

A globe and a wooden oil pumpjack on a laptop keyboard. The globe is in the background, showing North and South America. The pumpjack is in the foreground, resting on the laptop keyboard. The scene is lit with warm, golden light.

PUENTE

desde 1915

Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales

# Corrección

## PUENTE VIEW

Weekly - **Commodities**

---

PUENTE VIEW es un reporte semanal que se produce a partir del análisis de los principales asset classes globales de Renta Variable, Renta Fija, Rates y FX, Commodities y Alternativos.

# Corrección

## Nuestro Análisis

- Los precios de materias primas cotizaron a la baja en las últimas 5 semanas dada la expectativa de desaceleración de la actividad global y la contracción monetaria propuesta por los principales bancos centrales.
- Los sectores energético y agrícola muestran ganancias en 2022 por restricciones en la oferta debido a la guerra en Ucrania y los aún existentes cuellos de botella en las cadenas de suministros de la postpandemia.

Variación en precios de commodities (USD):

	% 5 Semanas	2022
Indice Commodities	-11,1%	16,8%
Petróleo Brent	-17,3%	34,6%
Gasolina	-12,5%	52,7%
Gas Natural	0,7%	107,6%
Oro	-6,6%	-5,6%
Plata	-14,8%	-20,9%
Aluminio	-3,0%	-13,5%
Cobre	-20,6%	-25,4%
Acero	-13,9%	-15,6%
Cobalto	-30,6%	-28,8%
Niquel	-16,6%	1,3%
Soja	-16,3%	12,0%
Trigo	-25,6%	5,4%
Maíz	-19,6%	11,4%
Café	-5,3%	-3,2%
Algodón	-30,6%	-11,5%

Fuente: Puente, Bloomberg

## Dinámicas recientes

Los precios de los *commodities* (índice Commodities de Bloomberg) han mostrado una **corrección en las últimas 6 semanas**, retrocediendo 15,2% desde sus valores máximos del 9 de junio. El **fortalecimiento del dólar y los pronósticos que indican un enfriamiento de la economía global** en el corto plazo disminuyeron las valuaciones a valores de febrero.

Los más afectados en 2022 fueron los metales, tanto preciosos (oro -5,6%, plata -20,9%) como industriales (aluminio -13,5%, cobre -25,4%, acero -15,6%). El impacto sobre *commodities* energéticos y agrícolas ha sido menor, dados los cuellos de botella en la oferta originados por factores geopolíticos, climáticos y sanitarios.

Aunque no se haya visto reflejado durante los primeros meses del año, la correlación negativa entre la fortaleza de dólar (índice DXY) y el precio de los *commodities* ha sido históricamente significativa (-0,67 en las dos décadas previas a la pandemia). Si analizamos el gráfico inferior notamos que ese efecto comienza a hacerse visible en el último mes y medio.



Fuente: Puente, Bloomberg

No obstante, el efecto del retroceso en la demanda podría verse parcialmente contrarrestado en el corto plazo por las insuficiencias en la oferta de bienes primarios, manteniendo la incertidumbre en el segmento. Ante un escenario inflacionario, las inversiones en *commodities* pueden seguir ofreciendo cierto resguardo de valor.

## Energía

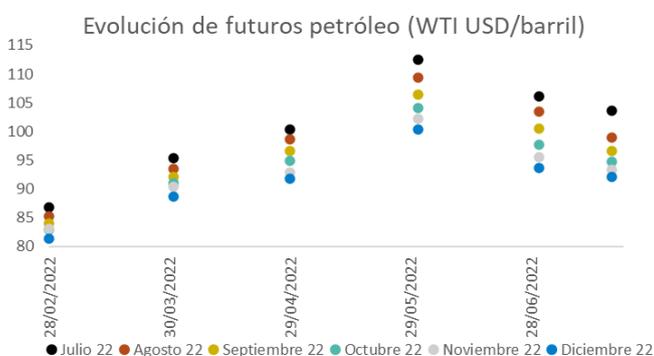
El precio del petróleo vio bajas de 17,3% (gas natural +0,7%) desde nuestro último reporte. Cabe destacar que el sector energético aún se ve fuertemente afectado por las restricciones en la oferta que podrían revertir las tendencias bajistas en el corto plazo.

La comunidad europea definió la implementación de un embargo a la importación de petróleo ruso, comenzando con el crudo provisto por vía marítima (diciembre 2022) para continuar con el bloqueo de los derivados del hidrocarburo (febrero 2023). La dependencia europea respecto al gas natural de Rusia hace poco probable la aplicación de sanciones en el segmento a mediano plazo.

La disminución en la oferta que esto conlleva, en especial al aproximarse el invierno en el hemisferio norte, sumado a la necesidad de los países de recomponer sus stocks de hidrocarburos, podrían establecer un piso para el valor del gas y el petróleo.

La semana pasada el presidente de EE. UU., Joe Biden, viajó a Arabia Saudita buscando incrementar la oferta de petróleo del país, con el objetivo de reducir los precios de la gasolina que tanto impactan sobre la inflación. Las autoridades saudíes se comprometieron a elevar su producción, aunque no dieron detalles respecto a volúmenes, por lo cual solo queda esperar hasta la próxima reunión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+) en agosto para entender la magnitud del acuerdo.

En cuanto a los futuros, y en línea con lo ocurrido con los spot, los precios comenzaron a disminuir durante el mes de junio. En el gráfico inferior podemos ver, por ejemplo, como los valores del contrato por barril a agosto que tenían un valor de USD 85 en febrero, treparon por encima de los USD 110 en junio y rondan los USD 99 en la actualidad.



Fuente: Puente, Bloomberg

## Metales

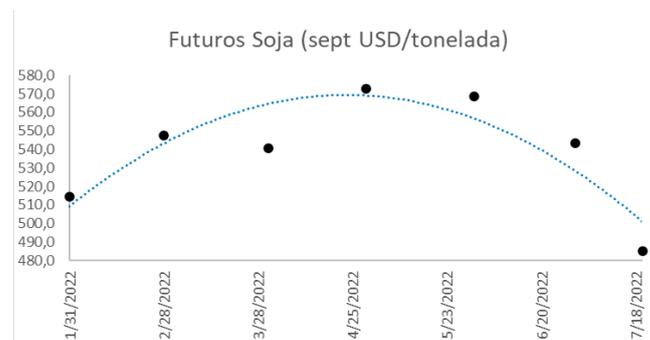
En tanto, la valuación de los metales industriales continúa a la baja por un descenso en la demanda global a pesar de las señales de reapertura de la industria china (en particular, el apoyo del gobierno al sector de construcción de viviendas). El aluminio registró un cambio de -3,0% en las últimas 5 semanas (-13,5% en 2022), el acero cayó un 13,9% (-15,6% en 2022) y el cobre sufrió una pérdida de -20,6% de su valor (-25,4% en 2022).

Por su parte, los precios se vieron perjudicados por las crecientes subas de tasas de interés debido a la implementación de políticas monetarias contractivas de los bancos centrales, sumado al escenario de incertidumbre geopolítica. El precio del oro cayó un 6,6% en las últimas cinco semanas (-5,6% en 2022), mientras que la plata registró una baja de 14,8% (-20,9% acumulado en 2022).

## Agrícolas

En sintonía con los commodities energéticos y los metales, los productos agrícolas vieron ajustes de precios durante el último mes y medio.

El último informe publicado por el Departamento de Agricultura de EE. UU. (USDA) en julio muestra una baja en los estimados de producción de soja, ante la menor superficie sembrada y las existencias superiores a las previstas. Por su parte, las proyecciones para Argentina aumentaron, mientras que las de Brasil se mantuvieron estables.



Fuente: Puente, Bloomberg

Del lado de los precios, luego de haber alcanzado un máximo de USD 587 por tonelada a mediados de junio de 2022, las cotizaciones de futuros (a septiembre) comenzaron a retroceder hasta USD 485 el 21 de julio de 2022. Vale destacar que la caída poco tuvo que ver con los volúmenes de oferta, sino que se explica fundamentalmente por la fortaleza del dólar, el cierre de posiciones de los fondos de inversión y la variabilidad de la demanda china.

Para el maíz, el USDA aumentó los estimados de producción mundial y reportó existencias menores a las esperadas. El

precio del grano sufrió una baja de 19,6% en las últimas 5 semanas, aunque aún muestra una cotización 11,4% mayor a la del 31 de diciembre de 2021.

En el caso del trigo, la mayor producción estadounidense, canadiense y rusa compensan parcialmente la reducción proveniente de Ucrania según el USDA. El precio del cereal muestra variaciones de 5,4% en el año y -25,6% en las últimas 5 semanas.

\*Precios al cierre del 21/7/2022.

Índices utilizados:

Global: Bloomberg Multiverse

Grado de Inversión: Bloomberg Barclays Global Credit Investment Grade

Grado de Inversión Soberanos: BofA Investment Grade World Sovereign Bond

Grado de Inversión Corporativos: Bloomberg Barclays Custom Investment Grade Corporate

Alta Rentabilidad: Bloomberg Barclays Global High Yield

EEUU: Bloomberg US aggregate

Soberanos: Bloomberg Global Aggregate Credit – Non-Corporate – Sovereign

Emergentes (EM) Soberanos: Bloomberg EM USD Sovereign + Quasi-Sov

EM Sob - LatAm: Bloomberg EM USD Sovereign: LatAm

EM Sob - Asia: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia

EM Sob - EMEA: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia

EM LatAm: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate – Latin America

EM Asia: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate – Asia

Corporativos: Bloomberg Global Credit - Corporate

Emergentes Corporativos: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Corporate

## Nuestras oficinas

---

### Argentina

**0800 666 7836 / 0810 666 4717**

**info@puentenet.com**

**www.puentenet.com**



### Paraguay

**(+595) 21 237 6991**

**info@puentenet.com.py**

**www.puentenet.com.py**

### Uruguay

**0800 2800**

**contacto@puentenet.com.uy**

**www.puentenet.com.uy**



### Estados Unidos

**(+1) 786 589 6071**

**contacto@puentenet-usa.com**

El contenido de este documento es meramente informativo y no constituye oferta pública de valores extranjeros, ni está dirigido al público general. Verifica la disponibilidad de estos productos con su Asesor Financiero. Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. PUENTE no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Puente y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. PUENTE no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido. Bajo ninguna circunstancia podrá ser Puente considerado responsable por el resultado de las inversiones que un inversor efectúe basándose en la información o estimaciones aquí incluidas. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de Puente. El no cumplimiento de estas restricciones puede quebrantar las leyes de la jurisdicción en la que dicha distribución o reproducción ocurriera.