

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

Septiembre 27 de 2011

Crisis financiera y fiscal: los metales preciosos como refugio

El período julio-septiembre del 2011 ha sido de recrudescimiento de la crisis financiera-fiscal internacional, agravada por las perspectivas de bajos crecimientos del PIB-real tanto en los EE.UU. (del orden del 1.4% anual) y en Europa (del 1%) durante los años 2011-2012 (ver *Informe Semanal* No. 1087 de agosto de 2011). En años recientes (2009-2010), los mercados habían experimentado una “corrida” hacia la renta fija, dada la elevada volatilidad accionaria. Esa búsqueda de refugio se ha hecho más complicada, frente a las dudas que están dejando el dólar y, ahora, el euro como monedas de “reserva-mundial”.

Durante los tres últimos meses, ese “*flight to quality*” se ha concentrado en los metales preciosos (principalmente el oro y la plata) y, a nivel de monedas, en el franco suizo (CHF). Dada la no convertibilidad del yuan chino, el mundo clama por un nuevo referente, el cual seguramente deberá incluir el dólar, el euro, el yuan y el yen, aunque este último continuaría perdiendo ponderación por cuenta de sus debilidades financieras y fiscales. Por ejemplo, la presión sobre el CHF ha sido de tal magnitud, que el Banco Central de Suiza fijó recientemente su convertibilidad a razón de CHF/€ 1.2. Esto tras “sufrir” una apreciación cercana al 13% en lo corrido del año frente al euro, acumulando ganancias del 40% durante 2010-2011.

Entretanto, las cotizaciones del oro y la plata han continuado marcando records históricos, mas allá de lo imaginable meses atrás (ver *Comentario Económico del Día* 10 de marzo de 2011). En el caso del oro, su precio promedio ya se ubica por encima de los US\$1800/onza (ver gráfico adjunto), a pesar de que su “valor de uso” es limitado. Recordemos que su demanda tiene un carácter especulativo en cerca de un 40%. Los Bancos Centrales, a nivel mundial, compraron en enero-junio de 2011 unos volúmenes equivalentes a todas sus adquisiciones del 2010 (cerca de 70 toneladas). Su componente de usos de joyería, por el efecto Asia, también ha continuado creciendo (...hasta las chinas del partido comunista quieren lucir anillos y pendientes de oro). Por ejemplo, este componente de joyería creció un 12% anual, impulsado tanto por China, como por India y Turquía. Como es sabido, la elasticidad-precio de la oferta es baja en el corto plazo.

Continúa

CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

Dos excelentes alternativas
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

www.bancoavillas.com.co

Somos  **GRUPO AVAL**

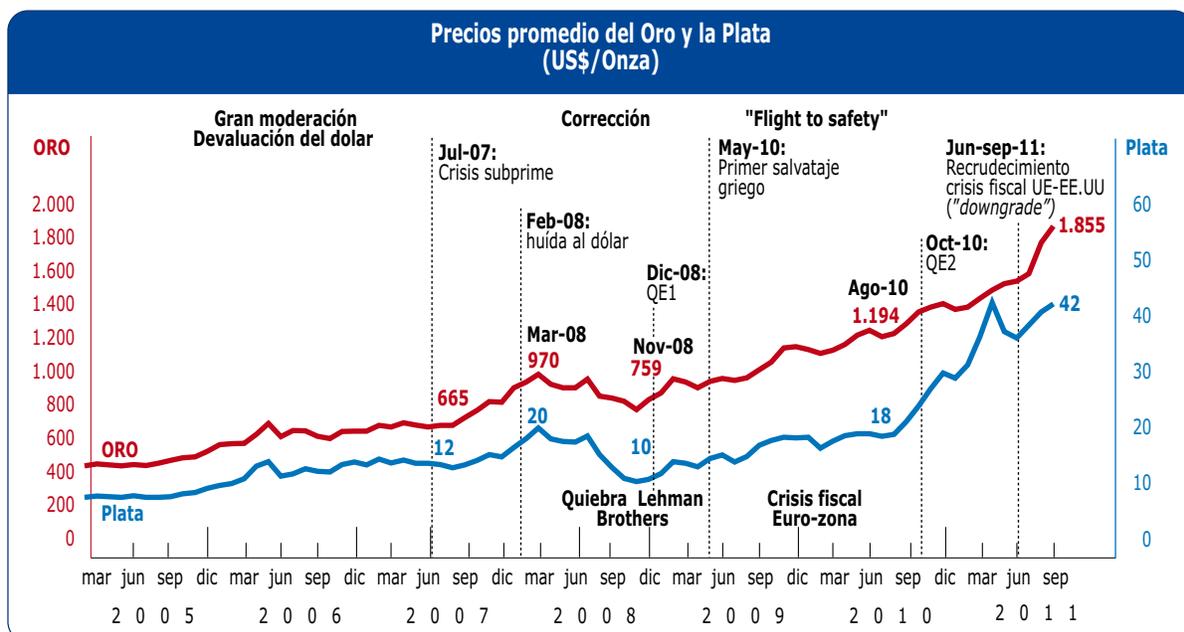
Somos  **Banco AV Villas**

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Nelson Vera

En el caso de la plata, ésta goza de una doble condición de “valor de reserva”, pero también de crecientes “valores de uso”. Los usos industriales de la plata vienen en ascenso, estimándose en un 50% de su demanda. Durante el último año, el precio promedio de la plata se elevó de US\$18/onza a US\$42/onza, registrando valorizaciones del 130%. Sin embargo, la profundidad de su mercado es mucho menor que la del oro y por ello experimenta mayor volatilidad. Por ejemplo, durante mayo-julio de 2011, la plata se desvalorizó en un 15% por salidas de los especuladores.

¿Qué cabe esperar en el corto plazo de estos mercados de metales preciosos? La negativa del FED a una tercera inyección masiva de recursos (QE3), de una parte, y de Alemania-Francia a respaldar la idea de emisiones de bonos con garantía-central de la Unión Europea, de otra, hacen muy probable que esta turbulencia financiera, por falta de monedas-reserva, continúe en los próximos meses. Esta situación le dará entonces soporte a estos mercados del oro y la plata, aunque sus probabilidades de grandes valorizaciones adicionales lucen bajas, dados los elevados niveles ya alcanzados.

La historia monetaria del mundo indica que en períodos de laxitud monetaria, como la actual, estos metales preciosos constituyen una buena defensa para los portafolios. En efecto, en las últimas cuatro décadas, el oro y la plata han reportado rendimientos negativos sólo en períodos en que las tasas de interés superan el umbral del 3% real y este escenario claramente no se dará en el horizonte 2011-2012.



Fuente: cálculos Anif con base en World Gold Council y World Silver Survey 2010.