabes productores de petróleo), y expectativas inflacionarias derivadas de las medidas fiscales y monetarias tomadas por algunos gobiernos durante la crisis.

El mencionado conjunto de expectativas aparece en un contexto de: a) cambio del ciclo económico y del ciclo marítimo; b) amplitud del ciclo muy grande (la diferencia entre sus puntos máximos y mínimos). Dentro de un ciclo económico y marítimo de más largo alcance dichas expectativas provocan turbulencias de corto plazo como las que están afectando actualmente al mundo marítimo del transporte de contenedores, y lo exponen a sobre-reacciones positivas (*overshooting*) y negativas (*undershooting*) que extreman la respuesta de las variables, especialmente el precio y los resultados financieros.

### III. Conclusiones

El negocio marítimo mundial funciona en un mercado imperfecto, caracterizado por la inelasticidad de la oferta frente a una demanda que tiene un origen derivado del nivel del comercio internacional, el cual a su vez depende completamente del ciclo económico.

La relación entre el ciclo marítimo y el ciclo económico está en la base del entendimiento del mercado marítimo



de contenedores. Sin embargo, junto con ello, los autores proponen una explicación adicional fuertemente vinculada a turbulencias de corto plazo, las que son alentadas por el cambio en las expectativas de los operadores económicos. En la opinión de los autores, aquellas expectativas han generado típicas conductas de sobre-reacción que son conocidas como *over-* y *undershooting*.

Ante la evidencia presentada en este estudio, los autores aconsejan prudencia a la hora de analizar las perspectivas de la industria del transporte marítimo, tanto en una fase ascendente como en una descendente, visto que las expectativas podrían agudizar conductas pesimistas o sobre-optimistas, y con ello extremar los efectos de la crisis.

Tal como los mismos autores señalaban un año atrás, “Es prudente conservar cierta cautela frente a las señales de recuperación y de salida de la crisis”<sup>7</sup>. Asimismo, es importante tomar en cuenta las lecciones de la industria y la forma en que se autoadministró a partir de 2008.

Aunque en el mediano plazo las perspectivas son razonablemente buenas, los motivos que están detrás de la cautela recién mencionada podrían enumerarse de la siguiente forma:

- La inestabilidad económica y financiera actual en el mundo, la falta de claridad de la resolución de los problemas del sistema financiero americano, la situación fiscal de los países europeos, el futuro inmediato del gigante chino, etc., no permiten tener una seguridad acerca de que la crisis iniciada en 2008 haya sido superada de forma sostenida. Ello aparece dudas respecto a la continuidad de la demanda de transporte por crecimiento del comercio, generando incertidumbre en la industria del transporte.
- A las incertidumbres ya mencionadas se han agregado otras fuentes de turbulencia, como las expectativas sobre los efectos del terremoto en Japón, los precios

del petróleo (por lo conflictos en los países árabes), y expectativas inflacionarias que podrían avanzar hacia medidas más recesivas.

- Aunque la sobre-capacidad se ha atenuado bastante, ello se ha logrado sobre la base de medidas que no optimizan el negocio naviero y le agregan ciertas ineficiencias. Por otra parte, algunas medidas de administración de la sobre-capacidad han comenzado a dejarse de lado.
- El actual aumento del combustible.

Los países deben considerar la importancia de la actividad marítima: “un sector marítimo consolidado, trabajando a precios razonables, es necesario para la actividad productiva y comercial, y para asegurar el desarrollo económico” y para robustecer a la industria del transporte marítimo, es preciso evitar “los comportamientos que la ponen en riesgo —típicamente descritos en el ciclo marítimo— dado el importante rol que aquella juega en el desarrollo económico de los países y regiones. La evidencia de la existencia y vigencia del ciclo marítimo y su relación con los ciclos económicos ha vuelto a quedar a la vista durante la crisis actual, renovando la certeza sobre la inconveniencia de los comportamientos pro-cíclicos de la industria. La teoría económica y la evidencia empírica están en condiciones de apoyar a la industria a revisar sus comportamientos en la toma de decisiones de inversión para la expansión de flotas, y seguramente serán lecciones a tomar hacia el futuro”<sup>8</sup>.

Finalmente, cautela y prudencia son las palabras claves. Deberían servir para prevenirse de las conductas extremas que pueden generar las expectativas y evitar tales sobre-reacciones, las que podrían causar caídas más fuertes o resultados más negativos que los que marca la estricta realidad, o en el caso contrario, un retorno demasiado prematuro al optimismo.

<sup>7</sup> Ricardo J. Sánchez (2010), página 8.

<sup>8</sup> Ricardo J. Sánchez (2010), página 41.