

ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS

23 ENERO, 2023

Luego de un arranque de año positivo para los mercados –en parte impulsados por mejores números de inflación globalmente- esta última semana el sentimiento de los inversionistas estuvo un poco mixto. El mercado de acciones en EEUU se fue a terreno negativo a mitad de semana luego de débiles reportes de actividad industrial y de consumidor. Adicionalmente, el debate nuevamente sobre el techo de la deuda, junto con reportes de ganancias mixtos, pesaron sobre el mercado. Esta dinámica, por primera vez en muchos meses, es contraria a lo que se venía observando; esta vez, las noticias negativas sobre la economía fueron mal recibidas por el mercado de acciones.

Por el lado de la renta fija, las noticias provocaron comportamientos contrapuestos: las malas noticias de la economía impulsaron los bonos mientras que las expectativas del gasto y la deuda en EEUU provocaron su retroceso. Por el lado de los flujos, se pudo apreciar que, en general, la demanda por bonos se mantiene por tercera semana consecutiva. Los bonos en dólares atrajeron compradores de todos los segmentos del mercado, tanto personas y empresas locales, como bancos centrales e instituciones. Esto es un comportamiento muy distinto a las primeras semanas del año pasado como se observa en el gráfico anexo.

Por otro lado, empiezan a aparecer señales de que la desaceleración en Europa y China pudiera revertirse. Alemania reportó que ya tienen sus necesidades de gas cubiertas para el invierno mientras que los economistas estiman que el fin de la política de cero-Covid en China traerá un repunte del consumo.

La FED sigue alertando sobre la necesidad de mantener las tasas elevadas pero los mercados estiman que las subidas se podrían incluso revertir este año. Los flujos hacia los mercados emergentes validan esta visión con una especie de sentimiento de “euforia” por la compra de deuda según varios analistas. Créditos como Argentina, El Salvador y Ecuador han tenido rallies de más de 40% en los últimos 2 meses mientras que algunas acciones de buena calidad en LatAm han visto ganancias de más de 20% desde comienzos de año, con el índice de acciones de la región retornando ganancias de doble dígito desde hace 3 semanas.

Index Returns (%)							Index Characteristics			
Equities	Level	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.	NTM P/E	P/B	Div. Yld.	Mkt. Cap (bn)
S&P 500	3973	-0.65	3.55	3.55	-9.90	25.28	17.37	3.85	1.62	33243
Dow Jones 30	33375	-2.66	0.78	0.78	-1.83	21.04	16.90	4.41	2.06	9574
Russell 2000	4641	-1.04	6.06	6.06	-6.41	14.06	20.32	1.95	1.30	2400
Russell 1000 Growth	1494	0.38	4.77	4.77	-17.53	25.08	22.20	9.02	1.00	17906
Russell 1000 Value	951	-1.47	2.94	2.94	-2.57	20.75	14.51	2.39	2.13	18846
MSCI EAFE	2080	0.01	7.06	7.06	-7.28	10.26	12.81	1.67	3.29	15234
MSCI EM	1036	0.64	8.40	8.40	-14.67	-1.89	12.53	1.64	3.36	6847
NASDAQ	11140	0.55	6.47	6.47	-20.62	21.51	23.82	4.73	0.91	18072

Fixed Income	Yield	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.29	0.15	2.89	2.89	-8.60	-5.74
U.S. Corporates	5.00	0.09	3.52	3.52	-10.30	-5.87
Municipals (10yr)	2.62	0.63	2.63	2.63	-2.76	1.06
High Yield	8.26	-0.31	3.52	3.52	-6.91	2.94

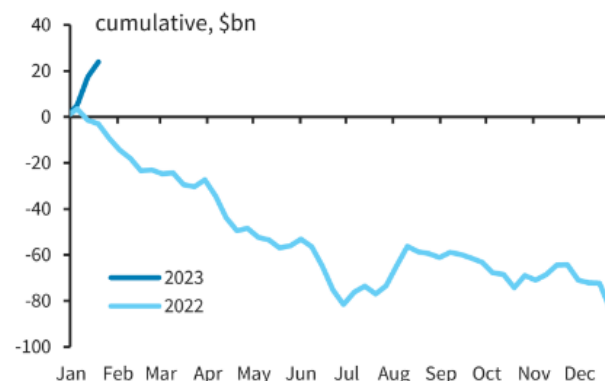
Levels (%)						
Key Rates	1/20/23	1/13/23	12/30/22	12/30/22	1/20/22	1/17/20
2-yr U.S. Treasuries	4.14	4.22	4.41	4.41	1.08	1.58
10-yr U.S. Treasuries	3.48	3.49	3.88	3.88	1.83	1.84
30-yr U.S. Treasuries	3.66	3.61	3.97	3.97	2.14	2.29
10-yr German Bund	2.15	2.09	2.53	2.53	-0.03	-0.21
3-mo. LIBOR	4.82	4.79	4.77	4.77	0.26	1.82
3-mo. EURIBOR	2.42	2.33	2.13	2.13	-0.55	-0.39
6-mo. CD rate	1.83	1.83	1.80	1.80	0.14	0.76
30-yr fixed mortgage	6.23	6.23	6.58	6.58	3.64	3.87
Prime Rate	7.50	7.50	7.50	7.50	3.25	4.75

Levels			
Currencies	1/20/23	12/30/22	1/20/22
\$ per €	1.08	1.07	1.13
\$ per £	1.24	1.20	1.37
¥ per \$	129.93	131.95	114.00

Levels			
Commod.	1/20/23	12/30/22	1/20/22
Oil (WTI)	80.33	80.16	86.29
Gasoline	3.31	3.09	3.31
Natural Gas	3.28	3.52	4.45
Gold	1925	1814	1845
Silver	23.87	23.95	24.23
Copper	9232	8387	9925
Corn	6.11	6.14	6.01
BBG Idx	245.06	245.89	225.83

source: JP Morgan

Figure 2. Cumulative US bond fund flows year-to-date



Source: EPFR, Barclays Research



POBLACION CHINA DECRECE Y DEMANDA ENERGETICA AUMENTA

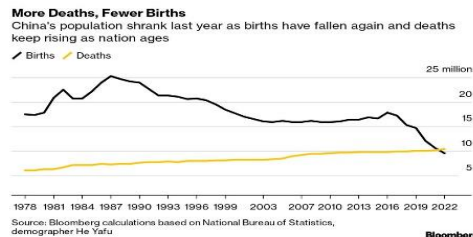
El repunte de China parece que se está materializando y el mercado se está dando cuenta, considerándolo como el catalizador más relevante en el momento. Al punto de que el aumento considerable de los inventarios de USA, anunciado por el EIA, no impresionó al mercado.

Tangencialmente relacionado con la situación económica de China está el hecho de que la población comenzó a reducirse en 2022 por primera vez en seis décadas, la primera caída desde 1961 y coincide con cifras que muestran que la 2ª economía del mundo se expandió el año pasado al segundo ritmo más lento desde la década de 1970.

Tanto la OPEP como la IEA revisaron hacia arriba, sus proyecciones de demanda global, argumentando que las compras de crudo incrementarán en la segunda mitad del 2023 tanto en China como en India. Esta tendencia está corroborada por alzas en los precios durante las dos últimas semanas.

El levantamiento de las restricciones por el COVID-19 en China impulsará la demanda mundial de petróleo este año a un nuevo récord, dijo el miércoles la IEA, mientras que las sanciones de precios máximos a Rusia podrían tener efectos negativos sobre el suministro.

Según el último informe de la agencia, las dos incógnitas de la ecuación son Rusia y China en lo que respecta a la oferta y demanda respectivamente. Recalca el informe que "la oferta rusa se desacelera bajo el impacto total de las sanciones, mientras que China impulsará casi la mitad del crecimiento de la demanda mundial, incluso cuando la forma y la velocidad de su reapertura siguen siendo inciertas".



En línea con esta percepción, el director ejecutivo de Saudi Aramco, Amin Nasser indicó estar preocupado por los suministros mundiales de crudo. Según Nasser, las fuerzas que mantenían la demanda relativamente moderada están en camino a desaparecer, lo que lo hace temer que el mundo no tenga suficiente capacidad adicional para hacer frente a ese cambio.

La OPEP+ se mantiene en deuda con sus propios objetivos de producción, al continuar más de 1,0 MMBPD por debajo del objetivo.



USA con una flota de taladros relativamente constante no está posicionada para afectar el desbalance energético mundial y con los cambios en niveles de producción en otras latitudes, esencialmente cancelándose entre aumentos y reducciones en las diferentes regiones, continuamos en una situación deficitaria aunada a niveles de inventario global considerado bajo.

Rusia, se encuentra acorralada, por las bravuconeadas comerciales de Putin, las cuales hasta ahora le han traído una caída sustancial en la venta de gas y una caída enorme en ingresos por venta de crudo por tener que vender a descuentos hasta de 50% con respecto al crudo Brent. Se espera que los topes de precios impuestos como parte de las sanciones internacional, puedan agregar adicionalmente a la contracción de ingresos, aunque la producción en diciembre tuvo un leve aumento después de 8 meses de caída.

Los precios se comportaron respondiendo a esta percepción de incremento inminente en la demanda. El crudo Brent cerró por encima de los \$87/BBL y el WTI aproximándose a los \$82/BBL.

El futuro de los precios corresponde a la interpretación que el mercado realice al poner sobre la balanza el comportamiento futuro de la demanda vs. los problemas que crónicamente confronta el suministro. A medida que el crecimiento chino se materializa la conclusión se hace evidente, tal como lo indican los pronósticos de Goldman Sachs.

“La Invasión”

Al cumplirse 333 días del inicio de la invasión rusa, Ucrania no tenía noticias positivas que reportar en la última semana. Las tres principales figuras del Ministerio del Interior de Ucrania murieron en un accidente de helicóptero al precipitarse el helicóptero donde viajaban al lado de una guardería en un suburbio del este Kyiv. El ministro del Interior, Denys Monastyrsky, de 42 años, murió junto con su primer viceministro y secretario de Estado, un total de 14 personas murieron en el accidente. No hay indicios de que el percance haya sido algo más que un accidente.

Yevgeny Prigozhin, jefe de la compañía militar privada Wagner Group, un grupo de mercenarios y convictos de diferentes países que trabaja para Putin dijo que su grupo había tomado el control de la aldea de Klishchiivka, un suburbio de la ciudad asediada de Bakhmut y que continuaban los combates con las fuerzas ucranianas en Bakhmut. USA declaró como “organización terrorista” al grupo Wagner, punta de lanza de la nueva ofensiva rusa en Ucrania. La medida, anunciada este viernes por el consejero de Seguridad Nacional de la Casa Blanca, permite a Washington endurecer internacionalmente las sanciones contra los negocios y finanzas de este grupo privado de mercenarios.

Algo menos cooperativo ha sido el gobierno alemán al no desbloquear el suministro de carros de combate (tanques



Leopard) a Ucrania, en el marco de la reunión de los países del Grupo de Contacto para Ucrania que se reúnen la base militar de Ramstein, en Alemania. En reacción, el Ministerio de Defensa de Portugal ha confirmado que los países que cuentan con tanques Leopard, de fabricación alemana, se han reunido al margen de la cumbre en Ramstein para tratar el suministro de estos carros de combate a Ucrania. La reunión alterna se realiza en Polonia.

Según algunas fuentes internas, no oficiales, la ausencia de Putin de la arena publica se debe a que está siendo sometido a un tratamiento contra cáncer.



Venezuela

En el ámbito político, destaca la actitud de Jorge Rodríguez, jefe negociador del régimen en México y presidente de su AN, al declarar que no seguiría las reuniones mientras no liberaran los \$3 MMM que se había acordado inicialmente para ayuda humanitaria. La contraparte argumentó que el proceso continúa tal como fue acordado pero que la incorporación de la ONU como garante del proceso tomaba tiempo, a todo evento USA recalcó que las sanciones seguirían intactas mientras no hubiera progreso en las negociaciones.

La otra noticia que “rompió el celofán”, fue la liberación del General Miguel Rodríguez Torres, quien fuera jefe de inteligencia de Chávez y ministro del Interior de Maduro, después de estar preso durante 5 años. Tan sorpresiva fueron sus declaraciones al ser liberado como su misma liberación. Antes de montarse en el avión que lo transportaría asilado a España en compañía del expresidente Zapatero, agradeció a su acompañante por su labor en pro de su liberación, pero también agradeció a muchos otros entre los que incluyo a Capriles, Blyde, Zambrano y muchos otros de la oposición.

El defensor de DDHH, Lorenth Saleh, exiliado en España, considera que es vergonzoso que España le conceda asilo a Rodríguez Torres, en su cuenta Twitter explicó “por ser violador comprobado de los Derechos Humanos y creador de centros de tortura como la Tumba, lugar donde nos torturaron durante años”.

ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS EnerFlash 114

23 ENERO, 2023

Por otro lado, las protestas populares por mayores salarios han continuado en todo el país, principalmente nutridas por educadores, pero también trabajadores de la salud y otras dependencias se han unido a la cruzada. Maduro indicó que resolvería el problema de los salarios, que con la devaluación han llegado a niveles miserables, pero hasta ahora no ha habido pronunciamiento oficial. Información informal salida de Fedecámaras sugiere que se está estudiando la posibilidad de revisar el salario mínimo a \$50.

Los ingresos petroleros no le brindan holgura al régimen especialmente ahora que se investiga posibles problemas de cobranza de las exportaciones.

En efecto, la nueva directiva de PDVSA ordenó suspender la mayoría de los contratos de suministro para exportar petróleo, excepto las de Chevron y las destinadas a Cuba, hasta completar una revisión de los contratos, lo que está provocando demoras en los puertos. Más de 30 tanqueros estaban en espera alrededor del terminal de José/Puerto la Cruz, algunos vacíos y otros ya con carga, pero sin permisos de zarpe, al menos hasta que se realice una auditoria o se cambie los intermediarios por los escogidos por los actuales en el poder. En otras terminales, se interrumpieron las operaciones de transferencia de barco a barco y se comunicó a algunos clientes que debían pagar por adelantado la totalidad del valor de sus cargamentos antes de la entrega, según trascendió por fuentes allegadas.

La suspensión trata de dilucidar la situación de exportaciones pasadas, al sospechar que existen irregularidades en el administración de los pagos.



Esto ha afectado principalmente a intermediarios de origen dudoso, que han estado manejando las exportaciones al lejano oriente después de la salida de Rosneft de Venezuela y que consiste en una serie de actividades encubiertas para borrar el origen del crudo.

La producción petrolera mostró un ligero aumento, el promedio de enero hasta la fecha es de 658 MBPD, debido a reactivación del Campo Boscán. Las exportaciones coordinadas por Chevron apuntan a que el mes podría cerrar con un promedio de 68 MBPD destinados a refinerías de la costa del Golfo de México, Pascagoula, Houston y Corpus Christi de Chevron, Phillips 66 y Valero respectivamente. Mientras que el resto de las exportaciones dependen de la celeridad del proceso de revisión.

Trascendió que PDVSA autorizaría a privados a importar gasolina para resolver los problemas de suministro y distribución que actualmente confronta el país, pero dada la infraestructura actual, vemos muy difícil que eso se pueda instrumentar a corto plazo.