



**Alberto Iglesias. Gestor de fondos de GVC Gaesco**

La pandemia del Covid-19 ha hecho tambalear a todas las economías mundiales, y la incertidumbre ha reinado durante el último año en los mercados, que han evolucionado sin un rumbo claro, tan solo guiados por los destellos puntuales de noticias positivas. Sin embargo, la recuperación de la economía se ha empezado a notar a partir del fuerte optimismo motivado por la llegada de las vacunas. Uno de los segmentos que más ha recogido esas sensaciones han sido las materias primas, que han experimentado un ascenso sin precedentes en lo que llevamos de 2021.

Entre los motivos de esta alza destaca un hecho estructural en este sector, y es que **la demanda es mucho más flexible que la oferta**, y eso podría estar generando tensiones en esta industria. Durante el 2020, las empresas del conjunto de la economía tuvieron que adaptar sus mecanismos de producción y reducirlos drásticamente como consecuencia de la fuerte caída de la demanda condicionada por el confinamiento derivado de la Covid-19. Esa caída de la producción significó que hubiera una fuerte reducción de la demanda de materias primas. Por el contrario, ahora vemos que el precio del cobre ha tocado máximos no vistos desde 2011, situándose en más de 9000 \$/t.

También hemos visto estas subidas en el mercado de futuros de Chicago, que muestra que los cereales están disparados. En este caso, la subida del precio del trigo en Estados Unidos, además, está muy condicionada a temas climatológicos (a la ola de frío y a las bajas precipitaciones), junto con la imposición de aranceles a las exportaciones de trigo que ha impuesto el gobierno ruso. Frente a estos ascensos en los precios, el sector agrario español ya ha mostrado su preocupación, puesto que ve complicado imputar la subida del coste de la materia prima al precio de sus productos por la lenta recuperación económica del país.

**Otro aspecto a tener en cuenta en este viaje hacia la recuperación es la base de la que parten los precios de las materias primas.** Por ejemplo, en el caso del petróleo, actualmente tiene un precio muy bajo, de 60 dólares por barril, por lo que sus subidas no son preocupantes, a pesar de tener revalorizaciones de más de un 100%. Ahora bien, de continuar las subidas abruptas de las materias primas, alcanzando niveles muy superiores a los vistos en época pre-pandemia, sí que podría generar problemas a los bancos centrales y a la economía.

**Desde el punto de vista de los inversores, una forma de cubrirse de la inflación es comprar materias primas.** Si un industrial cree que va a haber un repunte en el precio de la materia prima necesaria para el proceso de producción, lo mejor es anticiparse a cerrar el precio y a tenerlo en stocks. Esto es debido, como comentaba anteriormente, a que la demanda es mucho más flexible que la oferta.

Si lo analizamos desde un punto de vista financiero, la ruta de navegación nos indica que se están descontando los fuertes estímulos monetarios y fiscales que están implementando los bancos centrales y los gobiernos. Ello, junto con tipos de interés en el 0%, podría generar una fuerte demanda de los consumidores que derivaría en una tensión inflacionista en cuanto se reactiven las economías. Es decir, por la combinación entre la escasez de oferta debido al parón industrial y la perspectiva de una fuerte demanda como consecuencia de volver a una vida pre-covid.

Como resultado final, si hay un fuerte sobrecalentamiento de las materias primas en un escenario de tipos bajos con políticas monetarias y fiscales ultraexpansivas, esto podría derivar en una inflación descontrolada. Esto sería posible, precisamente, porque los productores imputarían directamente en sus productos los precios de las materias primas. Esta alta inflación pondría en jaque a los bancos centrales, que tendrían que subir tipos vertiginosamente y se generaría una nueva recesión al

contraer el consumo y la inversión. En estos momentos estaríamos hablando de marea alta, de reflación, ya que el contexto de recesión vendría acompañado de presiones inflacionistas por el exceso de ayudas fiscales o monetarias. Por tanto, hablamos del peligro de que el barco de la recuperación meteórica empiece a resquebrajarse y se parta por la mitad.

Síguenos: