MARKET FLASH

ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS

20 DICIEMBRE, 2022

La semana pasada hubo dos eventos importantes. El martes, el informe del IPC en EEUU de noviembre dio una sorpresa positiva, mostrando una inflación general de 0,1% m/m, bajando la cifra anual de 7,7% a 7,1%. Mientras tanto, los precios de los bienes básicos aumentaron 0.2% m/m y 6.0% y/y. Los bienes y la energía están ayudando a reducir la inflación, pero los servicios básicos se aceleraron y siguen altos, sumando 3,9 p.p. a la lectura de 7.1%. Esto se explica en parte gracias al efecto retrasado en los precios de alquileres y vivienda y al mercado laboral que sigue fuerte.

El miércoles, la última reunión del Comité de Política Monetaria de la Fed (FOMC) en la que se resolvió subir la tasa de interés de referencia 50 bps, como se esperaba, hasta 4.5%. La sorpresa estuvo en el comunicado posterior a la subida, donde el dot-plot mostró que los oficiales de la Fed anticipan tasas más altas y por más tiempo de lo que está descontado en el mercado. La mayoría de los integrantes de la Fed espera que las tasas lleguen por encima de 5% y no haya recortes en el 2023, con el PIB creciendo 0.5%. Powell fue firme en afirmar que su intención es llevar la inflación de vuelta a 2%, y con las proyecciones mostradas demuestran que una recesión no está fuera de las posibilidades para lograrlo.

Por otro lado, el BCE también subió tasas en Europa 50 bps, ubicando la tasa de política monetaria en 2%, anticipando que las tasas subirán aún más y estiman que la inflación subyacente estará cerca de 4.2% para finales del año que viene. Adicionalmente, el QT comenzará en febrero.

En Chile, el Congreso llegó a un acuerdo para iniciar un nuevo proceso para la redacción de la nueva constitución. Esta vez, habrá un Consejo Constitucional de 5 miembros y una "comisión de expertos" de 24 miembros elegidos por el Congreso. El proceso comenzará en enero y se estima será sometido a votación en noviembre.

Los spreads de la renta fija en los Mercados Emergentes y Latam han estado abriendo luego de una gran compresión desde el punto más bajo en noviembre. Algo similar ha ocurrido con la renta variable en la región que ha retrocedido más de 10% desde el tope entre octubre y noviembre.

		Index Returns (%)				
Equities	Level	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	3852	-2.05	7.86	-17.88	-16.13	26.75
Dow Jones 30	32920	-1.65	15.22	-7.50	-6.36	24.07
Russell 2000	4383	-1.81	6.27	-20.40	-16.92	10.98
Russell 1000 Growth	1451	-2.43	3.92	-27.94	-25.87	29.34
Russell 1000 Value	915.89	-1.59	11.28	-8.48	-6.91	18.94
MSCI EAFE	1937	-2.13	16.88	-14.39	-13.02	3.92
MSCI EM	957.30	-2.09	9.69	-19.81	-19.14	-4.38
NASDAQ	10705	-2.70	1.44	-31.02	-28.90	24.37

	Index Characteristics			
NTM P/E	P/B	Div. Yld.	Mkt. Cap (bn)
16.68	3.78	1.66	32375
16.56	4.35	1.91	9649
18.73	1.86	1.37	2263
21.52	8.96	1.01	17473
13.77	2.32	2.19	18244
12.13	1.60	3.20	14194
11.70	1.58	3.37	6322
22.83	4.62	0.94	17419

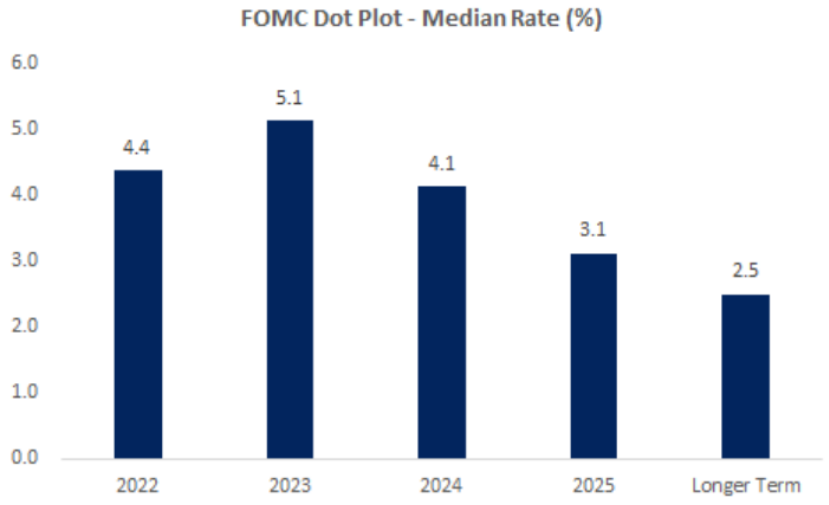
Fixed Income	Yield	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.35	0.80	4.08	-11.13	-11.19	-5.80
U.S. Corporates	5.11	0.55	6.13	-13.73	-13.61	-5.94
Municipals (10yr)	2.98	0.33	5.05	-6.08	-5.98	0.19
High Yield	8.58	0.03	5.62	-9.96	-9.34	2.23

	Levels		
Currencies	12/16/22	12/31/21	12/16/21
$ per €	1.06	1.14	1.13
$ per £	1.22	1.35	1.33
¥ per $	136.67	115.16	113.75

	Levels (%)					
Key Rates	12/16/22	12/9/22	9/30/22	12/31/21	12/16/21	12/16/19
2-yr U.S. Treasuries	4.17	4.33	4.22	0.73	0.64	1.65
10-yr U.S. Treasuries	3.48	3.57	3.83	1.52	1.44	1.89
30-yr U.S. Treasuries	3.53	3.56	3.79	1.90	1.87	2.30
10-yr German Bund	2.19	1.93	2.13	-0.18	-0.35	-0.30
3-mo. LIBOR	4.75	4.74	3.75	0.21	0.21	1.90
3-mo. EURIBOR	2.05	2.01	1.17	-0.57	-0.59	-0.40
6-mo. CD rate	1.78	1.70	0.97	0.14	0.14	0.78
30-yr fixed mortgage	6.42	6.42	6.75	3.33	3.30	3.98
Prime Rate	7.50	7.00	6.25	3.25	3.25	4.75

	Levels		
Commod.	12/16/22	12/31/21	12/16/21
Oil (WTI)	76.11	75.33	72.34
Gasoline	3.24	3.28	3.32
Natural Gas	6.97	3.82	3.67
Gold	1793	1806	1796
Silver	22.83	23.09	22.18
Copper	8232	9692	9506
Corn	5.88	5.86	5.81
BBG Idx	245.27	211.80	207.24

Source: JP Morgan



Source: Bloomberg

AV FINANCIAL GROUP

ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS EnerFlash 109

20 DICIEMBRE, 2022

MONTAÑA RUSA ENERGETICA HASTA FIN DE AÑO

Los precios energéticos y particularmente los de los hidrocarburos, durante los últimos 30 días, pudieron haber servido como modelo para concebir una montaña rusa de infarto.

En efecto, los precios del petróleo se han recuperado del desplome de la semana anterior, solo para ser emboscados, en la alza, por los bancos centrales más importantes con subidas de las tasas de interés, haciéndolos retroceder una vez más. Al cierre de los mercados, el Brent nuevamente se colocó por debajo de los 80 $/BBL, después de haber alcanzado los 83 $/BBL.

Los mercados de capitales a nivel mundial también reaccionaron a la movida, cayendo a un mínimo de un mes, ya que la subida de 0,5 pb del FED, seguida por subidas similares, casi en forma concertada, por los bancos centrales en la UE, el Reino Unido, Suiza, Taiwán, México y Noruega, desencadenó un nuevo torbellino de venta, tanto de acciones como bonos.

Sin embargo, tal como lo habíamos advertido la semana pasada, varios catalizadores alcistas están gestándose en el ambiente petrolero:

- la interrupción del oleoducto Keystone resultó ser más severo de lo inicialmente estimado
- el incumplimiento de la OPEP+, lejos de aliviarse, se ha agravado
- el estrangulamiento del paso de tanqueros a través del Bósforo, evita el flujo normal de crudo al mercado, tanto ruso como de Azerbaiyán
- reducción paulatina en taladros activos en USA, y finalmente,

- la supueste apertura de la economía de China posterior al COVID, pero que se proyecta con gran incertidumbre, por lo que pudiera convertirse de un factor alcista y una fuente de mayor volatilidad en el mercado.

El derrame del oleoducto Keystone de TC Energy Corp consistía en bitumen diluido, lo que agregó complicaciones al proceso de remediación ambiental. Se estima que se derramaron 14 MBBLS en una zona rural de Kansas y que el fluido vertido contaminó inclusive un arroyo. Las partes del oleoducto que lleva petróleo desde Alberta, Canadá, a las refinerías en Illinois abrieron el miércoles a capacidad reducida y la parte que sufrió el daño, que se extiende desde el sur de Steele City, Nebraska, hasta un centro de almacenamiento en Cushing, Oklahoma, permanece cerrada y no hay todavía una fecha para su reinicio.

Felices Festividades

El incumplimiento de la OPEP+ ya se ha tornado en crónico y no parece verse luz al final del túnel porque las inversiones no han logrado despegar, como lo indica la falta de incorporación de taladros.

Una situación similar confronta la industria petrolera de USA; reducción de taladros activos y restricciones en el volúmenes de agua de deshecho que se permite inyectar, por su posible relación con recientes terremotos en Texas y Oklahoma.

UE impuso un noveno paquete de sanciones contra Rusia por su agresión contra Ucrania. Estas sanciones se deben a la continua escalada de Rusia en su invasión contra Ucrania, concretamente porque Rusia está atacando deliberadamente a civiles e infraestructuras civiles, en un intento de paralizar el país a principios del invierno.

Estas sanciones se suman a la prohibición por parte de la UE de importar petróleo ruso por vía marítima y al techo de precios al petróleo ruso, acordado con los socios del G-7. El nuevo paquete incluye a más personas, prohibiciones adicionales de exportación, limitaciones adicionales a bancos rusos y medios de comunicación.

Finalmente, la variable más compleja en la ecuación de Oferta/Demanda lo constituye China que por su

AV FINANCIAL GROUP

ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS EnerFlash 109

20 DICIEMBRE, 2022

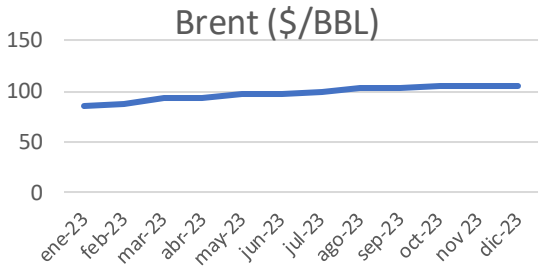
tamaño tiende a definir la demanda mundial, pero bajo las condiciones geopolíticas actuales, también afecta la oferta, por vía del volumen que está dispuesto a recibir de crudo ruso a descuento. Una reducción obligaría a Rusia a cerrar crudo, lo que pudiera significar la desaparición equivalente de tanto demanda como oferta.

Durante algún tiempo, gran parte del mundo ha mantenido la esperanza de que los peores impactos económicos de la pandemia de COVID estén en el espejo retrovisor. Sin embargo, en China hay importantes recordatorios de que aún persisten los riesgos para la economía mundial. El manejo que China le ha dado a este segundo repunte, indica claramente los costos económicos que puede tener la pandemia. Este efecto ya ha sido el mayor causante del retroceso y volatilidad mostrado por los precios del crudo, y continuamos observando señales preocupantes de los mercados asiáticos y el yuan chino.

A todo evento, los pronósticos de crecimiento de la demanda en 2023 de la IEA y la OPEP, aunque diferentes en magnitud, ambas predicen un importante expansión, a saber:

- La IEA sostiene que “El crecimiento de la demanda mundial de petróleo se desacelerará el próximo año, pero aún se mantendrá en un sólido 1,7% a medida que China se recupera del estancamiento económico relacionado con el COVID”

- Mientras que la OPEP vaticina una demanda mundial de petróleo aumentando en 2,7 MMBPD el próximo año, pero a un ritmo ligeramente más lento que en 2022, en base a una mejor contención de la pandemia de COVID-19 y un crecimiento económico mundial aún sólido.



Fundamentado en estos pronósticos, así como los internos, el suministro tendrá un reto mayor en tratar de satisfacer la demanda. En consecuencia, durante el año 2023 se recuperarán los precios de la energía y en particular la de los hidrocarburos. Nuestro estimado de precio promedio del crudo Brent estará muy cerca de los 100 $/BBL.

Finalmente, no podíamos dejar de mencionar que la secretaria de energía de USA, Jennifer Granholm, anunció que en la Instalación Nacional de Ignición (NIF) habían logrado generar energía en un experimento de fusión nuclear. La importancia del experimento radica en que habían logrado un proceso en el cual la energía gastada para conseguirla era menor que la generada.

Sin embargo, las declaraciones de Jill Hruby, administradora de la Administración Nacional de Seguridad Nuclear, ponen en contexto cronológico el logro: "Alcanzar la ignición en un experimento de fusión controlada es un logro que se ha producido después de más de 60 años de investigación, desarrollo, ingeniería y experimentación a nivel mundial. Por supuesto, para la utilización de esta tecnología se necesitarán muchos años de desarrollo para que sea aún más eficiente y se garantice esa seguridad tan ansiada por muchos en la cuestión nuclear”.

“La Invasión”

La guerra en Ucrania cumple este 298 días desde el inicio de la invasión. Kiev ha recuperado el suministro de agua y parte de la electricidad y calefacción, según ha informado el alcalde de la ciudad, Vitali Klitschko, después de que el viernes Rusia lanzara una nueva oleada de misiles contra infraestructuras críticas en toda Ucrania. Al menos 76 misiles han penetrado en el espacio aéreo ucraniano desde el Mar Negro, disparando las alarmas en todo el país. El Ejército ucraniano asegura que 72 eran misiles de crucero y cuatro misiles guiados, y que 60 de ellos han podido ser interceptados por las defensas antiaéreas.

El comandante militar ucranio Andrii Kovalchuk prevé que Rusia lance una nueva ofensiva desde el norte, indicó que están considerando una posible ofensiva desde Bielorrusia a finales de febrero. En este contexto, el secretario general de la OTAN ha afirmado que Rusia se está preparando para una guerra prolongada en Ucrania, y aseguró que los socios de Kiev en la OTAN deben seguir enviando armas hasta que el presidente ruso, Vladímir Putin, se dé cuenta de que “no puede ganar en el campo de batalla”.

Venezuela

Ayer, en su página de internet el senado por el estado de Florida publicaba el siguiente mensaje: “Hoy, la Ley bipartidista de prohibición de

AV FINANCIAL GROUP

ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS EnerFlash 109

20 DICIEMBRE, 2022

operaciones y arrendamientos con el régimen autoritario ilegítimo venezolano (BOLÍVAR) del Senador Rick Scott fue aprobada por unanimidad por el Comité de Asuntos Gubernamentales y Seguridad Nacional del Senado de los EE. UU. La Ley BOLIVAR, copatrocinada por los senadores Jacky Rosen, Marco Rubio y Thom Tillis, responsabiliza al dictador venezolano Nicolás Maduro al prohibir que las agencias federales hagan negocios con cualquier persona que apoye al régimen opresor de Maduro".

La legislación prohíbe a las agencias federales hacer negocios con cualquier persona que apoye al régimen de Maduro. La misma tendrá que ser considerada y votada en la Cámara de Representantes donde está siendo patrocinada por los congresistas Michael Waltz y Debbie Wasserman Schultz y eventualmente, el presidente tendrá que ponerle el "ejecútese" o vetarla. Se estima que esta legislación sea aprobada sin mayores escollos.

Tan pronto se conoció públicamente de la Ley, en Venezuela se publicó un documento rechazando el mal uso del nombre de Bolívar, y aunque no dudamos de que fue cautelosamente escogida, el nombre corresponde a las iniciales del nombre del documento legislativo en inglés: "Banning Operations and Leases with the Ilegitímate Venezuela Authoritarian Regime Act".

Surgió la duda sobre la repercusión de esta potencial Ley sobre el desenvolvimiento de Chevron bajo la nueva licencia de la OFAC, pero la Ley claramente excluye a las actividades autorizadas por la OFAC de las limitaciones establecidas en esta legislación.

El viceprimer ministro de Rusia, Alexander Novak, llegó este miércoles a Venezuela para

participar en la XVI Comisión Intergubernamental de Alto Nivel (CIAN), que se celebrará en Caracas. En un comunicado, la Vicepresidencia Sectorial de Economía señaló que el funcionario ruso tiene una agenda amplia de reuniones con el objetivo de "fortalecer el intercambio estratégico en áreas como la comercial, técnico-militar, energética, agricultura, alimentación, transporte, ciencia y tecnología, entre otros".

En televisión rusa, Novak dijo que "Rusia está interesada en aumentar la producción de petróleo en el marco de los proyectos actuales en Venezuela, por nuestra parte, nos interesa el aumento de la producción, los pagos oportunos y la venta de productos en los proyectos en los que participamos". Sin embargo, se cree que el objetivo principal de la visita es de reestablecer los pagos de la deuda que existe entre los dos países.

El Banco Central de Venezuela ha tenido que apurar la tasa de oferta de Euros a la banca con el objeto de detener el acelerado deterioro del Bolívar. Este viernes casi 180 MM$ fueron ofertados a un precio de 15,57 $/Bs. Según economistas conocidos, Venezuela podría estar nuevamente acercándose a la hiperinflación.

Figura 2.-

Desde el punto de vista operativo, la producción de la semana promedio 651 MBPD, las exportaciones del mes alcanzan 380 MBPD y la refinación en 192 MBPD, pero con problemas para producir gasolina, en consecuencia, se continúa experimentando escasez y las colas en las estaciones de servicio se hacen interminables sobre todo en la provincia.