

Los precios del oro han entrado en caída libre, lo cual provoca temores de que los años de florecimiento del mercado de ese metal estén llegando a su fin. Los precios nominales han descendido 22% desde octubre del año pasado. Hubo una caída especialmente pronunciada el 15 de abril, cuando el precio bajó de 1,536 a 1,395 dólares la onza troy en un solo día. The Economist Intelligence Unit prevé un descenso de 9% en el precio promedio del oro en 2013, al crecer la oferta excesiva. Pero nuestras proyecciones también implican que el mercado está sobrevendido y que los precios deben elevarse respecto de los niveles subvaluados actuales de 1,400 dólares en el resto de 2013.

**LA RAZÓN EXACTA POR LA QUE EL MERCADO LLEGÓ A UN PUNTO DE INFLEXIÓN ESTÁ ABIERTA A CONJETURAS**



Lingotes de oro en la casa de moneda de Austria, en Viena, la cual vendió más de un millón de monedas del metal amarillo durante 2011 ■ Fotos Reuters

Los recientes movimientos del mercado han sido dramáticos. El precio del oro alcanzó su máximo de 1,885 dólares la onza troy en septiembre de 2011, y más o menos un año después llegó a un nivel ligeramente más bajo, de 1,792 dólares. Pero a partir de entonces entró en declive, que culminó con la caída súbita del precio el 15 de abril. Ahora está 300 dólares más abajo que a principios de 2013.

La razón exacta por la que el mercado llegó a un punto de inflexión está abierta a conjeturas, pero es probable que el comercio técnico haya sido un factor significativo. Mucho oro se comercia mediante algoritmos y, apenas el precio cae más allá de niveles claves, la venta es automática. Además, en el curso del tiempo se han estado acumulando factores negativos para los precios, que tal vez se combinaron con los recientes temores de inversionistas de que otros bancos centrales europeos pudiesen seguir el plan de Chipre de vender reservas en oro e inundar el mercado. Los débiles datos económicos divulgados por

China el 15 de abril también han perturbado los mercados globales y tal vez precipitaron una recomposición de portafolios. Pese al tradicional estatus del metal amarillo como refugio seguro, el cual implica que debe beneficiarse cuando los datos económicos son débiles, también se comercia en cierta medida igual que otros productos primarios.

Las razones de la tendencia general son más fáciles de discernir. El descenso de precios de los meses pasados refleja probablemente un cambiante apetito de riesgo, pues el sentimiento del mercado financiero ha mejorado. La caída de mediados de abril se atribuyó en algunos círculos a retiros de los inversionistas en

fondos de oro del mercado de valores, lo cual, de ser cierto, simplemente alargaría una pauta que ha estado presente varios meses. Los haberes de oro en valores decayeron agudamente a principios de 2013, cuando informes de prensa indicaron que en el primer trimestre ocurrieron salidas equivalentes a 180 toneladas (7% del total), lo cual representa un éxodo de inversionistas especulativos.

El panorama de la inversión minorista (lingotes y monedas) es menos diferenciado. La demanda global se elevó fuertemente en el cuarto trimestre de 2012, pero quedó debajo de las compras sin precedente del segundo semestre de 2011 (impulsadas por temores ante el posible colapso de la zona euro). Como resultado, pese a un buen cuarto trimestre, la demanda global de lingotes y monedas en 2012 fue 17% inferior a la del año precedente. En términos más amplios, una mejoría sustancial en el sentimiento financiero y económico a finales de 2012 y principios de 2013 se está volviendo más negativa para la inversión en lingotes y monedas de oro de lo que se esperaba hace pocos meses.

Estos sucesos subrayan el efecto de una menor aversión al riesgo, conforme los inversionistas se han dirigido a las acciones y otros activos sujetos a contingencias. Las intensas preocupaciones por la supervivencia de la zona euro, que contribuyeron a los altos precios del oro de los dos años pasados, han disminuido luego del compromiso del Banco

Central Europeo, el año pasado, de una intervención potencialmente ilimitada (sujeta a condiciones) en los mercados de bonos soberanos de países miembros del euro que estén en dificultades. Tal decisión ha reducido en forma dramática los rendimientos de los bonos de gobierno en países como Italia y España, y ha vuelto mucho más improbable a corto plazo una ruptura desordenada de la unión monetaria europea (aunque de ningún modo han cesado las debilidades estructurales). La mejoría en el sentimiento del mercado financiero se ha sostenido en términos generales en 2013, pese a volatilidades intermitentes. La aparente resistencia de la economía de EU a la restricción fiscal de principios de año ha retirado un aliciente adicional a la compra cautelara de oro.

**INDIA ES EL MAYOR CONSUMIDOR MUNDIAL DE JOYERÍA DE ORO; CHINA LE DISPUTA CADA VEZ MÁS ESE SITIO**

Una pregunta esencial para el resto de 2013 será si una mayor demanda del sector joyero puede compensar la debilidad de la demanda de inversionistas. Por lo regular, el descenso en los precios del oro impulsa las compras de consumidores, y nuestra previsión de que el crecimiento económico de India tendrá un importante repunte este año y de que la rupia

revertirá curso para comenzar un periodo de apreciación de cinco años hace probable un repunte en el consumo de oro para joyería en ese país. India es el mayor consumidor mundial de joyería de oro, aunque China le disputa cada vez más ese sitio. Prevemos que la demanda china se elevará 7% este año, conforme el aumento de los ingresos y el respetablemente rápido crecimiento económico (según normas chinas) respalde la aspiración de los consumidores a comprar oro. Tampoco el panorama de la inversión es necesariamente tan débil como parece: creemos que en años recientes el oro se ha institucionalizado más como inversión, y que los inversionistas institucionales conservarán una posición en el mercado del metal por sus beneficios de diversificación. Esto implica un repunte potencial respecto de sus bajos niveles actuales.

Nuestro pronóstico de precios para el año próximo implica que se puede esperar una corrección al alza de los precios. El oro promedió 1,632 dólares por onza troy en el primer trimestre, y prevemos un promedio de 1,518 en 2013 en su conjunto. Esto implica un precio promedio de unos 1,480 dólares por onza troy en los tres trimestres restantes, lo cual sería cerca de 90 dólares más por onza que el precio actual. Para 2014 pronosticamos un descenso a un promedio de unos 1,400 dólares por onza troy, conforme la recuperación económica crezca y la perspectiva de restricción monetaria aleje del oro a más inversionistas. A mediados de 2015 creemos que el precio estará alrededor de 1,350 dólares la onza troy.

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT



Un empleado sostiene un lingote de oro en la casa de moneda de Austria

