



Sin fronteras

JOAQUÍN LÓPEZ-DÓRIGA OSTOLAZA

joaquinld@eleconomista.com.mx

La siguiente burbuja

Parte II

La semana pasada en este espacio abordamos el tema de las burbujas financieras y la probabilidad de la gestación de un nuevo episodio de este tipo de fenómeno.

Aunque concluimos que la siguiente burbuja no debe tomar a los inversionistas por sorpresa después del traumático episodio que desató la burbuja inmobiliaria, dejamos para otra edición el análisis de cuándo y dónde podría darse el siguiente episodio.

Para este columnista, la clase de activos más proclive a una burbuja es la de las materias primas, conocida en inglés como *commodities*.

Más que una nueva burbuja, tendríamos que hablar del resurgimiento de un episodio que se venía gestando desde hace un par de años y que en el 2008 se desinfló con la llegada de la gran recesión a nivel global.

Los precios de los *commodities*, como los de la mayoría de los activos a nivel global, se han recuperado de manera importante durante los últimos cinco meses, pero distan mucho de llegar a los niveles que tenían hasta mediados del 2008.

Normalmente la demanda de *commodities*, y por lo tanto sus precios, están estrechamente ligados con la actividad económica a nivel global. El precio de algunos *commodities*, como el petróleo, dependen más de la actividad en los países desarrollados que son los principales consumidores de energía. Mientras que el precio de otros como el mineral de acero, el cobre, el aluminio,

etcétera, son más dependientes del crecimiento en países emergentes, principalmente China.

Desafiando la recesión global, China ha logrado mantener una tasa de crecimiento económico superior a 10 por ciento. Este crecimiento ha sido impulsado por una serie de medidas de estímulo que han funcionado como motores de crecimiento interno, contrarrestando la disminución en las exportaciones a países como Estados Unidos.

Las medidas de estímulo fiscal implementadas por el gobierno chino equivalen casi a 14% del PIB de acuerdo a Bridgewater Associates, lo cual las ubica como las más agresivas a nivel global.

Para poner esto en contexto, el número comparable para México

apenas llega a 2%, mientras que en otras economías con más margen de maniobra a nivel fiscal, como Brasil, la cifra llega a 9% del PIB.

Las medidas fiscales van encaminadas principalmente a la inversión en proyectos de infraestructura, principalmente de transporte y de transformación de energía. Este *boom* de infraestructura está impulsando un fuerte aumento en la demanda de materias primas para la construcción, al grado que las importaciones de cobre, aluminio, mineral de acero y carbón han aumentado entre tres y cinco veces en los últimos cinco años.

Hoy en día, China consume casi una tercera parte de la producción global de aluminio, cobre, plomo y zinc.

Si China sigue creciendo a es-



Continúa en siguiente hoja

te ritmo, la migración del campo a sus ciudades seguirá dándose a una tasa muy acelerada, aumentando aún más los niveles de consumo de energía y detonando mayor inversión en infraestructura, sobre todo de transporte.

Si el ritmo de crecimiento de la economía china no disminuye, los precios de las materias primas a nivel global podría llegar a una situación similar a la del 2008 e incluso superarla.

China está consciente de esta situación, pero antes de someter su economía a una desaceleración, prefiere impulsar la oferta de materias primas al invertir cantidades muy importantes de dinero en las principales regiones productoras de estos insumos como África y América Latina. ■



Incierto. El precio del petróleo sigue dependiendo de la recuperación mundial. FOTO ARCHIVO EL ECONOMISTA: GILBERTO MARQUINA