

PERSPECTIVAS DE LA PLATA PARA EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2020: EXTENSIÓN DE SUBIDA, AUNQUE IMPROBABLE QUE SE EQUIPARE COMPLETAMENTE AL PRECIO DEL ORO

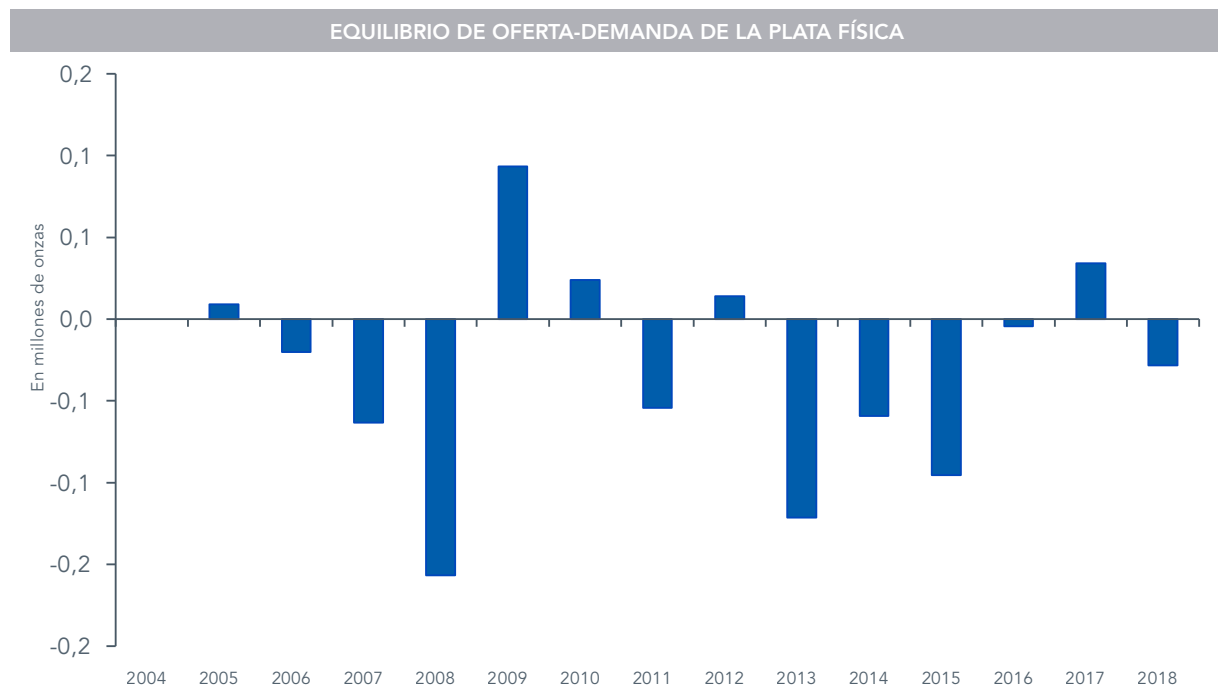
JULIO DE 2019

LA PLATA MARCA UN RENDIMIENTO MENOR AL DEL ORO, PERO: ¿POR CUÁNTO TIEMPO MÁS?

En junio de 2019, los precios del oro pegaron un salto al apreciarse un 10% en el mes. En cambio la plata, solamente se valorizó en el mismo período un 6%. Basados en el modelo in-house de estimaciones de WisdomTree, esperamos que la onza de plata se aprecie de los \$15.3 de fines de junio de 2019, a los \$17.0 para fines de diciembre de 2019, para posteriormente contraerse hacia los \$16.5 a fines junio de 2020. Además, mirando de acá a un año, esperamos que los precios de la plata suban un 7%, lo cual es mayor al 5% de apreciación que esperamos para el oro. De todos modos, es improbable que el precio de la onza de plata se equipare completamente a la reciente subida del precio del oro.

EL MERCADO DE LA PLATA EN DÉFICIT

El mercado de la plata cerró 2018 en déficit, a excepción de los inventarios de los Fondos Cotizados en Bolsa (ETFs) y de las bolsas de futuros y a diferencia de lo que había proyectado el Instituto Mundial de la Plata en noviembre último¹. De esta forma, el mercado revierte el superávit de 2017. Cuando en abril de 2019² el instituto confirmó las cifras de 2018, hubiésemos esperado que una corrección impulsase al alza a los precios de la plata. Sin embargo, su precio ha languidecido en comparación al del oro desde entonces.



Fuente: GFMS Refinitiv, Silver Institute, WisdomTree, con los datos disponibles al cierre del 6 de junio de 2019

El rendimiento histórico no representa ninguna sugerencia de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.

¹https://www.silverinstitute.org/wp-content/uploads/2018/11/2018_Interim_Report_PR.pdf

²<https://www.silverinstitute.org/global-silver-demand-4-2018-fueled-soaring-investment-demand-along-rising-jewelry-silverware-offtake/>

EL PRECIO DE LA PLATA SE REZAGA EN COMPARACIÓN AL DEL ORO

Si bien durante las últimas semanas el precio del oro ha estado subiendo, el de la plata no ha corrido la misma suerte. La relación oro/plata es la mayor desde 1991 y es mucho mayor que una desviación estándar por encima de la media histórica desde 1990.



Fuente: Bloomberg, WisdomTree, con los datos disponibles al cierre del 4 de junio de 2019

El rendimiento histórico no representa ninguna sugerencia de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.

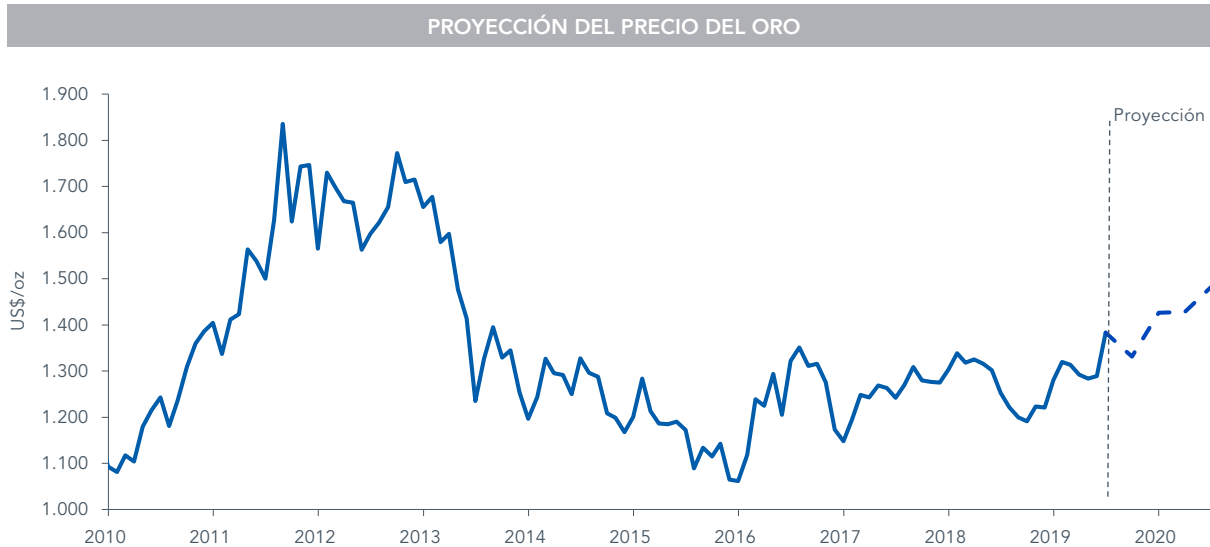
LO LIGADA QUE LA PLATA ESTÁ AL ORO

Históricamente, el precio de la plata ha mantenido una correlación del 80% con el del oro. Es entonces que, cuando su primo dorado se valoriza, esperamos que la plata también lo haga. Durante el mes pasado cuando el oro se apreció un 10%, la plata solamente se apreció un 6%. Esta subida latente es típica de la plata, ya que si bien no siempre reacciona de manera tan rápida como el oro, tiende a seguirlo en caso de que los movimientos en el oro sean definidos.

LAS PERSPECTIVAS DE LA PLATA

Tal como hemos planteado en el informe de las [Perspectivas de la plata: en la búsqueda de un destello](#), su precio está muy correlacionado con el del oro. Esto hace que el último sea el aspecto más importante en los precios de la plata. Pero a diferencia del oro, cuyo precio está impulsado prácticamente en su totalidad por las variables económicas y monetarias, la oferta y demanda física de la plata, sí importan. En nuestro modelo para la plata, la variable de la demanda está representada por los Índices de Gestores de Compra (PMIs) globales, debido a que más del 50% de su demanda, proviene de las aplicaciones industriales. Por su parte a la oferta, la representamos a través del gasto (rezagado) de capital minero; a medida que aumentan las inversiones en el sector minero, esperamos con un rezago, que la oferta del metal se incremente de alguna manera. Asimismo para representar la oferta tomamos los inventarios de plata de la bolsa de futuros. Cuanto mayores sean los inventarios en la bolsa, la disponibilidad de plata será mayor. Dado que es difícil obtener datos muy actualizados de los inventarios acumulados de la plata, es que recurrimos a los inventarios de bolsa como referencia.

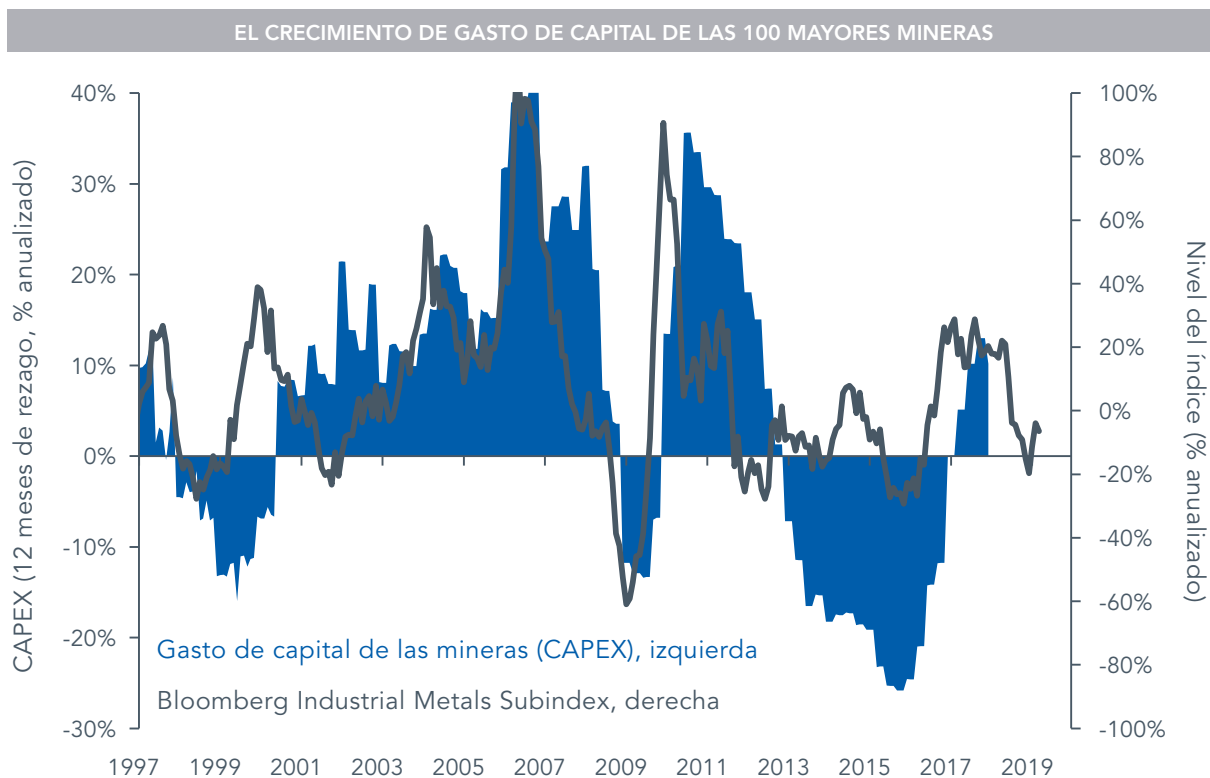
Los precios del oro, los cuales son el componente más importante de nuestro modelo de la plata, están subiendo. Para el segundo trimestre de 2020, esperamos que el precio de la onza dorada aumente a los \$1480, ante la ausencia de cualquier gran shock geopolítico, una depreciación del USD o una caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE:UU a 10 años (véase el informe titulado "[Oro por encima de los \\$1400: ¿qué le sigue?](#)").



Source: WisdomTree Model Forecasts, Bloomberg Historical Data, data available as of 20 June 2019

Las proyecciones no representan ninguna sugerencia de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.

Dado que el gasto de capital minero ha venido en aumento, esperamos que la mayor oferta disponible de plata presione a sus precios a la baja.

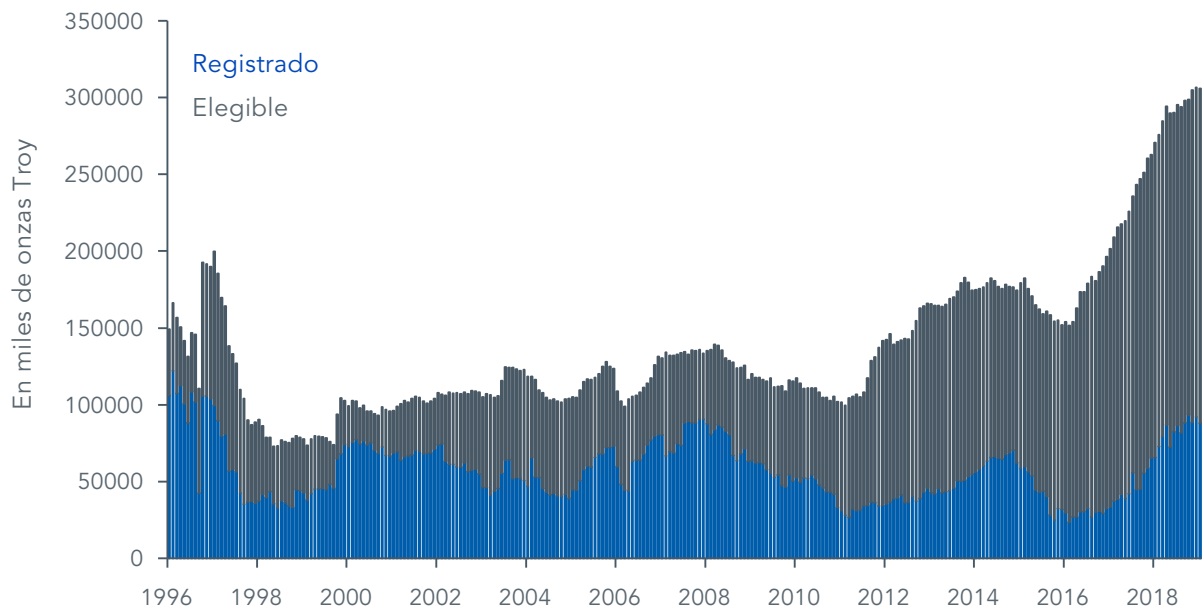


Fuente: Bloomberg, WisdomTree, con los datos disponibles al cierre del 4 de junio de 2019

El rendimiento histórico no representa ninguna sugerencia de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.

Los inventarios de bolsa de la plata han estado aumentando sin cesar, lo cual también ejercerá una presión bajista sobre sus precios.

LOS INVENTARIOS DE PLATA DE LA COMEX

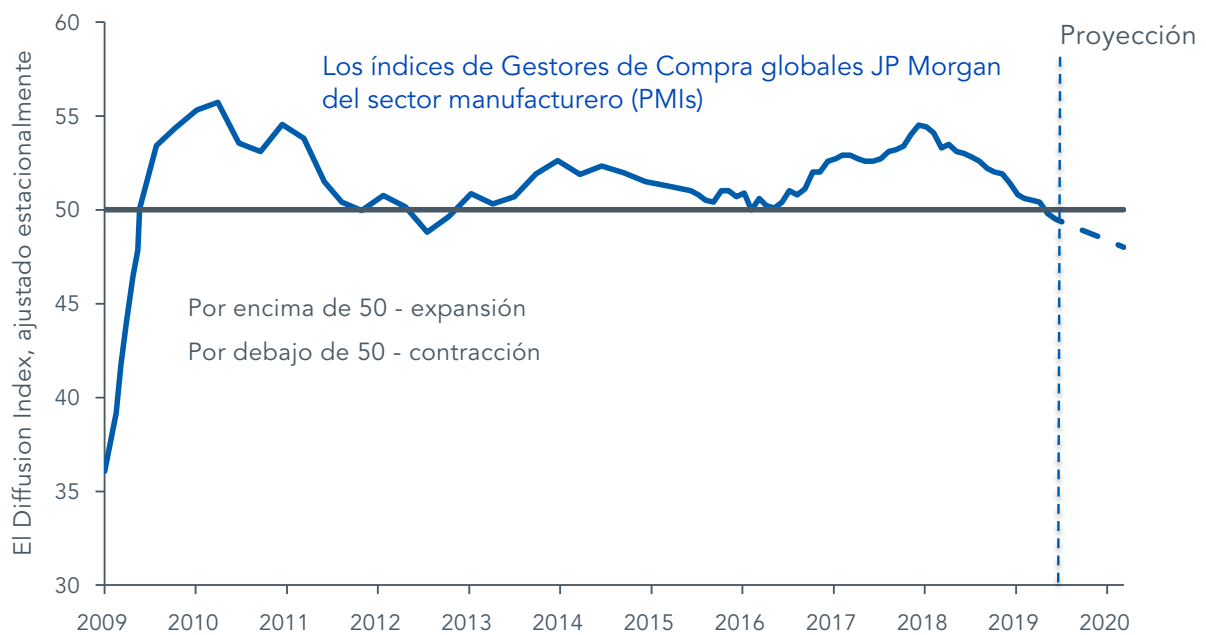


Fuente: Bloomberg, WisdomTree, con los datos disponibles al cierre del 4 de junio de 2018

El rendimiento histórico no representa ninguna sugerencia de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.

Los PMIs del sector manufacturero están cayendo en todo el mundo y no esperamos que esta situación se revierta durante el próximo año, ya que las cadenas de suministro en el sector están viéndose afectadas por las tensiones comerciales entre EE.UU y China (y entre EE.UU y una serie de otros países).

LOS PMIS GLOBALES DEL SECTOR MANUFACTURERO



Fuente: Bloomberg, WisdomTree, con los datos disponibles al cierre del 26 de junio de 2019

Las proyecciones no representan ninguna sugerencia de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.

Incluyendo todo esto en nuestro modelo, esperamos que para el segundo trimestre de 2020, el precio de la onza de plata aumente a los \$16, lo que representaría un incremento de un 7% desde los valores del segundo trimestre de 2019. Por más de que esto además sea una subida mayor al incremento del 5% del oro desde los niveles actuales, no es suficiente para provocar un descenso de los niveles de la relación de oro/plata (ya que de todos modos, permanecería más de 1 desviación estándar por encima de la media). Para que esta relación se retraiga hacia sus valores medios, el precio de la plata necesitaría incrementarse a más de \$22/oz.



Fuente: WisdomTree, con los datos históricos de Bloomberg y los disponibles al cierre del 31 de mayo de 2019

Las proyecciones no representan ninguna sugerencia de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.

En conclusión, esperamos que el precio de la plata aumente fiel a su correlación con el oro. De todos modos, debido al deterioro de las perspectivas del sector industrial y a la posibilidad de que la oferta de plata se incremente, es probable que la relación oro/plata continúe sosteniéndose en niveles elevados

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Comunicaciones emitidas en el Espacio Económico Europeo («EEE»): Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree Ireland Limited, sociedad autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda.

Comunicaciones emitidas en jurisdicciones fuera del EEE: Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree UK Limited, sociedad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

WisdomTree Ireland Limited y WisdomTree UK Limited se denominan cada una de ellas «WisdomTree» (según corresponda). Nuestra Política e Inventario de conflictos de interés están disponibles previa solicitud.

Exclusivamente para clientes profesionales. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. Cualquier rentabilidad pasada incluida en este documento se puede basar en pruebas retrospectivas. Las pruebas retrospectivas consisten en el proceso de evaluar una estrategia de inversión aplicándola a los datos históricos para simular la posible rentabilidad de dicha estrategia. Sin embargo, la rentabilidad basada en estas pruebas es puramente hipotética y se proporciona en este documento únicamente con fines informativos. Los datos derivados de pruebas retrospectivas no representan la rentabilidad real y no deben interpretarse como una indicación de la rentabilidad real o futura. El valor de cualquier inversión puede verse afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico. Estos productos pueden no estar disponibles en su mercado o no ser apropiados para usted. El contenido de este documento no constituye un consejo de inversión, una oferta de venta ni una solicitud para comprar un producto o realizar una inversión.

Una inversión en productos negociados en bolsa (ETP) depende de la rentabilidad del índice subyacente, una vez deducidos los costes, pero no se prevé que coincida exactamente con dicha rentabilidad. Los ETP conllevan numerosos riesgos, entre los que se incluyen los riesgos generales de mercado relacionados con el índice subyacente pertinente, los riesgos de crédito del proveedor de los swaps sobre índices utilizados en los ETP, los riesgos de tipo de cambio, los riesgos de tipos de interés, los riesgos inflacionistas, los riesgos de liquidez y los riesgos legales y regulatorios.

La información contenida en este documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país, en los que ninguno de los emisores o sus productos estén autorizados o registrados para su distribución y en los que no se haya presentado ningún folleto informativo sobre ninguno de los emisores ante ninguna comisión de valores o autoridad reguladora. Ningún texto o información que aparezca en este documento deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos. Ninguno de los emisores, ni de los valores emitidos por ellos, ha sido ni será registrado con arreglo a la Ley de valores de Estados Unidos de 1933 o la Ley de sociedades de inversión de 1940, ni se registrará al amparo de ninguna ley aplicable de ningún estado.

Este documento puede incluir comentarios de mercado independientes elaborados por WisdomTree sobre la base de información disponible al público. Aunque WisdomTree se esfuerza por verificar la exactitud del contenido del presente documento, no ofrece garantía alguna sobre su exactitud o integridad. Ningún tercer proveedor de datos externo a quien se haya recurrido para obtener la información contenida en este documento ofrece ninguna garantía ni realiza manifestación alguna en relación con dichos datos. Las opiniones expresadas por WisdomTree en relación con el producto o la actividad del mercado, pueden variar. Ni WisdomTree, ni ninguna filial, ni ninguno de sus respectivos directivos, consejeros, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que se derive del uso de este documento o de su contenido.

El presente documento podrá incluir declaraciones a futuro, incluyendo aseveraciones basadas en nuestras opiniones, expectativas y previsiones actuales con respecto al rendimiento de ciertas clases de activos y/o sectores. Las declaraciones a futuro están sujetas a determinados riesgos, incertidumbres e hipótesis. No es posible garantizar que dichas declaraciones sean exactas y los resultados reales podrían diferir sustancialmente de los anticipados en dichas declaraciones. WisdomTree le recomienda encarecidamente que no confíe excesivamente en estas declaraciones a futuro.