

PUENTE

desde 1915

Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales



Convulsionados

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.

Convulsionados

Nuestro Análisis

- La incertidumbre respecto al abastecimiento de hidrocarburos ante inminentes sanciones comerciales sobre Rusia, presionan sobre los precios de la energía en general. Petróleo y gas natural aumentaron 39,6% y 102,6% respectivamente en 2022.
- La apreciación del oro (+1,7%) durante el año se vio amortiguada por la fortaleza del dólar y los mayores intereses que ofrecen los bonos del Tesoro de EE. UU.
- Los precios de la soja (+25,2%) responden a la baja en producción que ocasionaron los factores climáticos en Sudamérica. El trigo (+56,3%) y el maíz (35,3%) escalan por su dependencia del comercio a través del Mar Negro.

Variación en precios de commodities (USD):

	% 5 Semanas	2022
Indice Commodities	1,8%	28,2%
Petróleo Brent	8,0%	39,6%
Gasolina	20,3%	60,4%
Gas Natural	27,9%	102,6%
Oro	-4,9%	1,7%
Plata	-13,9%	-9,1%
Aluminio	-19,7%	-4,2%
Cobre	-12,4%	-6,9%
Acero	-2,9%	5,1%
Cobalto	-0,2%	16,4%
Niquel	-17,6%	31,9%
Soja	0,0%	25,2%
Trigo	20,3%	56,3%
Maíz	7,1%	35,3%
Café	-4,2%	-2,0%
Algodón	9,3%	29,2%

Fuente: Puente, Bloomberg

Dinámicas recientes

El índice que agrupa los *commodities* (Bloomberg Commodity Index) trepó 1,8% en su valuación desde nuestro último reporte y acumula subas por 28,2% en 2022.

El efecto de la pandemia y postpandemia sobre las cadenas de suministro sumado al impacto de la guerra ruso-ucraniana, generaron tensiones en la oferta mundial de energía y alimentos. Sin embargo, en el mediano plazo, la desaceleración macroeconómica proyectada para 2022 y las subas de tasas de referencia en diversos países podrían ayudar a mitigar los aumentos de precios al suavizar la demanda.

Energía

El pasado miércoles 4 de mayo, la Unión Europea (UE) presentó su sexto paquete de sanciones contra Rusia, anunciando que dejará de comprar petróleo al país en un plazo de entre seis y ocho meses. Sin embargo, la decisión aún requiere de una votación unánime entre todos los miembros donde se acordarán los detalles y la posible metodología. Estas sanciones se suman al reciente compromiso de las naciones que integran el G-7 de “eliminar gradualmente” su dependencia por sobre los hidrocarburos rusos.

Para entender el impacto que podrían causar las medidas en la UE, notamos que según datos de 2020 de la Administración de Información de Energía de EE. UU. (EIA), Rusia exportó el 48% de su producción total de petróleo a países del continente. Esto constituye, a su vez, el 27% del total de importaciones de petróleo de los países que integran la UE que debería ser eventualmente reemplazado por otros productores.

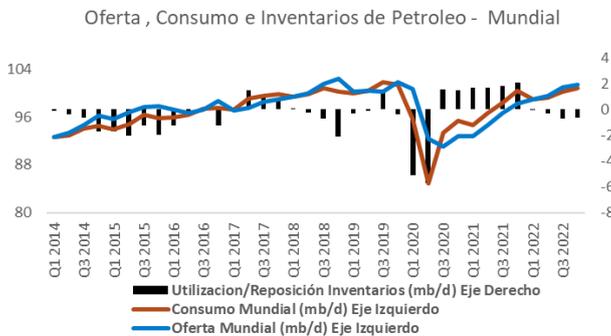
Es importante notar que Rusia es el segundo mayor productor mundial, con 9,7 millones de barriles por día, sólo superado por EE. UU. con 10,2 millones. Le siguen Arabia Saudita con unos 9,3 millones, Canadá alcanzando los 4,3 millones e Iraq con 4,2 millones.

Desde el lado de la demanda, el consumo mundial de petróleo ha caído desde comienzos del año debido a i) la desaceleración del crecimiento económico, ii) los brotes de COVID-19 en China y iii) los altos precios del hidrocarburo. Sin embargo, las proyecciones para lo que resta del año no muestran mayores descensos dada la baja elasticidad de demanda del bien en general.

La producción mundial de petróleo aumentó alrededor de 1% en el primer trimestre de 2022 respecto a diciembre 2021 y se mantiene 3% por debajo de los niveles previos a la

pandemia. El aumento de producción se dio gracias a que los países pertenecientes a la OPEP+ incrementaron su aporte en aproximadamente 1 millón de barriles diarios. Para el total de los países no pertenecientes a la OPEP+, la producción cayó en 200 mil barriles diarios, mientras que en EE. UU. la baja fue de 300 mil.

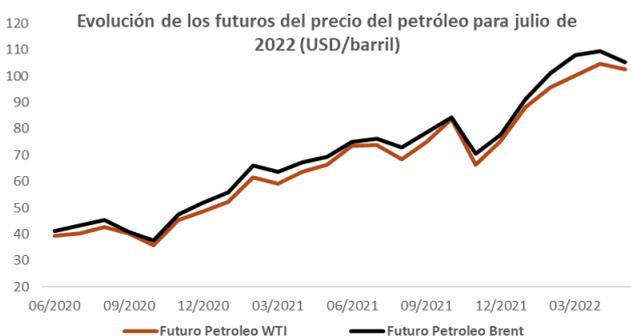
Porsu parte, los inventarios globales sufrieron una disminución promedio de 1,2 millones de barriles diarios durante los últimos 14 meses, producto del excedente de demanda, y ante una oferta acotada desde el inicio de la pandemia. En respuesta a esta caída, EE. UU. anunció una medida de emergencia a través de la cual liberará 1 millón de barriles diarios de sus reservas estratégicas durante 6 meses hasta alcanzar los 180 millones. Asimismo, El resto de los países pertenecientes a la EIA liberarán 60 millones adicionales.



Fuente: Puente, EIA.

El precio se mantiene alto, en USD 106 para el barril WTI (estándar en EE.UU.) y USD 107 para el Brent (estándar en Europa), que se comparan con los USD 67 y USD 77 a los que cotizaban respectivamente en diciembre de 2021 antes de la escalada de tensiones entre Rusia y Ucrania.

Los analistas esperan que los precios del crudo se mantengan volátiles, pero por encima de los USD 100 por barril mientras el conflicto bélico, así como el confinamiento en China, continúen. En el gráfico inferior observamos como han evolucionado, en los últimos dos años, las expectativas de precios del mercado respecto al valor de los barriles para julio de 2022.



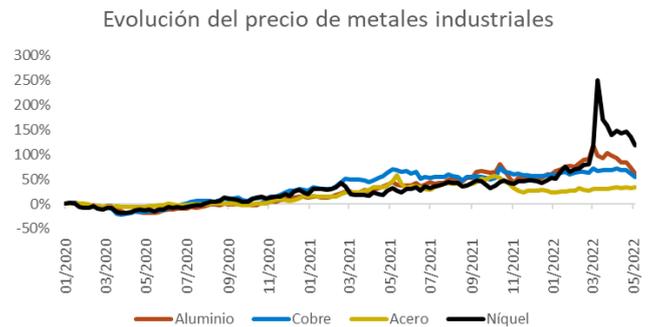
Fuente: Puente, Investing.com.

Por el lado del gas natural, el precio acumula una suba de 102,6% en 2022 causada no sólo por la guerra sino por los aumentos de demanda por las bajas temperaturas en el hemisferio norte. Rusia, por su parte, busca retener compradores europeos estableciendo nuevas formas de pago que no incumplan las sanciones financieras vigentes.

Metales

Los metales industriales vieron un retroceso en sus precios desde nuestro último reporte dada la apreciación del dólar, la desaceleración en la actividad económica y la reinstauración de restricciones por parte del gobierno chino ante una evolución en casos de COVID-19 en el país. El aluminio perdió 19,7% de su valor en las últimas 5 semanas (-4,2% en 2022), el cobre perdió 12,4% (-6,9% en 2022) y el acero bajó 2,9% (+5,1% en 2022). No obstante, la persistencia de ciertos cuellos de botella de la oferta, sumado a los altos costos energéticos en la producción mantienen las valuaciones elevadas en relación al pasado reciente.

Dentro del segmento, las mayores subas en 2022 fueron las del níquel y el hierro al representar Rusia y Ucrania entre 6% y 7% de la oferta mundial de cada uno.



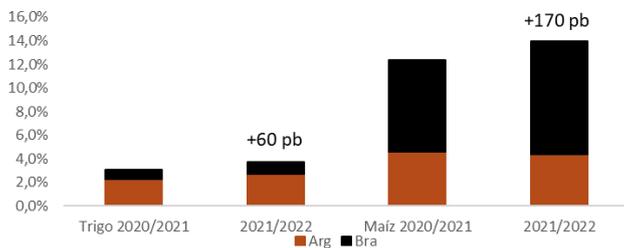
Por su parte, los metales preciosos han mostrado un desempeño por debajo de lo esperado en 2022, más allá de ser considerados generalmente como un refugio de valor en períodos inflacionarios. La valuación del oro trepó 1,7% en lo que va del año y la plata se desvalorizó un 9,1%.

Los inversores ven la fortaleza del dólar y los intereses más atractivos que otorgan los bonos del Tesoro de EE. UU., debido a los incrementos de tasa de referencia de la FED, como sustitutos para los metales preciosos.

Agrícolas (commodities)

El trigo (+56,3%) y el maíz (+35,3%) continúan en alza dada la incertidumbre que ocasiona el contexto geopolítico, mayormente por posibles interrupciones en el comercio a través del Mar Negro. Si analizamos el impacto en la región, notamos en el gráfico inferior que Argentina y Brasil incrementaron su participación en la producción mundial de ambos bienes respecto a años anteriores.

Participación de Argentina y Brasil en producción mundial de trigo y maíz



Fuente: Puente, USDA (Departamento de Agricultura de EE. UU.)

En el caso de la soja (+25,2%), distintos factores climáticos que perjudicaron a la cosecha en Sudamérica forzaron los precios al alza para un *commodity* que tiene considerablemente menor exposición a la guerra.

La producción mundial en la temporada 2021/2022 será de aproximadamente 17 millones de toneladas métricas menos que la de la temporada anterior. **En conjunto, Argentina y Brasil verían reducir su participación de 50,5% en 2020/2021 a 48% en 2021/2022.**

Sin embargo, el escenario general luce favorable, ya que el aumento de precios más que compensa los menores volúmenes de exportaciones de ambos países.

*Precios al cierre del 12/5/2022.

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.