

# La energía limpia impulsa un 'boom'

**RECURSOS LIMITADOS/** La demanda del cobre puede explotar con el ascenso de las tecnologías renovables y la lucha contra el cambio climático amenazan el futuro suministro y pueden dar paso a un superciclo de las materias primas.

Neil Hume/Henry Sanderson. Financial Times  
Kamoa-Kakula en la República Democrática del Congo (RDC) es un caso raro en la moderna industria de los recursos: una mina de cobre de alta calidad que un día podría producir metal suficiente para cubrir más del 5% de la demanda anual de China.

La mina emplea a unos 7.000 trabajadores, y tiene su propia carretera para que los camiones lleven las rocas a una fundición cercana. La compañía también está reformando una planta hidroeléctrica en el río Congo para generar electricidad para la mina.

La primera fase del proyecto de 2.000 millones de dólares (1.640 millones de euros) empezó a operar en mayo, más de cuatro años después de que iniciase su actividad la última gran mina de cobre de una escala similar, Las Bambas, de MMG, en Perú. A pesar de estos ejemplos, los años de ajustes hacen que la cartera de nuevos proyectos de cobre sea pequeña justo cuando se espera que la demanda del metal se dispare.

Los gobiernos de todo el mundo están lanzando enormes programas de estímulo centrados en la creación de empleo y la estabilidad medioambiental.

La combinación de semejante demanda y de los problemas potenciales de abastecimiento lleva a que muchos en Wall Street y en la City de Londres celebren la llegada de un superciclo de las materias primas y se pregunten si el cobre va a convertirse en el nuevo petróleo, una materia prima con importancia estratégica.

"Vemos potencial para que se produzca un superciclo de las materias primas motivado por la descarbonización de la economía global y el cambio a la energía limpia", asegura Tal Lomnitz, un gestor de fondos sénior de Janus Henderson. "Tiene más recorrido que el boom de China de principios de los 2000".

Las materias primas han registrado una racha vertiginosa en el último año, apoyadas inicialmente en la fuerte demanda de China, y más recientemente de otras grandes economías. Las interrupciones del suministro han proporcionado otro impulso. El cobre, el mineral de hierro —el ingre-

**La combinación de la fuerte demanda y los problemas de suministro pueden iniciar un superciclo**

**Muchos economistas creen que el 'boom' actual de los precios es cíclico más que estructural**

**Las perspectivas para el cobre y otros metales vinculados a la revolución verde son brillantes**

diente fundamental para fabricar acero—, el paladio y la madera alcanzaron todos récord en mayo, mientras que las materias primas agrícolas, incluidos los cereales, las semillas oleaginosas, el azúcar y los lácteos también han subido.

Aunque no existe un consenso sobre la definición de un superciclo, el término se ha utilizado habitualmente para describir un periodo en el que los precios de las materias primas suben por encima de su tendencia a largo plazo durante entre 10 y 35 años. Estos ciclos suelen estar provocados por un incremento estructural de la demanda lo suficientemente fuerte como para que la oferta tarde en responder, según Capital Economics.

En los últimos 120 años sólo ha habido cuatro periodos prolongados donde los precios de las materias primas se han mantenido por encima de la tendencia. El primero llegó al emerger EEUU como una potencia económica en la década de 1880 y el último con la rápida industrialización de China a principios de los 2000.

"La mayoría en los mercados de las materias primas pensaba que nunca íbamos a volver a asistir a algo como la urbanización china. Pero ahora está bastante claro que el gasto de capital verde va a ser algo mucho mayor, ya que es global", explica Ben Cleary, socio de la boutique australiana de gestión de fondos Tribeca Investment Partners.

**El efecto verde**

Pero no se trata de un sentimiento generalizado. Muchos economistas creen que

el boom actual de los precios de las materias primas es cíclico más que estructural, y que puede explicarse por la fuerte demanda china, la recuperación de Europa de la pandemia y los trastornos en la cadena de suministro de EEUU. Esperan que el rally se extinga a medida que China endurezca las condiciones del crédito.

De hecho, algunas materias primas ya han bajado de precio. El mineral de hierro cae un 10% desde su reciente máximo de 233 dólares la tonelada en mayo, ya que China ha intervenido para enfriar los precios.

"Los precios de las materias primas se han disparado debido a la demanda tan fuerte", afirma Ric Deverell, economista jefe de Macquarie en Sídney. "Pero en grandes zonas se trata de un rebote cíclico tras una recesión muy larga. Y, por supuesto, se ha visto reforzado por los estímulos".

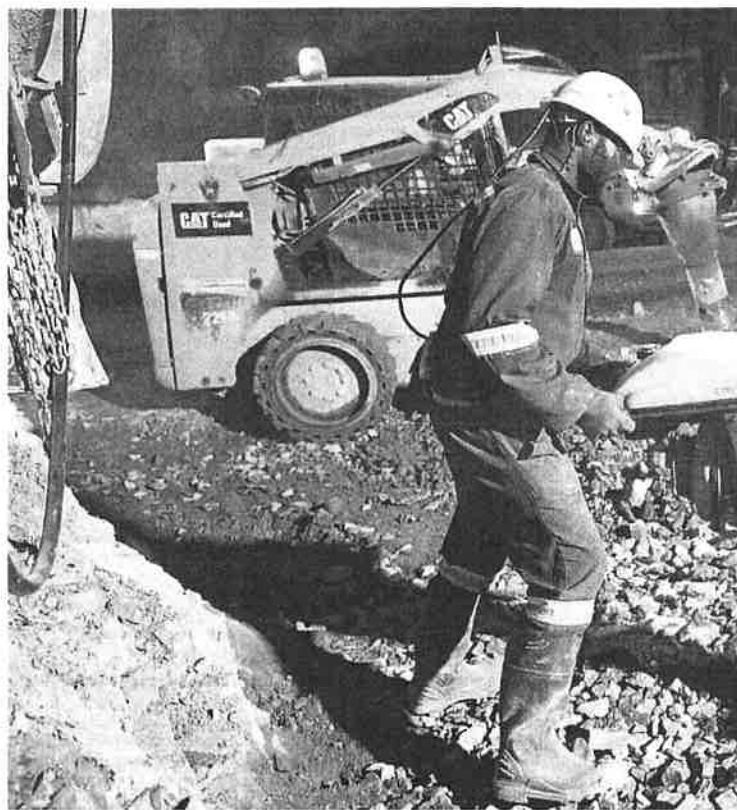
Los escépticos también se han apresurado a señalar que no todas las materias primas escasean. Un ejemplo es el petróleo, donde la OPEP y sus aliados aún tienen que retirar por completo los enormes recortes de la producción aplicados en abril de 2020.

Sin embargo, en lo que se refiere al cobre y a otros metales vinculados a la inversión en tecnología verde, como el cobalto y el níquel, incluso los escépticos reconocen que las perspectivas son brillantes, ya que el abastecimiento es limitado y la demanda va a acelerarse.

"A la hora de descarbonizar el mundo, la única forma posible de hacerlo es mediante el cobre. No existe nada que conduzca tan bien la electricidad", señala Jeff Currie, responsable de materias primas de Goldman Sachs y uno de los defensores más firmes de la idea de que vivimos un nuevo superciclo.

"Esa es la razón de que digamos que tiene tanta importancia estratégica como el petróleo, porque si se quiere descarbonizar el transporte y los combustibles industriales mediante la electricidad, se va a necesitar cobre", añade, "y mucho".

Un coche eléctrico contiene cinco veces más cobre (entre 60kg y 83kg) que otro con un motor de combustión interna, según Goldman, mientras que una turbina eólica de



La mina de cobre Kamoa-Kakula, en el Congo, empezó a operar en mayo con un gran potencial y capacidad

3 megavatios usa hasta 4,7 toneladas del metal.

Goldman no es el único que prevé un fuerte crecimiento de la demanda. Para alcanzar las cero emisiones netas en 2050, la Agencia Internacional de la Energía señala que el tamaño total del mercado de minerales fundamentales como el cobre, el cobalto, el manganeso y diversas tierras raras tendrá que multiplicarse casi por siete entre 2020 y 2030.

"Todos los superciclos de las materias primas han ido vinculados a políticas de redistribución", explica Currie. "¿En qué consiste la redistribución en esta ocasión? En abordar la desigualdad de ingresos. Y está bastante claro que vamos a hacerlo de la misma forma que Franklin Roosevelt en los años 30, mediante la inversión verde, como en la presa Hoover".

Currie señala al plan de empleo del presidente estadounidense Joe Biden y al Nuevo Pacto Verde de Europa como evidencias de ello. Pero puede

**El mercado del cobre está bien abastecido para unos años, pero faltan proyectos nuevos**

decirse que el mercado del cobre está más cerca que nunca del pico de suministro justo cuando se espera que la demanda despegue, ya que las mineras han reducido la inversión en nuevos proyectos. Esta tendencia empezó hace unos siete años, después de que una crisis enorme en los mercados de materias primas llevase al borde de la ruina a muchas mineras con balances hinchados y políticas de dividendos insostenibles.

**Caída de la inversión**

Robert Friedland empezó a buscar cobre en la RDC hace más de un cuarto de siglo. Muchas personas pensaron que estaba loco. Por entonces, el país atravesaba una cruel guerra.

"Nuestro equipo de geolo-

gos trabajó 15 años en la selva hasta encontrar este depósito a pesar del escepticismo", explica Friedland en relación a Kamoa, un proyecto conjunto entre su compañía Ivanhoe Mines, la china Zijin Mining y el Gobierno de la RDC. "Es indudablemente el mayor descubrimiento de la historia del cinturón de cobre africano".

Aunque el mercado del cobre está relativamente bien abastecido para los próximos años, gracias a complejos como Kamoa y Quellaveco —la mina peruana de 5.000 millones de dólares que Anglo American prevé que esté operativa en 2022—, la cartera de nuevos proyectos parece pequeña.

"La gente se fija en las cifras de suministro, pero no tienen en cuenta lo difícil que resulta conseguir ese suministro", señala Farid Dadashev, responsable de metales y minería europea de RBC Capital Markets. "La última vez que el precio del cobre estuvo tan alto en 2011 y 2012 había un puñado de nuevos proyectos en