

COLUMNA DE OPINIÓN

Cobre al rojo vivo

El cobre ha subido como la espuma, y con ello se afilan los dientes para gastar. En marzo, la cotización del llamado metal rojo en la bolsa de Nueva York ha aumentado 14%, y desde que Trump ganó las elecciones, en noviembre pasado, el cobre ha subido más de 20%. Las explicaciones más recurrentes son tres: (i) que la debilidad del dólar fortalece las materias primas, (ii) que los anuncios de impulso fiscal en China hacen subir la demanda por cobre, y (iii) que las amenazas de aranceles en Estados Unidos están generando un aumento transitorio en la demanda por cobre para acumular inventarios.

Las primeras dos hipótesis tienen un componente persistente, y pueden ser consideradas como estructurales. La explicación de los inventarios, sin embargo, es eminentemente transitoria, algo así como “pan para hoy y hambre para mañana”. Si el cobre sube hoy por la acumulación de inventarios en un contexto de restricción de oferta, lo más razonable es esperar que se produzca una caída en el futuro. La brecha que se ha generado entre el precio del cobre en Nueva York y Londres es indicativa de esto. Amenazados por tarifas, son los usuarios de cobre en Estados Unidos —y no en el resto del mundo—



Por
Sebastián Claro

El mensaje de fondo es claro: mejor guardar la champaña.

los que lo están demandando.

Otra manera de corroborar esta hipótesis es mirar la reacción del precio de la acción de grandes mineras de cobre. El ejemplo de Antofagasta PLC, principal empresa minera privada de capitales chilenos, es interesante. En dólares, la acción de Antofagasta PLC ha subido 4% en marzo, y desde la elección de Trump ha estado básicamente estable. Históricamente, cambios en el precio del cobre explican muy bien los cambios en el precio de la acción de Antofagasta PLC, por lo que el fuerte aumento experimentado por el precio del cobre en los últimos meses debió traducirse en aumentos significativos en el precio de la acción, lo que no ha sucedido. Dependiendo del período analizado, la brecha podría fácilmente ser superior a 10%. La lógica es simple: si el mercado percibiera que el aumento del cobre va a ser persistente, las acciones de las principales compañías mineras deberían responder en línea con la historia. Ese no es el caso, lo que sugiere que el aumento de precio del cobre tiene un importante componente transitorio.

Por cierto, los valores accionarios responden a numerosos factores, y pueden ser muy volátiles, pero estos resultados son robustos a numerosas especificaciones. El mensaje de fondo es claro: mejor guardar la champaña y ahorrar los pesitos que entren, que esto puede revertirse con cualquier “tuit”.

Si desea comentar esta columna, hágalo en el blog.