

# El oro, refugio gracias a China y los bonos basura

El Periódico

El metal precioso se ha encarecido este año el 23% y en el tercer trimestre se alcanzó el récord de oro en manos de empresas tenedoras de este activo  
Los expertos siguen ensalzando el papel del oro como inversión en una economía pandémica lastrada por la deuda y la emisión excesiva de dinero bancario



Eduardo López Alonso



Lingotes de oro. / FILIP SINGER (EFE)

La economía pandémica, la basada en mayor emisión de dinero por parte de los bancos centrales, generación de deuda y mayor ahorro privado, abona el terreno para la revalorización del oro. Es lo que opinan los expertos y corroboran las últimas alzas de este metal precioso, que se ha revalorizado el 23% este año y que ha confirmado su rol como moneda que no se puede imprimir, activo refugio. En el tercer trimestre de este año se ha alcanzado un récord en volumen de activos en oro gestionados por empresas tenedoras (EFS), del orden de 235.000 millones de dólares. Fue el octavo trimestre consecutivo de compras netas. Los fondos de inversión asiáticos son los motores de esa tendencia, pero China tiene poco oro físico si se compará con EEUU o Alemania.

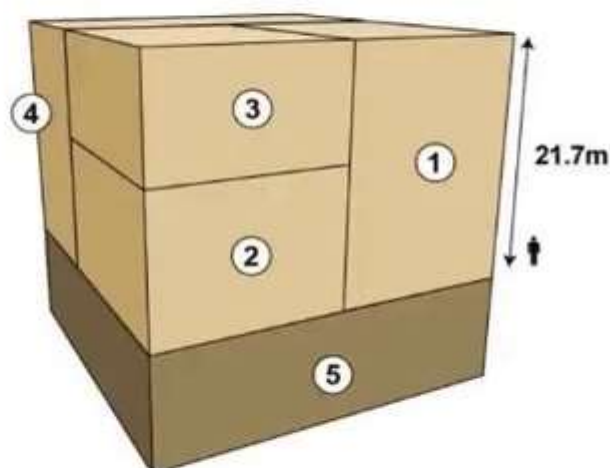
Marta Escribano, experta, socia y analista de Salmon Mundi, una sicav especializada en inversión en metales preciosos, asegura que la actual coyuntura de pérdida de valor del dinero fiduciario y el escaso peso de China en la propiedad de oro animan a pensar que los precios tenderán a aumentar en los próximos años. Nadie se atreve a asegurar que llegarán a doblarse, como algunos optimistas han pronosticado, pero lo cierto es que las últimas revalorizaciones apuntan a que la competencia de bitcoin como instrumento de inversión se ha frenado y que la

falta de rentabilidad de los bonos empresariales son un aliciente para que el ahorro y los inversores miren al oro como una opción segura y con perspectivas de revalorización. En cualquier caso el oro tiene un precio inestable y nadie es capaz de asegurar esas revalorizaciones.

Desde la posición de una gestora que invierte sus propios recursos en oro y minas de oro, Escribano explicó esta semana en un foro organizado por el Institut d'Estudis Financers que los bancos centrales están creando una verdadera burbuja con emisión de dinero para cubrir los efectos de la pandemia y con tipos de interés ultrabajos, lo que favorece al oro, un activo estable y que tiende a revalorizarse por su escasez. Aseguran los expertos que el oro disponible en la Tierra durante toda la historia apenas llenaría tres piscinas olímpicas. Supone apenas el 0,5% de los activos totales financieros mundiales según la consultora CPM Group, porcentaje que contrasta con el 5% que suponía en 1968.

## ¿Cuánto oro hay?

1. Joyería
2. Inversión privada
3. Oficial
4. Otros
5. Reservas bajo tierra



Fuente: [gold.org](http://gold.org)

La cantidad de oro que hay en el mundo.

El 70% del oro mundial proviene de minas y el 30% de reciclaje. China es el mayor productor mundial, con el 12% del total, seguido por Australia (10%), Rusia (9%) y EEUU (7%). Los mayores consumidores de oro del mundo son China (con el 27,5%), India (26%) y EEUU (6%). Se calcula que la cantidad de oro actual en el mundo es de menos de 200.000 toneladas y que las reservas geológicas no deben ser superiores a las 50.000.

Un elemento a tener en cuenta, según Escribano, es que el porcentaje de las reservas de oro de China es muy bajo. Mientras que EEUU tiene un porcentaje del 75% de sus reservas en oro, casi lo mismo que Alemania, (Rusia casi un 20%), en el caso de China ese porcentaje es de solo el 1%, según [World Gold Council](http://WorldGoldCouncil). Solo que el gigante asiático decidiese elevarlo a niveles de India (5%), la demanda mundial de oro se dispararía. China empezó a comprar oro en el año 2000 hasta situar sus compras anuales en torno a 70 millones de onzas. El oro sigue enarbolando su papel como activo rentable cuando se constata que ha subido de media el 10% cada

año desde 1971 y que tiende a mantener su precio en las crisis, como la del año 2000 o la del 2008.



La evolución del precio del oro en los últimos 20 años.

"Estamos en un entorno de sobrevaloración general de todos los activos y esto está generando múltiples burbujas", explica Escribano, con el fenómeno de "nunca antes se ha creado tanto dinero" y "nunca antes la economía real ha estado tan distanciada de los mercados" por lo que la incertidumbre justificaría una asignación de las carteras de inversión a oro". Tradicionalmente los inversores destinaban el 60% de los activos a bonos por seguridad, sin embargo esos bonos han dejado de ser en muchas ocasiones un valor seguro. Se calcula que existen en el mercado 1,6 billones de dólares (16,3 trillion americanos) en bonos con rentabilidad negativa. También las valoraciones en renta variable tienden a ser más elevadas de las medias históricas y muy por encima de los índices de rentabilidad o contable. Esa falta de correlación entre valoración de los activos y la economía real, y la generación de dinero circulante (que se ha multiplicado casi por cuatro en 10 años), ha potenciado esa sobrevaloración hasta máximos históricos.

### Dudas e incertidumbres

Con estos mimbres, Escribano opina que a los bancos centrales les va a convenir favorecer un contexto de inflación para devaluar la deuda pública y el déficit récord. Pero los analistas defienden que antes de que llegue ese entorno de elevada inflación se van a vivir unos años de potente deflación mundial. El oro tiende a revalorizarse en momentos de inflación (en los años 70 multiplicó por cuatro su precio), pero en momentos de deflación no existe tanto consenso sobre cual su evolución 'natural'. Algunos economistas apuntan que también se revaloriza (Oxford Economics), pero esa es la gran incertidumbre y el riesgo que comporta.

La oferta de oro ha crecido en torno al 1,6% anual en los últimos 20 años, elemento que presiona a la baja los precios, pero comparado con otros activos ese incremento es moderado y estable. Los costes de almacenamiento también restan su atractivo, pero dado que los bancos cobran por los depósitos ese factor pierde importancia. Otro elemento negativo es que no paga dividendos, pero su precio nunca puede ser cero.