

# ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS

27 DICIEMBRE, 2021

La semana pasada el Senador Demócrata Manchin de West Virginia expresó su desaprobación por el paquete de estímulo fiscal de Biden, exponiendo la frágil mayoría oficialista en el Senado. El Senador luego mostró estar abierto a discutir un paquete reducido de \$1.8Tr pero con varias revisiones, dejando algo de esperanzas que luego se trasladó a los mercados.

Los temores del Omicron parecen estar cediendo lentamente aunque la volatilidad persiste. La data muestra que esta variante se esparce rápidamente pero es menos letal, por lo que los analistas no terminan de armar un consenso sobre las posibles repercusiones en la economía. El otro frente que tiene ansiosos a los inversionistas es la inflación y un posible aumento de tasas por parte de la FED el año que viene. Todo parece indicar que el aumento de tasas empezará luego del desmontaje del programa de recompra de activos y se realizarán 3 aumentos durante el 2022. Los datos de empleo que se reportan semanalmente siguen mostrando progreso y hasta ahora son pocos los indicadores que justifican mantener la política monetaria actual por un tiempo prolongado sin que ello derive en un mayor problema inflacionario, del cual ya no se habla de que sea transitorio.

Lo impresionante de esta situación se observa en el mercado de treasuries. A pesar de toda la narrativa, el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años no termina de despegar, lo cual habla del problema de crecimiento y deuda que tiene la mayor economía del mundo en el mediano a largo plazo. El hecho de que las tasas reales se encuentren en niveles profundamente negativos es algo para mantener en el radar.

El tono risk-on también se manifestó en el resto de los mercados, con los Mercados Emergentes recibiendo flujos y cambiando la tendencia negativa que traían de semanas anteriores. Mercados como el de Brasil finalmente repuntaron aunque ese caso en particular todavía se mantiene 30% por debajo de sus highs de mediados de año.

WEEKLY DATA CENTER

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4726	1.25	10.07	27.59	29.91	106.15
Dow Jones 30	35951	0.15	6.72	19.65	21.55	71.03
Russell 2000	5571	4.15	1.93	14.58	12.79	80.22
Russell 1000 Growth	2029	2.66	11.40	27.33	28.94	152.25
Russell 1000 Value	1009	0.30	6.28	23.42	25.30	65.08
MSCI EAFE	2315	0.64	1.77	10.71	12.55	48.35
MSCI EM	1220	-0.30	-2.36	-3.33	-0.63	37.96
NASDAQ	15653	3.13	8.50	22.24	23.37	153.77

Fixed Income	Yield	Levels (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	1.78	-0.22	-0.14	-1.70	-1.36	15.42
U.S. Corporates	2.39	-0.17	-0.09	-1.36	-0.69	24.43
Municipals (10yr)	1.03	0.05	0.49	0.90	1.00	15.03
High Yield	4.89	0.46	0.49	5.05	5.64	28.96

Key Rates	Levels (%)					
	12/23/21	12/16/21	9/30/21	12/31/20	12/23/20	12/21/18
2-yr U.S. Treasuries	0.71	0.64	0.28	0.13	0.13	2.63
10-yr U.S. Treasuries	1.50	1.44	1.52	0.93	0.96	2.79
30-yr U.S. Treasuries	1.91	1.87	2.08	1.65	1.70	3.03
10-yr German Bund	-0.24	-0.35	-0.19	-0.58	-0.55	0.25
3-mo. LIBOR	0.22	0.21	0.13	0.24	0.25	2.82
3-mo. EURIBOR	-0.59	-0.59	-0.55	-0.55	-0.54	-0.31
6-mo. CD rate	0.14	0.14	0.16	0.26	0.26	0.67
30-yr fixed mortgage	3.27	3.30	3.10	2.90	2.86	4.86
Prime Rate	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	5.50

Index Characteristics			
NTM P/E	P/B	Div. Yld.	Mkt. Cap (bn)
20.83	4.78	1.23	86.93
18.74	4.88	1.65	390.68
23.50	2.48	0.92	1.76
30.65	13.76	0.62	66.16
15.59	2.65	1.82	37.18
15.15	1.87	2.63	28.18
12.46	1.82	2.40	18.94
31.42	6.81	0.58	7.94

Currencies			
	12/23/21	12/31/20	12/23/20
\$ per €	1.13	1.22	1.22
\$ per £	1.34	1.37	1.35
¥ per \$	114.39	103.25	103.63

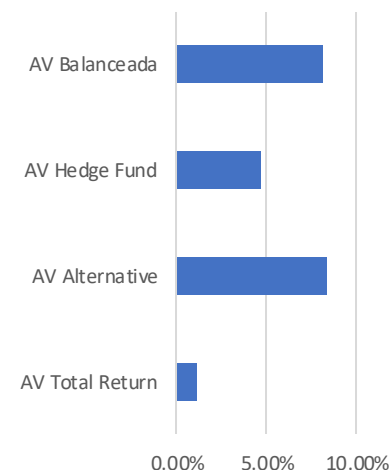
  

Commodities			
	12/23/21	12/31/20	12/23/20
Oil (WTI)	73.79	48.35	47.94
Gasoline	N/A	2.20	2.20
Natural Gas	3.73	2.36	2.76
Gold	1805	1888	1875
Silver	22.82	26.49	25.32
Copper	9606	7742	7765
Corn	5.96	4.74	4.37
BBG Idx	211.22	166.63	164.44

Source: JP Morgan



## Estrategias YTD



## EnerFlash 60

### YO NO OLVIDO EL AÑO VIEJO...

En efecto, el año que está por fenecer, nos deja cosas buenas y no tan buenas; nos dejó la recuperación de los hidrocarburos, una crisis energética global, un COP26 poco sostenible y una “buena” pandemia, resultante de una campaña sin precedente de vacunación, tensiones geopolíticas variadas y una inflación persistente.

- Durante el año los precios del crudo se recuperaron de unos \$50 a 77 \$/BBL, por el acertado manejo del suministro petrolero por parte de la OPEP+ y pulverización del crecimiento en el resto del mundo por las políticas inoportunas y amenazas al libre desenvolvimiento de las energías fósiles.

- Esas políticas, leyes y ordenes ejecutivas, administradas a la inoportuna aceleración y excesiva dependencia de energías renovables, sin la confiabilidad a la cual está acostumbrado el mundo desarrollado, generaron una crisis energética que como efecto dominó atrapó la mayor parte del mundo, retrocediendo en los supuestos logros de descarbonización logrados en el último año, y tener que refugiarse en la quema de carbón. Las limitaciones exhibidas por las diferentes energías y los impuestos al carbón, lograron desbordar los precios a niveles históricos, inclusive hasta justificar quemar crudo en reemplazo del gas.



- En estas condiciones ambientales y en medio de la crisis energética, se tuvo que llevar a cabo la tan cacareada y planificada COP26, que prometía lograr grandes acuerdos a costas de las estadísticas positivas logradas en el año 2020 en la cual los índices de crecimiento y demanda colapsaron en respuesta a la paralización de actividad y movilidad humana para enfrentar la pandemia del COVID19. Sin embargo, la crisis energética que cubrió de un halo de cuestionamiento la sostenibilidad de los acuerdos energéticos, dificultó la celebración del evento y mitigó los resultados y acuerdos esperados. El COP26 se celebró entre manifestaciones histéricas de jóvenes siguiendo a una Greta que se había vuelto repetitiva y activistas reconociendo la necesidad de más colaboración entre el “status quo”, la tecnología y la descarbonización a ultranza. El único resultado concreto y creíble terminó siendo un acuerdo que es hizo al inicio sobre metano para evitar su venteo y quema.

- El año también nos trajo un COVID19 con alto grado de mutación, cuyas cepas resultantes, aparentemente, varían enormemente en su capacidad de contagio y al mismo tiempo en su aporte infeccioso causando desde la muerte, en el caso de las cepas originales, hasta solamente leves síntomas parecidas a la gripe común en el caso del Ómicron. La pandemia parece estar mutando hacia mucha mayor velocidad de contagio y una sintomatología más benigna, en parte por la masiva campaña mundial de vacunación. En números, podemos abreviar la situación: 280 MM de casos, 5,4 MM de fallecidos y 9 MMM de dosis de vacunas administradas.

- Por último, algo no esperado, una inflación global que dejó de ser calificada como temporal y que precisamente fue generada por la combinación del manejo de la pandemia y la forma y mezcla de generación de energías que desafortunadamente afectaron las cadenas de suministro y limitaron la disponibilidad de energía. La inflación hizo cambiar las políticas monetarias de muchos bancos centrales, con potenciales aumentos en las tasas de interés y reducción de los estímulos fiscal.

En resumen, el año nos dejó con crecimiento positivo mitigado en el segundo semestre, por un mejor manejo de la pandemia con la llegada antes de lo previsto de las vacunas (aunque un porcentaje significativo de personas se niegan a aceptarlas), pero compensado con fallas en las cadenas de suministro principalmente la escasez de semiconductores para equipos electrónicos y automóviles y otros materiales de construcción.

A pesar de los múltiples acuerdos y nuevas leyes, la descarbonización, por sus complejidades, no ha ganado terreno. Los problemas de ese nivel de sofisticación rara vez tienen respuestas fáciles. La descarbonización como parte del crecimiento sostenible requerirá compromisos colectivos y a pesar de las advertencias de los políticos y activistas, de que ya es demasiado tarde, todavía hay tiempo para una acción concertada que marque la diferencia en la protección del planeta y su gente. En otras palabras, el mundo requiere pasar de lo que “se debe” a “cómo hacerlo”.

# ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS

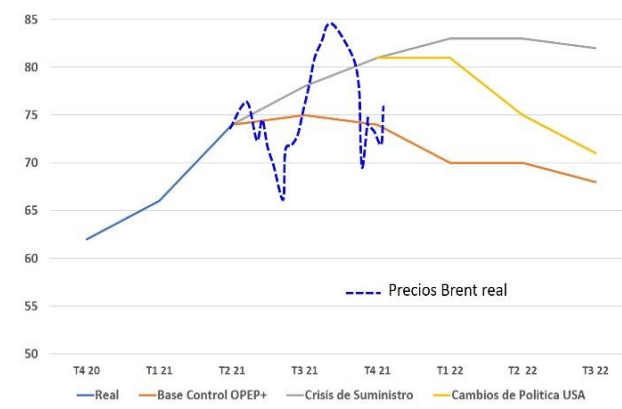
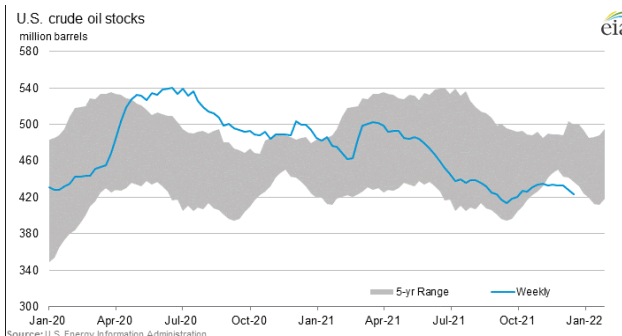
27 DICIEMBRE, 2021

Nuestras proyecciones indican que la economía mejore aún más en 2022, pero a un ritmo más moderado que en 2021, lo que refleja en gran medida las políticas de los bancos centrales adopten para controlar la inflación.

Volviendo al día a día, la interdependencia de los precios del petróleo y las actualizaciones de noticias de Ómicron ha disminuido esta semana, ya que la caída general de las existencias de crudo en USA y el resto del mundo han hecho subir los precios. A pesar de que la oferta de crudo de USA se mantiene cerca de los 11,5 MMBPD, la robusta demanda provocó otra caída semanal importante de los inventarios, de 4,7 MMBBLS. En este mismo sentido, algunos países de la OPEP vieron sus producciones afectadas por situaciones internas; Libia degenerando en otro brote de luchas entre facciones ha tenido que cerrar más de 300 MBPD de crudo, en forma similar por actividades guerrilleras, Nigeria ha tenido que declarar fuerza mayor sobre más de 200 MBPD, ambos proporcionando un regalo de Navidad a la OPEP+ para la repartición de cuotas.

Al cierre el Brent cotizaba cerca de los 77 \$/BBL, mientras que el WTI se estaba acercando a los 74 \$/BBL.

A mediano plazo, el mercado petrolero se debate entre los escenarios que definimos en mayo, ya que el control de la OPEP+ es más evidente que antes, pero la crisis energética ha impactado, aunque sea temporalmente, los precios todas formas de energía, quizás el más moderado siendo el crudo. También vemos un recale en las políticas de Biden, incentivando una reacción moderada de los productores de Shale Oil, quienes esta semana incorporaron 7 taladros a las labores de la Cuenca Permian. Conformando un escenario que, por ahora parece converger a una banda de precios del Brent entre 75 y 83 \$/BBL.



## VENEZUELA

Al parecer existe un desespero por presentar niveles de producción abultados, quizás porque el ministro quiere hacer creer que logró su objetivo revisado. Como recordarán, en marzo del 2021, El Aissami anunció con bongos y platillos de que el 2021 cerraría con una producción de 1,5 MMBPD y refinando suficientes combustibles para acabar con las colas. Posteriormente cuando se hizo patente que ya el objetivo era una esperanza y no una realidad, redujeron el objetivo a 1,0 MMBPD. Pero desde que comenzaron los ruidos de la salida del ministro, se empezaron a publicar números cada vez más altos de producción, quizás como preparación al cambio de mando. Estas noticias sin mayor asidero técnico llegaron al extremo de felicitar a los empleados de PDVSA por haber sobrepasado el millón de BPD. Sin ninguna información que lo soporte, pero pensamos que para efectos de un “stunt” publicitario, utilizaron la producción en barriles por día de petróleo equivalente BPDPE, lo cual incluye el gas producido inclusive el venteado y quemado equivalente a 384 MBPPED.



## ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS

27 DICIEMBRE, 2021

En todo caso la producción real de petróleo, tal como siempre se ha reportado en todos los medios, fue de 623 MBPD, incluyendo 396 MBPD de la faja del Orinoco y sin cambios apreciables en las otras áreas.

La exportación en los últimos días aumento al equivalente de casi 600 MBPD, indicando que el mes podría cerrar con un promedio por encima de los 500 MBPD, por aumentos en los volúmenes despachados tanto al lejano oriente como a Cuba.

Tanto Paraguaná como El Palito procesaron crudo y productos para la manufactura de gasolina y diésel a niveles similares durante las últimas semanas, las cuales junto con los combustibles recibidos por vías del contrabando permitieron atender algo más de la mitad de la demanda total a inclusive despachar volúmenes de ambos combustibles a la isla de Cuba.