



Comentarios de Mercado  
10 de marzo, 2023

Versión en Español

Reflexiones semanales de Mercado

# Heavy Metal

Reflexiones sobre los mercados de acero y aluminio después de nuestras conversaciones con unos de los principales actores de la industria.

Orientación sobre inversiones y los principales factores estructurales de los portfolios de sus clientes.

**insigneo**

**Por Mauricio Viaud**

PM y Estratega de Inversión Senior  
Insigneo

## Heavy Metal

Tuvimos el placer de sentarnos esta semana con la junta directiva de Alcoa, uno de los mayores productores de aluminio del mundo. También hicimos parte de una mesa redonda de participantes de la industria metalúrgica y minera, incluyendo a CRU. Con sede en Londres, CRU es uno de los principales proveedores mundiales de análisis y consultoría para la industria de metales y minería. Pensamos que podría agregar valor el compartir algunas de las ideas que obtuvimos de estas reuniones.

Como podemos imaginar, la industria de metales y minería es grande y diversa, abarcando metales básicos como el mineral de hierro, níquel y estaño, metales industriales como el acero y el aluminio, y metales preciosos como la plata y el oro. Nuestras conversaciones giraron principalmente en torno a los metales industriales. Dentro de esta subindustria, la dinámica de oferta y demanda de los diferentes tipos de productos estuvo a la vanguardia de la discusión.

Al salir de la pandemia de Covid-19, el mercado parecía esperar que el suministro mundial de acero superara lo que parecía ser una demanda tibia. Sin embargo, la demanda ha mejorado, tal vez incluso más de lo esperado, y los productores de acero parecen estar ejerciendo disciplina de producción. Esta dinámica ha llevado al aumento de los precios del acero. La demanda de productos finales como el acero utilizado para automóviles y construcción continúa siendo más fuerte de lo esperado.

Otra dinámica en esta industria que parece estar desarrollándose es un cambio en la forma en que se fabrica el acero. Históricamente, la mayoría de las empresas han operado grandes acerías utilizando hornos conocidos como “blast furnaces” para producir acero. Estos hornos y líneas de producción utilizan mucha energía, lo que aumenta los costos y la contaminación. Sin embargo, estamos viendo un movimiento hacia el aumento del uso de acerías de menor tamaño conocidas como “mini mills”, utilizando también lo que se conoce como hornos de arco eléctrico o “electric arc furnaces” como se conocen en inglés. Este tipo de horno, combinado con las operaciones de “mini mills”, está reduciendo los costos para los productores, así como las emisiones de carbono. Esta combinación se ha vuelto tan frecuente en la industria que compañías como Steel Dynamics (STLD) la utilizan casi exclusivamente para ejecutar sus operaciones de producción, reduciendo costos y aumentando los márgenes de utilidades.

Otra tendencia que pensamos es interesante es la mayor necesidad de acero eléctrico para actualizar la red eléctrica mundial. El acero eléctrico es un tipo de acero especializado, utilizado principalmente por las empresas de servicios públicos. Sin embargo, este tipo de acero solo es producido por un pequeño número de empresas, algunas en Asia, y otras como ThyssenKrupp (TKA GY) en Europa y Cleveland Cliffs (CLF) en Norteamérica. Algunos participantes de la industria con los que hablamos estimaron que la red eléctrica potencialmente necesitaría duplicarse para 2050 para acomodar el mayor uso de energía renovable. Una cantidad tan grande de demanda potencial de acero eléctrico, junto con un suministro de oferta muy limitado,

conllevaría a un aumento de los precios de este producto con el tiempo.

Como era de esperarse, el mercado de aluminio también fue un tema importante de conversación. Especialmente interesante fue cómo la capacidad de producción, que se esperaba que repuntara después de la pandemia, ha tenido un proceso lento, particularmente en Europa. Al mismo tiempo, la demanda del producto se ha mantenido relativamente estable y, es más, ha aumentado en algunas industrias, como la automotriz y la aeroespacial. De hecho, los plazos de entrega actuales en la industria aeroespacial (o cuánto tiempo tendría que esperar un fabricante de aviones, por ejemplo, para recibir una orden de aluminio colocada hoy) podrían ser de hasta un año o más. La demanda adicional derivada de una reapertura en China después de la pandemia de Covid podría aumentar aún más la necesidad de este metal. También se discutió la prohibición de Occidente de los productos rusos de aluminio, pero varios participantes declararon que esto ha tenido poco impacto en los precios mundiales, ya que Rusia está encontrando otros mercados para su producto en países como China e India.

Como podemos ver en el gráfico a continuación, los precios del aluminio subieron bruscamente luego de que la producción casi se detuviera durante la pandemia de Covid, pero luego volvieron a bajar el año pasado. Desde entonces, los precios se han estabilizado, y al 7 de marzo de 2023, se cotizaban a \$2,350/tonelada. **Creemos que los precios podrían subir a partir de este punto si la dinámica actual de oferta y demanda se mantiene.**

## Precios de Aluminio en el LME a 3 meses (en \$/Tonelada Métrica)



Fuente: Bloomberg, Insigneo (datos al 7/3/23)

No estamos solos en esta línea de pensamiento. Goldman Sachs prevé que los precios del aluminio promedien \$3,125/tonelada este año, y potencialmente aumenten a \$3,750/tonelada para fin de año.

Seríamos negligentes si no señaláramos que un escenario que implique tasas de interés más altas en todo el mundo y la posibilidad de una recesión podría dañar la demanda a corto plazo de los metales que discutimos anteriormente, lo que podría conducir a precios más bajos. Dicho esto, también es importante señalar que el escenario mencionado también puede conducir a nuevas disminuciones en la oferta, ya que las empresas probablemente reducirían la producción en respuesta a precios más bajos. Aunque puede parecer contradictorio al principio, esta respuesta podría imponer restricciones estructurales a la oferta, lo que elevaría los precios a largo plazo. Por lo tanto, aunque las tasas más altas o una recesión podrían conducir a un mayor retroceso en los mercados accionarios, incluidas las acciones de

muchos de estos productores, esto podría crear oportunidades potencialmente atractivas para inversionistas con horizontes a largo plazo y una alta tolerancia al riesgo.

Es importante tener en cuenta que las acciones individuales mencionadas anteriormente pueden exhibir altos grados de volatilidad y no son adecuadas para todos los inversionistas. Estas inversiones se consideran mejor caso por caso, en función de la voluntad y la capacidad de un inversionista en particular para tolerar el riesgo. Si necesita más información o desea discutir estas u otras ideas potenciales con más detalle, por favor póngase en contacto con el equipo de investigación de Insigneo.



Haga click o escanee este código para acceder a más perspectivas de mercado [insigneo.com/insights](https://insigneo.com/insights)

## Important Legal Disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC). Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorias Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via [www.finra.org](http://www.finra.org). To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

### FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorias Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Asesores de Inversión de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorias Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorias Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

### FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

### FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.