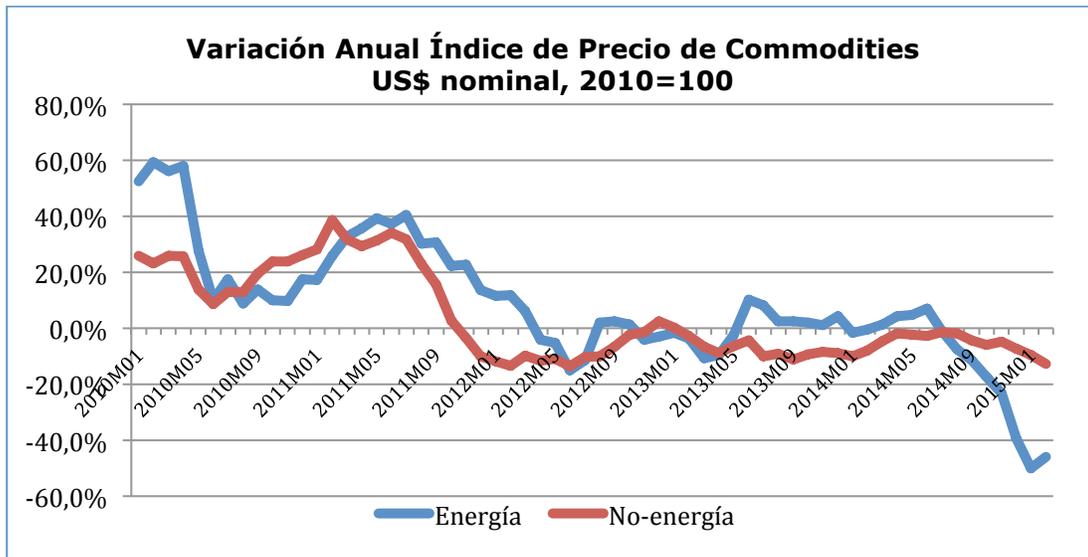




Informe Económico: Precio de Commodities

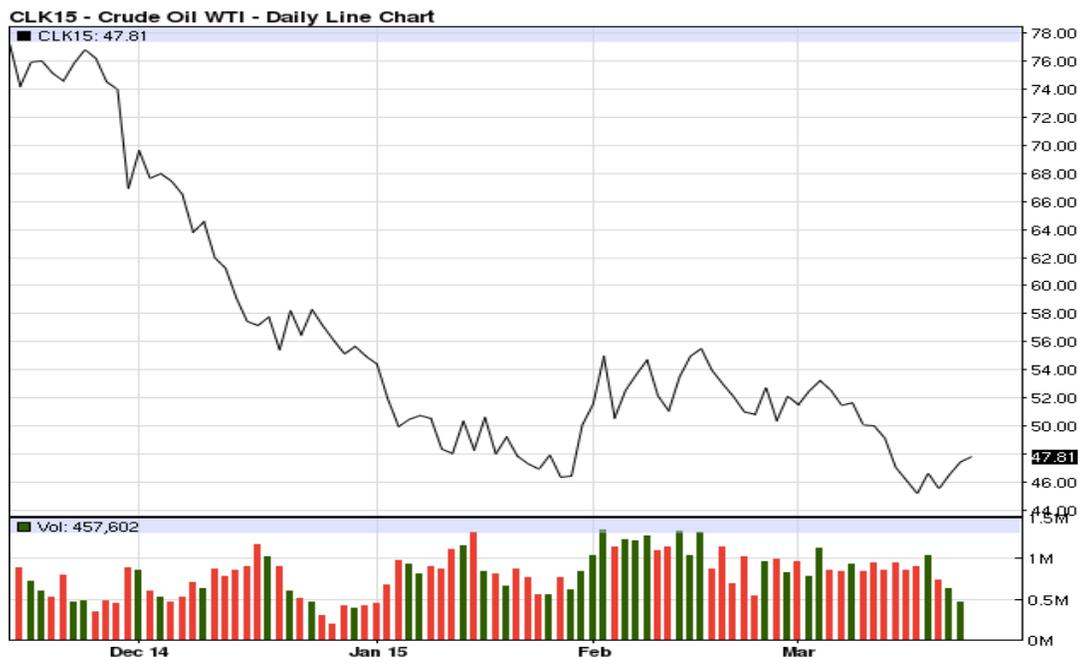
- + Los "commodities" son bienes producidos en forma masiva y que no tienen diferenciación relevante entre las posibles variedades de un cierto tipo de producto. Incluyen productos agrícolas, combustibles y metales. Ejemplos son, entre otros, trigo, azúcar, cobre, petróleo, gas natural, etc. Normalmente son usados como insumo de otros bienes y servicios.
- + La dependencia que muchos países tienen de la producción de commodities les plantea particulares desafíos dada la relativa alta variabilidad de sus precios. En 2014 hemos sido testigos de la rapidez y profundidad con la que puede cambiar la tendencia de un precio: en junio el petróleo alcanzaba su máximo de los últimos dos años, y para diciembre había perdido el 44% de su valor.
- + Chile, como todo América, con la excepción de Estados Unidos, es un exportador neto de commodities.
- + Si para el lapso 2010 en adelante consideramos la evolución de los dos índices agregados calculados por el Banco Mundial¹, energía y bienes no-energía, se observa que los precios de la energía, después de presentar alzas persistentes (con pocas interrupciones) hasta mediados de 2014, inician una baja muy importante en el segundo semestre de ese año. A febrero de 2015, el índice tiene una caída en doce meses de 46%.
- + El índice de precio del resto de los bienes, después de aumentos importantes hasta septiembre de 2011, inicia una baja gradual y sostenida que lo ha llevado a febrero de este año a un nivel de 12,7% menor al de un año atrás.

¹ Banco Mundial, commodity markets,
<http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTDECPROSPECTS/0,,contentMDK:21574907~menuPK:7859231~pagePK:64165401~piPK:64165026~theSitePK:476883,00.html>



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

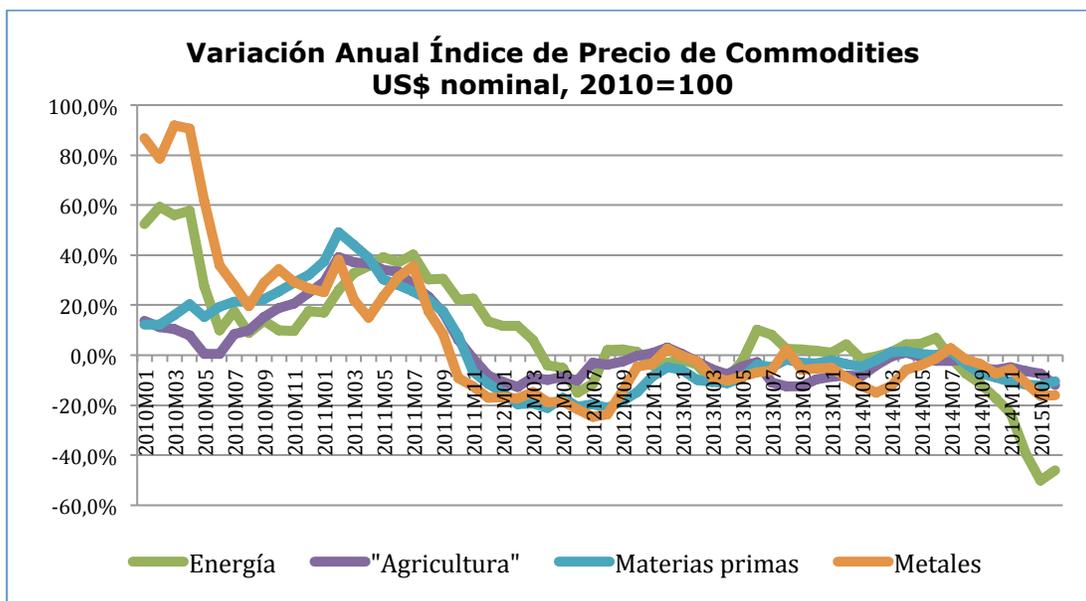
- ✚ En el índice de precios de la energía, el determinante principal de su comportamiento ha sido el precio del petróleo que, como se sabe, ha tenido una muy significativa caída durante el segundo semestre de 2014 y que, luego de una cierta recuperación en febrero, ha mostrado este mes de marzo, y hasta hace pocos días, nuevas bajas.



Fuente: <http://oilprice.com/advertising>



- También han bajado los precios del resto de los productos considerados en este índice: el carbón y el gas natural. El carbón en alrededor de 18,5% y el índice de gas natural en casi 40%. Esto ocurre en parte por las mismas razones que han generado la disminución del precio del petróleo y también como efecto secundario de esa baja.
- Respecto de los bienes distintos de la energía, las reducciones ocurren en todas las principales categorías. Los precios agrícolas son a febrero 12% menores a los de un año atrás; dentro de ellos los alimentos presentan una baja de 14,5% y las materias primas de 10,5%. Los metales, por su parte, bajan 16%.

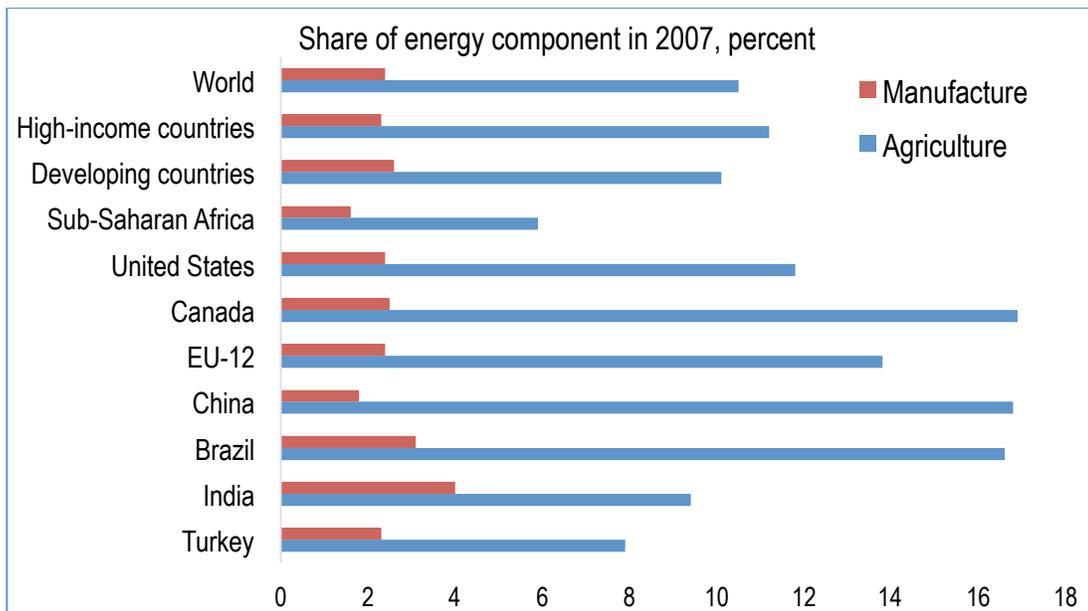


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

- Así, la situación hoy es que los precios de los commodities como conjunto han experimentado bajas significativas respecto al nivel que tenían un año atrás; bajas que en algunos casos se vienen produciendo desde hace bastante tiempo.
- ¿Qué explica este comportamiento? Esencialmente la combinación de tres eventos: revisiones de oferta (al alza) y demanda (a la baja) de muchos commodities claves, apreciación del dólar y efecto en segunda vuelta de las bajas de precios de algunos sobre el resto de los bienes.



- ✚ Esto último es especialmente nítido respecto de la reducción del precio del petróleo. La fuerte caída de su precio, a la cual nos referimos en un informe anterior², empuja también a la baja los precios del gas natural, cuyo precio está parcialmente ligado al del petróleo, y de los alimentos. En este último caso, debido a que la agricultura es intensiva en el uso de petróleo. De hecho, de acuerdo con el Banco Mundial, entre 4 y 5 veces más intensiva que la industria manufacturera³. Un segundo canal hacia el precio de los alimentos deriva de que, en las nuevas condiciones, la producción de biocombustibles deja de ser, en muchos casos, rentable y políticamente atractiva.



Fuente: Banco Mundial, Commodity Markets Outlook, enero de 2015.

- ✚ En el caso de los metales, la reducción de precios obedece a las mismas razones: exceso de oferta ante una demanda que se reduce. Una de las razones para esto último es la desaceleración de China, que hoy consume del orden del 45% de toda la producción de metales refinados del mundo.

² Informe n° 17 del 17 de diciembre de 2014.

³ Banco Mundial, Commodity Markets Outlook, enero de 2015



Perspectivas para 2015

- Las tendencias descritas, y que han explicado la evolución de los precios de los commodities en el último tiempo, no cambiarán significativamente en 2015. La economía internacional, si bien se puede esperar que tenga un año algo mejor que 2014, deberá enfrentar una desaceleración de China que puede ser algo mayor a la prevista, una mejora lenta de la Zona Euro y un resultado algo más bajo que en 2014 para el agregado de los emergentes.
- En ese contexto, las proyecciones del Banco Mundial para los principales índices de precios se sintetizan en el cuadro que sigue.

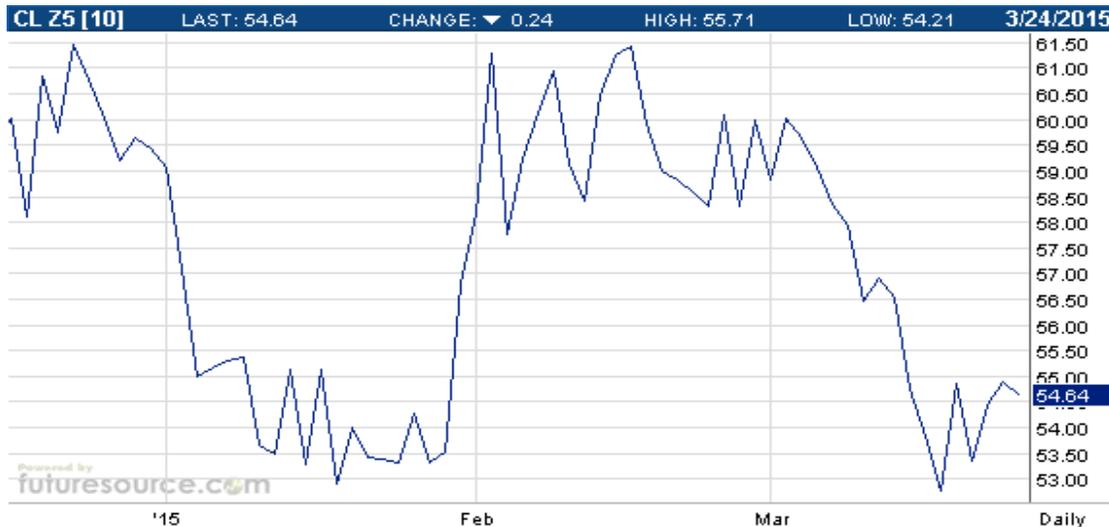
Índice	2014	2015 (P)	Var. 2015/2014
Energía	118,3	70,4	-40,5%
Agricultura	102,7	97,8	-4,8%
Alimentos	107,4	102,8	-4,3%
Mat. primas	92,0	86,4	-6,1%
Metales	84,8	80,3	-5,3%

Fuente: Banco Mundial, Commodity Markets Outlook, enero de 2015

- El cuadro anterior compara los índices promedio de cada año. Esto implica que, dependiendo del nivel alcanzado en este momento por los precios, el cambio efectivo de ellos en lo que resta de 2015 puede diferir bastante de lo que deriva de lo que en él se indica.
- De hecho, dado el valor que han alcanzado a febrero los índices de precios de los commodities, el ajuste está prácticamente completo en casi todos los casos, las proyecciones del Banco **no implican, por lo tanto, bajas sustantivas adicionales de precios**; al revés, en varios casos lo que se verá son alzas marginales en los próximos meses.
- Una manera de aproximarse a la magnitud de la variación esperada de precios por el mercado es observar los precios a los que se están transando los futuros de commodities. A partir de los futuros transados en la bolsa de Nueva York para distintos commodities y con vencimiento a fines de 2015, se derivan alzas en todos los principales productos respecto al precio alcanzado a este momento de marzo.



- El aumento más significativo lo experimentaría el petróleo, cuyos futuros a diciembre se transan a un precio 14% superior al actual. El gráfico muestra la evolución de los precios del petróleo a diciembre; si bien éstos oscilan de acuerdo con la evolución de las condiciones globales, en marzo esa oscilación se ha mantenido en el rango 0% a -10%.



Fuente: WSJ,

http://online.wsj.com/mdc/public/page/2_3028.html?category=Energy&subcategory=Petroleum

- El gas natural, por su parte, tiene un precio a diciembre que es 13,7% mayor al de la tercera semana de marzo. Aunque en porcentajes menores, algo semejante ocurre con buena parte del resto de los commodities. El trigo subiría en 5,3%, el maíz en 6,4%, el azúcar en 5,8%, etc.
- Excepción a esa tendencia es el cobre. El mercado está transando el cobre a diciembre a un precio 1% menor al spot actual. A pesar de ello, es relevante destacar que el precio a diciembre ha venido subiendo desde fines de enero, cuando alcanzó su mínimo.
- En síntesis, **la fase de caída generalizada de los precios de los commodities estaría llegando a su fin.** Con la excepción de algunos metales, entre ellos el cobre, buena parte de estos productos tendrían aumentos moderados de precios durante 2015. Esto es consistente con la evolución esperada de la actividad económica mundial y del tipo de cambio entre el dólar y las principales monedas.