

# Invertir en materias primas se ha vuelto extremadamente difícil

¿Qué pasó con ese “superciclo”?, se pregunta el semanario británico.

Hace solo unos años, analistas e inversionistas estaban convulsionados cuando empezó a circular el tema de un nuevo “superciclo” en productos básicos. Algunos creían que el mundo estaba a punto de repetir un aumento en los precios de las materias primas que empezó a principios de la década de 2000, y duró hasta la crisis financiera mundial de 2007-09. Esta vez el mensaje tenía la intención de ser una mezcla de una recuperación económica rápida, a medida que Occidente salía de los confinamientos del covid-19, combinada con un cambio hacia la energía verde.

Hoy en día la tesis se ve mucho menos certera. Los precios del litio y del níquel, los que son vitales para las baterías de vehículos eléctricos (VE), se dispararon en 2021 y 2022, pero desde entonces se han venido abajo. El níquel es casi un 50% más barato que a principios de 2023. La caída del litio ha sido incluso más pronunciada: su precio ha bajado más de un 80% durante el mismo período. El Bloomberg Commodity Index, compuesto por una canasta de productos alimentarios, combustibles y metales, ha disminuido un 29% desde su nivel máximo a mediados de 2022.

Los pronósticos para la demanda de petróleo ahora también varían muchísimo, dependiendo de las suposiciones sobre los planes de los gobiernos

para alejar a los consumidores de este producto. La Agencia Internacional de Energía espera que la demanda de petróleo aumente a 106 millones de barriles por día para 2028, frente a los 102 millones de barriles por día el año pasado, y que la demanda global llegue a un máximo no muy por sobre ese nivel. La Organización de Países Exportadores de Petróleo, un grupo de productores de crudo, espera que la demanda aumente más del doble de rápido en los próximos cinco años, hasta 110 millones de barriles por día, y que luego siga subiendo al menos durante las próximas dos décadas.

El comercio de materias primas nunca ha sido sencillo: los precios dependen de ciclos económicos impredecibles, como también de la capacidad de producción de los que hacen las perforaciones, los productores y los mineros. Pero ahora es una pesadilla. Además de esas preocupaciones, los inversionistas tienen que lidiar con una avalancha de incertidumbres políticas y tecnológicas, que abarcan desde el desarrollo de la tecnología de baterías hasta el interés gubernamental por los subsidios. Y son estas interrogantes las que determinarán el ritmo de la transición verde.

Empecemos con el mercado de VE (vehículos eléctricos). Está claro que sigue creciendo: se vendieron 14 millones de VE en todo el mundo en 2023, un au-



mento del 35% en relación con el año anterior. Pero ¿qué tan rápido seguirá creciendo? Tanto los VE nuevos como los usados permanecen en las concesionarias estadounidenses por más tiempo que sus competidores europeos. Volkswagen, un fabricante alemán, informa que los VE constituyeron entre un 8% y un 10% de las ventas en 2023, frente al 11% el año anterior. Ford y GM están entre las

empresas automotrices que han postergado la construcción de plantas de VE y baterías durante el último año. La cautela en torno al sector está afectando el precio de las acciones de Tesla, el líder del mercado, el que ha caído un 26% este año. ¿Y los VE necesitarán aún los mismos materiales para las baterías? Las nuevas baterías de ion de sodio no requieren ni níquel ni litio. Si empiezan a reemplazar los tipos que ya existen, la demanda de metales caerá en picada.

Las consideraciones políticas son también cada vez más difíciles de hacerles un seguimiento,

puesto que la dirección de viaje ya no es en un solo sentido. Los políticos en todo el mundo han empezado a preocuparse por los costos que implica la transición energética. En septiembre, Gran Bretaña postergó una prohibición impuesta a los motores de combustión interna. Antes de las elecciones al Parlamento Europeo en junio, el manifiesto preliminar del Partido Popular Europeo de centroderecha ahora se opone a una prohibición total de esos motores. ¿Son estos solo cambios cosméticos o el inicio de un cambio más profundo en las políticas

verdes? Los inversionistas en materias primas necesitan una respuesta.

Ni son solo las políticas occidentales y la demanda lo que importa. Durante el último superciclo de materias primas, la construcción en China de millones de departamentos, cientos de miles de kilómetros de carreteras y todo tipo de otra infraestructura física mantuvo la demanda de materias primas duras en rápido crecimiento. Ahora la demanda de la segunda mayor economía del mundo es mucho menos segura. El crecimiento económico chino se ha desacelerado considerablemente, y la inversión en bienes raíces se ha desplomado mientras el gobierno intenta desinflar firmemente una burbuja de su propia creación. Al mismo tiempo, los precios del cobre han resultado ser sorprendentemente adaptables, y han bajado solo un 9% durante los últimos 12 meses. Esto refleja el impulso de China hacia la autosuficiencia energética, lo que incluye la energía solar e hidroeléctrica.

Lástima por aquella persona cuya labor sea pronosticar cómo se manifestarán estos factores durante los próximos 12 meses: si ya es difícil tener un sentido exacto de los compromisos en la política occidental, adivinar el enfoque de un gobierno chino cada vez más enclaustrado es casi imposible. Está claro que los métodos antiguos de leer los mercados de materias primas ya no son suficientes. Sin tener un entendimiento de la demanda de nuevos vehículos, la tecnología en su interior y la política de cero emisiones netas, cualquier apuesta por el futuro de los mercados de materias primas será poco más que conjeturas.