

El índice RICI - Aprovechando la Dinámica del Consumo Mundial de Materias Primas

Las materias primas se incluyen en las carteras institucionales y privadas por varias razones: como fuente de rendimientos, para proporcionar diversificación respecto a la renta variable y la renta fija, y para proteger de la inflación. Las materias primas suelen tener una baja correlación con los activos financieros, ya que los activos reales responden de forma diferente a los cambios en los fundamentos económicos. Proporcionan una exposición directa a los cambios en los patrones de consumo doméstico y industrial.

Elementum Metals: 25/05/2021

25/05/2021



El Índice Rogers de Materias Primas Internacionales (Índice RICI) es un índice compuesto de rendimiento total, de base amplia y denominado en dólares estadounidenses, que fue diseñado a fines de la década de 1990 por Jim Rogers, el renombrado inversionista, comentarista financiero y autor. Rogers diseñó esta cesta para reflejar el consumo de materias primas en toda la economía mundial, tanto en los países desarrollados como en los que están en vías de desarrollo, a través de una amplia gama de productos energéticos, metálicos y agrícolas.

Cómo entender el índice RICI Broad Commodity

Jim Rogers, cofundador del Quantum Fund en la década del 1970 y que acuñó la expresión "superciclo de las materias primas", lanzó el índice RICI en 1998, ya que no estaba satisfecho con la elección de los índices de materias primas a la hora de invertir su capital personal. Observó que los índices de materias primas de la época ofrecían principalmente exposición a los contratos negociados en las bolsas estadounidenses, por lo que no reflejaban plenamente el consumo mundial de materias primas.

Como índice internacional, el índice RICI se diseñó para incorporar las materias primas más utilizadas no sólo en las economías desarrolladas, sino también en las economías en desarrollo; las industrias relacionadas con las materias primas suelen representar una

mayor proporción de las economías menos maduras que tienden a centrarse en actividades como la agricultura, la minería, la construcción de infraestructuras y la fabricación.

Rogers observó que miles de millones de personas comen arroz cada día, aunque el arroz no estaba incluido en los índices principales, como tampoco lo estaban otras materias primas muy utilizadas, como el caucho y la madera. El índice RICI está diseñado como un índice de referencia internacional que ofrece una cobertura completa del universo mundial de materias primas. Se compone de una cesta de contratos de futuros sobre 38 materias primas físicas cotizadas en bolsa, que cotizan en cuatro monedas diferentes y en diez bolsas de cuatro países.¹

La ponderación del índice para materias primas individuales tienen como objetivo equilibrar el consumo mundial con la liquidez de los contratos de materias primas individuales. Los índices de renta variable suelen ponderarse por la capitalización del mercado. Este concepto no existe en el caso de las materias primas, por lo tanto el índice RICI mide el consumo de materias primas mediante el seguimiento de los patrones internacionales de importación y exportación y el consumo interno en las principales economías del mundo basadas en materias primas. Otro factor de diseño crítico es el volumen de negociación y la liquidez de los contratos de materias primas.

Los mercados de futuros de materias primas reúnen a una amplia gama de productores, consumidores, especuladores y inversores que buscan exposición para una variedad de propósitos. Esta amplia gama de participantes en el mercado tiende a proporcionar una mayor liquidez y eficiencia que el mercado físico. Es por eso que, el RICI invierte en contratos futuros en lugar de materias primas físicas. Además, la inversión en futuros evita el coste y la complejidad de la entrega física de las materias primas necesaria en el mercado al contado.

Otros índices de materias primas comúnmente utilizados

El Bloomberg Commodity Index (BCOM), que se lanzó en el 1998, está compuesto de 21 contratos de futuros de materias primas diferentes.² Las materias primas se ponderan para reflejar su importancia económica y la liquidez activa del mercado de futuros. Las materias primas se ponderan para reflejar su importancia económica y la liquidez activa del mercado de futuros. La ponderación de las materias primas se limita al 15% y la de los sectores al 33%, con el fin de promover la diversificación. El índice se revisa y reequilibra anualmente, con rollos de futuros mensuales.

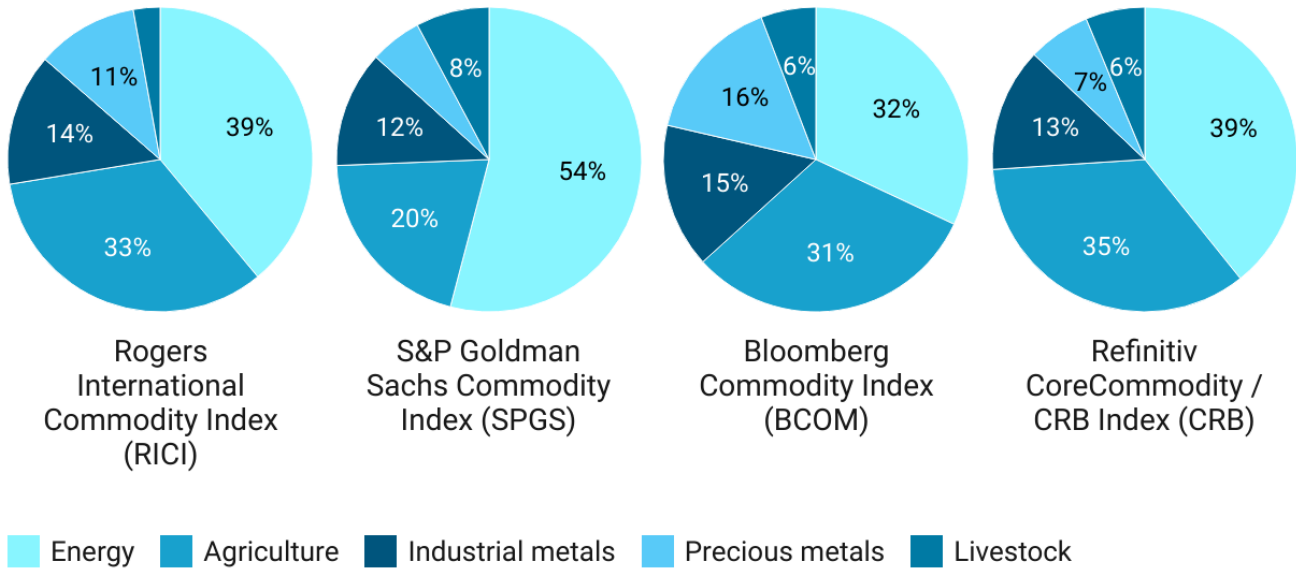
Lanzado en el 1991, el S&P Goldman Sachs Commodity Index (S&P GSCI) fue el primer gran índice de materias primas. El índice se compone de 24 contratos de materias primas ponderados para reflejar la cantidad media de producción mundial, diseñados para reflejar la importancia relativa de cada una de las materias primas incluidas en la economía mundial.³

El índice Refinitiv / CoreCommodity CRB (CRB), lanzado en el 1994, representa 19 productos básicos.⁴ Los componentes se ponderan para tener en cuenta su importancia económica mundial, como las tendencias de producción y consumo, las correlaciones entre los sectores de productos básicos, así como los volúmenes de futuros y liquidez. La ponderación de los productos petrolíferos tiene un tope del 33%, mientras los productos metálicos, agrícolas y ganaderos se clasifican por su liquidez en tres grupos igualmente ponderados a los que se atribuyen tres categorías de tamaño.

El diseño de estos índices, incluidas las ponderaciones de los componentes y la frecuencia de los rollos, contribuyen a explicar importantes diferencias en la exposición a los distintos

de los reajustes, contribuyen a crear importantes diferencias en la exposición a las distintas materias primas y sectores individuales. Por ejemplo, el S&P GSCI tiende a estar muy expuesto al sector energético, debido a las elevadas ponderaciones del petróleo crudo Brent y WTI, mientras el BCOM tiene mayores ponderaciones de metales industriales y preciosos, mientras el CRB tiene menores ponderaciones en metales preciosos.

Commodity Index Holdings



Created with Datawrapper

Dinámica de oferta y demanda, ciclos económicos y tendencias seculares

Las economías en desarrollo son una importante fuente de demanda de productos básicos. El tamaño, el dinamismo y la diversidad de estas economías intensivas en recursos es una característica importante para las economías desarrolladas, que suelen estar más orientadas a los servicios. Gran parte de la población mundial vive en países en vías de desarrollo como China, India y Indonesia, que ahora representan la mayor parte de la clase media de mayor consumo del mundo; el Instituto Brookings identifica 3.600 millones de clase media del mundo como predominantemente asiática, responsable de más de la mitad del crecimiento del gasto de los hogares en la última década.⁵

Históricamente, los productos petrolíferos han sido vitales para la economía mundial. Las tecnologías alternativas diseñadas para reducir las emisiones de carbono y mitigar el calentamiento global se están convirtiendo rápidamente en una importante fuente de energía. Se espera que se conviertan en la principal fuente de energía mundial a mediados de siglo. Estas nuevas tecnologías utilizan intensamente metales industriales como el platino, el paladio, el cobre y el níquel. Las turbinas eólicas marinas utilizan cantidades significativas de cobre (según Wood MacKenzie, actualmente se utilizan 450.000 toneladas al año, y se espera que aumenten hasta 600.000 toneladas al año en 2028).⁶ Un vehículo tradicional con motor de combustión interna (ICE) utiliza entre 18 y 49 libras de cobre, sin embargo, un vehículo eléctrico (EV) contiene alrededor de 132 libras.⁷ Una gran proporción de los 900 millones de EV estimados que se utilizarán en 2040 contendrán baterías de alta intensidad energética que utilizarán entre 30 y 110 kg de níquel.⁸ Los paneles solares utilizan plata en la pasta que recubre las obleas sensibles a la luz, lo que supone alrededor del 10% del consumo mundial de plata.⁹ El platino y el paladio son componentes esenciales

de los convertidores catalíticos de los vehículos de motor, que requieren entre 2 y 10 gramos por vehículo; sin embargo, los vehículos impulsados por pilas de combustible de hidrógeno son usuarios considerablemente más intensivos, con entre 30 y 60 gramos de platino.¹⁰

Durante una década, los precios de los productos agrícolas se han visto afectados negativamente por factores estructurales. El consiguiente aumento del 30% de la oferta ha provocado importantes caídas en los precios de productos básicos como el maíz, la soja y el trigo.¹¹ En respuesta a la caída de los precios, los abrumadores agricultores de edad avanzada del mundo (la edad media de los agricultores en el Reino Unido es de 59 años, en Japón de 67 y en Kenia de 60) se están jubilando a un ritmo acelerado. En Estados Unidos, más de 100.000 explotaciones agrícolas cerraron entre el 2011 y el 2018.¹² De forma más inmediata, la pandemia de COVID ha desplazado la mano de obra y ha impedido el movimiento de mano de obra migrante, fundamental para la recolección de muchos cultivos, ejerciendo presión sobre la oferta. Las distorsiones de oferta y demanda relacionadas con el COVID también han hecho que el precio de la madera aumente en más de un 250% desde enero de 2020.¹³

China, como nación más poblada del mundo y mayor fabricante (con una producción superior a la de EE.UU., Japón y Alemania juntos), es una fuente importante de demanda de productos básicos. Las principales importaciones de productos agrícolas son la soja, las semillas oleaginosas, el algodón y la lana. Los combustibles fósiles constituyen el 13% y los minerales metálicos el 9% de las importaciones.¹⁴ China continúa con el desarrollo masivo de infraestructuras, anunciando recientemente importantes ampliaciones de su red ferroviaria de alta velocidad y de aeropuertos. Para no quedarse atrás, en EE.UU. el plan de recuperación COVID de 2,2 billones de dólares de la administración Biden incluye amplios compromisos para reconstruir las infraestructuras envejecidas del país, así como sentar las bases para una economía baja en carbono.

Un índice de materias primas amplio y con relevancia duradera debe captar una gama diversa de productos que se ven afectados por diferentes factores de oferta y demanda. Igualmente, el índice debe ser lo suficientemente amplio como para captar la evolución de la demanda que se produce con los rápidos cambios tecnológicos y económicos.

La liquidez es la clave para la capacidad de inversión.

Las materias primas suelen ser más volátiles que otras clases de activos, por lo que la liquidez es especialmente importante. La liquidez de los futuros específicos puede evaluarse a través de la cantidad de interés abierto (el número combinado de posiciones largas y cortas abiertas) y los volúmenes de negociación diarios. La liquidez garantiza que los participantes en el mercado puedan comprar y vender con facilidad, lo que reduce el coste de las transacciones, ya que los diferenciales de oferta y demanda más ajustados minimizan los costes de ejecución. Los mercados profundos con un alto grado de certeza en la demanda son menos volátiles de los mercados sin liquidez. Una amplia liquidez atrae a los especuladores, que proporcionan liquidez adicional a los inversores.

Los contratos de futuros de materias primas más líquidos son los del petróleo; el crudo Brent es la materia prima más negociada en la Bolsa Internacional de Materias Primas (ICE), mientras que el West Texas Intermediate (WTI) es el que se negocia en mayor volumen en la Bolsa Mercantil de Nueva York (NYMEX). Los metales industriales se negocian más en los mercados asiáticos, el acero en la Bolsa de Futuros de Shanghai y el mineral de hierro en la Bolsa de Singapur (SGX), mientras el cobre se negocia con mayor

frecuencia en la Bolsa de Metales de Londres (LME) y en COMEX, que forma parte de la Bolsa Mercantil de Chicago (CME). Los mayores volúmenes negociados de oro y plata se encuentran en la LME. Entre las materias primas blandas, el café, la soja y el cacao son las más negociadas.¹⁵

El Índice RICI utiliza datos de volumen y liquidez de las bolsas internacionales para determinar la capacidad de inversión de las materias primas potencialmente incluidas. Si un contrato de materias primas se negocia en más de una bolsa, generalmente se selecciona el contrato más líquido teniendo en cuenta tanto el volumen como el interés abierto. Por ejemplo, la plata se negocia en tres bolsas (COMEX, ICE Futures y Tokyo Commodity Exchange) y el mayor volumen medio y interés abierto corresponde a COMEX, que se utiliza para representar a la plata en el índice. Además de la liquidez, el Índice RICI trata de incluir el contrato que representa el grado de mayor calidad de cada materia prima.

Accediendo al índice RICI

Los inversores pueden acceder a la amplia exposición mundial de las materias primas que ofrece el índice RICI a través del fondo Market Access Rogers International Commodity Index UCITS Exchange Traded Fund. Lanzado en 2006, cotiza en libras esterlinas en la Bolsa de Londres, en dólares estadounidenses en la Bolsa de Suiza y en euros en la Bolsa de Alemania.¹⁶

Notas a pie de página

1. RICI Handbook <http://www.beelandinterests.com/RICI%20Handbook.html>
2. Bloomberg Commodity Indices
https://www.bloomberg.com/professional/product/indices/bloomberg-commodity-index-family/?utm_medium=Adwords&utm_campaign=Indices&utm_source=pdsrch&mpam=26469&bbgGP-03-20-M26469&gclid=CjwKCAjw7diEBhB-EiwAskVi15X0C8tA3-XPMZynstHgoFoa18M736607gEHg3hXt-3-KqqHC-AOnBoCSuQQAuD_BwE
3. S&P GSCI <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/commodities/sp-gsci/#overview>
4. Refinitiv Commodity Indices <https://www.refinitiv.com/en/financial-data/indices/commodity-indices>
5. Brookings Institute <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2018/09/27/a-global-tipping-point-half-the-world-is-now-middle-class-or-wealthier/>
6. Riviera. <https://www.rivieramm.com/editors-choice-brand/fast-pace-of-growth-in-wind-energy-driving-demand-for-copper-56058>
7. Copper Development Association.
https://www.copper.org/publications/pub_list/pdf/A6192_ElectricVehicles-Infographic.pdf
8. Wood MacKenzie <https://www.woodmac.com/news/opinion/batteries-powering-the-fight-against-climate-change/>
9. METAL.DIGITAL <https://metal.digital/articles/silver-and-photovoltaics>
10. World Platinum Investment Council, Platinum Essentials
https://platinuminvestment.com/files/473778/WPIC_Platinum_Essentials_March_2020.pdf
11. Time <https://time.com/5736789/small-american-farmers-debt-crisis-extinction/>
12. BBC <https://www.bbc.com/future/bespoke/follow-the-food/the-ageing-crisis-threatening-farming/>
13. Financial Times <https://www.ft.com/content/10011071-0001-11e1-8000-000000011000>

13. Fortune <https://fortune.com/2021/05/05/lumber-prices-chart-2021-may-price-of-lumber-going-up-data-wood-shortage-why-so-expensive-to-buy-wood/>
14. World's Top Exports <https://www.worldstopexports.com/chinas-top-10-imports/>
15. FXSSI <https://fxssi.com/top-10-most-traded-commodities-in-the-world>
16. Market Access <http://www.marketaccessetf.com/Products/MAETFsDetail?ISIN=LU0249326488&clientType=0&cc=gb>