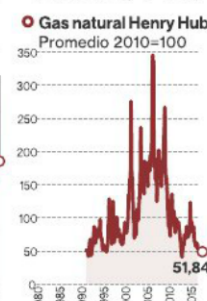
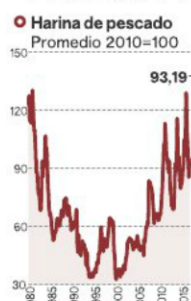
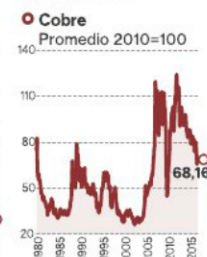
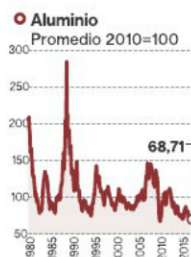
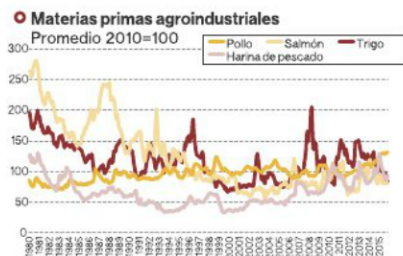
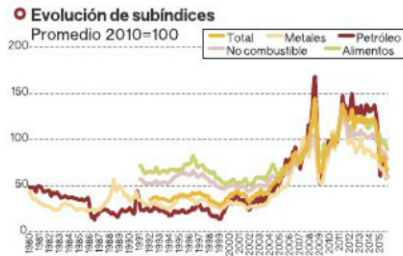


Análisis

¿Deberían cambiar los ratings de las productoras de commodities?

Análisis de Humphreys señala que la relación entre caída de precios de materias primas y la clasificación no necesariamente es así.

Trayectoria de los precios



XIMENA CELEDÓN F.

—La reciente corrección a la baja de los precios de los commodities no necesariamente significa un ajuste en la clasificación de riesgo; toda vez que los precios, en términos reales, no se encuentran en sus mínimos históricos. Esa es la principal premisa de la que parte la clasificadora Humphreys en su análisis sobre la evolución de los precios de las materias primas y los ratings de las empresas productoras de commodities.

Pero para llegar a esa conclusión es necesario revisar lo que ha pasado. De acuerdo a lo reportado por el Fondo Monetario Internacional, en el período enero 1992 - octubre 2015, el índice global de precios de commodities (ver gráfico) da cuenta que en términos reales los precios de las materias primas se mantuvieron estables entre 1992 y 2004. Tras ello comenzó una marcada tendencia alcista, que llegó a su peak en julio de 2008, destaca el análisis de Humphreys. La crisis subprime significó una brusca corrección a la baja de los precios en el segundo semestre de ese año. A partir de 2009 parte un nuevo ciclo de precios al alza, hasta llegar, durante abril de 2011, a niveles levemente inferiores al anterior peak. "Desde esa fecha hasta junio de 2014 los precios se mantuvieron relativamente estables, para, posteriormente, iniciar una rápida corrección a la baja, que se mantiene hasta el cierre estadístico de esta ficha técnica", señala la clasificadora de riesgos.

Las razones de las oscilaciones se encuentran en la confluencia de shocks tanto a la demanda como a la oferta de los commodities. Así, entre las principales razones están la variación en la acti-

vidad económica en distintas zonas del mundo (China, Europa, EEUU y países emergentes), oscilaciones en los tipos de cambio y tasas de interés, conflictos geopolíticos, entre otros.

Por lo tanto, señala Humphreys, "a pesar de las correcciones de precios, el actual nivel no se encuentra en sus márgenes mínimos, alcanzados a fines de la década de los noventa".

La tendencia es la misma al observar la trayectoria de los subíndices No Combustible, Alimentos, Metales y Petróleo. "Nuevamente, además, los recientes precios no corresponden al mínimo exhibido a fines de los años noventa", puntualiza la firma evaluadora de riesgo.

PENSANDO EN EL LARGO PLAZO. ¿Y qué pasa con las clasificaciones de riesgo? Humphreys explica que para comprender el efecto de las oscilaciones en los precios de los commodities producidos o demandados por las empresas sujetas a clasificación de riesgo, es necesario conocer los alcances de este proceso. "La clasificación de riesgo corresponde a una evaluación de las fortalezas estructurales de largo plazo de los emisores, que les permitan superar las inevitables fluctuaciones de los mercados, y que les aseguren su sobrevivencia y el pago de la deuda en que hayan incurrido", puntualiza.

Así, la variación de precios que experimenten los productores, ya sea que afecten los ingresos por ventas (en el caso de productoras de commodities) o bien en sus costos, impactará naturalmente en los resultados de los emisores, y, de esta manera, en la rentabilidad sobre el patrimonio de

COEFICIENTES DE CORRELACIÓN, ÍNDICES DE PRECIOS DE COMMODITIES

Enero 1980-Octubre 2015					
	ÍNDICE GLOBAL	No COMBUSTIBLE	ALIMENTOS	METALES	PETRÓLEO
Índice Global	1				
No combustible	0,96	1			
Alimentos	0,94	0,97	1		
Metales	0,95	0,97	0,89	1	
Petróleo	0,99	0,93	0,9	0,91	1

PARA TENER EN CUENTA

-24,9%
Caída que registró el 2015 el Índice de commodities de Bloomberg.

23
Número de años considerado por el FMI para analizar lo que ha pasado con el precio de las materias primas.

En línea con el promedio. El precio del trigo refleja una reversión hacia valores no distantes del promedio observado en los últimos 15 años.

