



## Materias primas

La crisis financiera golpeó con fuerza las materias primas a fines del año pasado. Sus precios cayeron desde niveles record alcanzados a comienzos de 2008 hasta valores que estaban por debajo de los costes de producción. El petróleo osciló por debajo de los 40 dólares estadounidenses el barril, después de cotizarse por encima de tres veces ese valor pocos meses antes, y el cobre, por citar otro ejemplo, cayó por debajo de 1,3 dólares estadounidenses la libra, cuando había superado los tres dólares anteriormente.

Las expectativas de una recesión profunda y prolongada, de alcance global, produjo una enorme incertidumbre respecto a la demanda futura de estos productos, lo que impactó con fuerza en sus precios.

Pasado el primer choque, los precios de comenzaron a recuperar a partir de febrero-marzo de este año, y hemos visto alzas que han llevado el petróleo de vuelta por encima de los 70 dólares el barril y el cobre, a negociarse a más de 2,2 dólares la libra. ¿Se han desacoplado estos mercados o nos están anticipando una recuperación más fuerte de lo que esperábamos?

Hay un poco de todo. En primer lugar, los recortes de producción han sido mucho más rápidos y profundos que en ciclos anteriores, y hay varias razones para ello: mayor disciplina de la OPEP, temor a problemas de liquidez si no se rebajaban los costes oportunamente, caídas inesperadas de producción después de varios años de operar a máxima capacidad.

Pero la historia no termina allí: China ha importado materias primas como nunca, en parte por su crecimiento, pero también por una política de constituir reservas estratégicas aprovechando precios bajos.

Por último, hay elementos financieros: la debilidad del dólar y el temor a que, en el futuro, la inflación pudiese repuntar han hecho que los inversores vuelvan a estos mercados.

Los soportes del alza de precios tienen elementos transitorios: la disciplina de la OPEP está creando capacidad ociosa que reduce el riesgo de abastecimiento futuro, las pérdidas de producción por accidentes se recuperan rápido, las reservas estratégicas tienen límites y nuestros cálculos apuntan a mayor fortaleza del dólar hacia finales de año.

Todo esto sugiere que podría haber una corrección, posiblemente moderada, en los precios de las materias primas que las pondría más a tono con la situación general de la economía mundial. Sin embargo, también sugiere que, una vez que retorne el crecimiento, podrían reaparecer la escasez y los altos precios.

Cabe esperar una corrección moderada de precios en los próximos meses, pero la escasez volverá con la recuperación de la economía mundial.

Joaquín Vial  
Economista Jefe para América del Sur  
Servicio de Estudios de BBVA