

# ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS

8 MAYO, 2023

La semana pasada la FED hizo lo que puede haber sido el último aumento de tasas de este ciclo, elevando la tasa de referencia a un rango de 5.00%-5.25%. Con la FED potencialmente en pausa, por lo menos por ahora, los inversionistas se empiezan a fijar más en la posible próxima recesión y menos en la posibilidad de un nuevo aumento, en un contexto en el cual la quiebra de varios bancos regionales y las dificultades de liquidez en el sistema financiero agregan un nivel adicional de restricción al crédito.

La data más reciente muestra una pérdida de momento en la economía, con cada vez menos ofertas de nuevos empleos, peores condiciones de crédito y las encuestas apuntando a menores planes de gasto y contrataciones por parte de las empresas.

Sin embargo, a pesar de las expectativas de menor actividad económica, el reporte de empleos de abril mostró números por encima de lo esperado en nuevas contrataciones, un menor desempleo y un leve aumento en el crecimiento de los salarios. En general, el reporte de empleos fue fuerte aunque corrigieron a la baja los dos reportes anteriores. Aún así, mientras que los anuncios de desempleo y los seguros por despidos han estado aumentando, la fuerte demanda por empleados parece estar siendo suficiente para contener el deterioro del mercado laboral y mantener la tasa de desempleo en niveles mínimos.

Aunque la presión sobre los salarios puede ser algo que no le agrade a la FED a estas alturas, lo cierto es que la tendencia general de aumento de los salarios sigue en caída. Además, a medida que las empresas empiecen a recortar gastos el efecto final se verá reflejado en los salarios. Pero lo cierto es que luego de esta data de empleos, los que anticipan recortes de tasas parece que van a tener que esperar un poco más.

El S&P y Dow Jones cerraron la semana en negativo, mientras que el Nasdaq apenas cerró una décima por encima de la semana anterior. Los mercados emergentes repuntaron medio punto mientras que en la renta fija emergente se observaron flujos saliendo del asset class con los spreads ampliando en los créditos más volátiles.

Index Returns (%)						
Equities	Level	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4136	-0.78	0.77	8.33	1.49	51.29
Dow Jones 30	33674	-1.23	1.31	2.25	4.26	49.92
Russell 2000	4374	-0.49	-2.28	0.40	-4.49	43.48
Russell 1000 Growth	1645	0.12	1.11	15.63	2.97	47.62
Russell 1000 Value	925	-1.70	-0.22	0.78	-1.47	51.15
MSCI EAFE	2145	0.20	3.13	12.02	11.25	44.93
MSCI EM	982	0.52	-0.60	3.39	-4.07	19.17
NASDAQ	12235	0.09	0.15	17.22	0.23	42.18

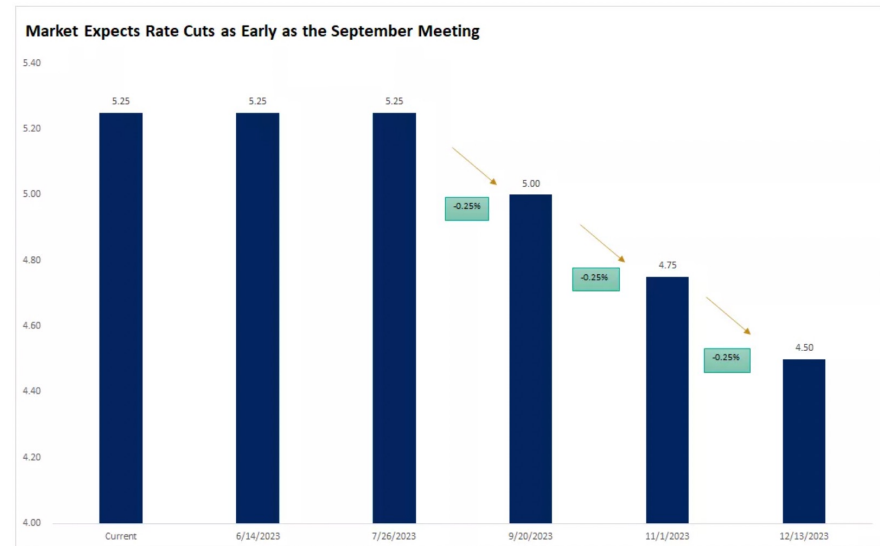
Index Characteristics			
NTM P/E	P/B	Div. Yld.	Mkt. Cap (bn)
18.02	3.80	1.61	34582
16.91	4.21	2.04	10624
20.10	1.89	1.41	2232
24.11	9.01	0.94	19656
14.15	2.29	2.26	18278
13.06	1.68	3.11	15694
12.12	1.55	3.33	6506
25.84	4.85	0.86	19764

Fixed Income						
	Yield	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.31	-0.05	0.55	3.53	0.23	-8.98
U.S. Corporates	5.15	-0.59	0.17	3.68	0.85	-5.83
Municipals (10Yr)	2.82	0.35	0.12	2.88	5.78	3.32
High Yield	8.64	-0.38	0.62	4.21	1.38	14.20

Levels			
Currencies	5/5/23	12/30/22	5/5/22
\$ per €	1.10	1.07	1.05
\$ per £	1.26	1.20	1.24
¥ per \$	134.90	131.95	130.25

Key Rates						
	5/5/23	4/28/23	3/31/23	12/30/22	5/5/22	5/5/20
2-yr U.S. Treasuries	3.92	4.04	4.06	4.41	2.71	0.19
10-yr U.S. Treasuries	3.44	3.44	3.48	3.88	3.05	0.66
30-yr U.S. Treasuries	3.76	3.67	3.67	3.97	3.15	1.32
10-yr German Bund	2.28	2.35	2.33	2.53	1.01	-0.57
3-mo. LIBOR	5.32	5.30	5.19	4.77	1.37	0.47
3-mo. EURIBOR	3.28	3.27	3.04	2.13	-0.42	-0.30
6-mo. CD rate	1.89	1.89	1.88	1.80	0.31	0.44
30-yr fixed mortgage	6.50	6.50	6.40	6.58	5.36	3.40
Prime Rate	8.25	8.00	8.00	7.50	4.00	3.25

Levels			
Commod.	5/5/23	12/30/22	5/5/22
Oil (WTI)	68.56	80.16	108.17
Gasoline	3.60	3.09	4.18
Natural Gas	2.10	3.52	8.42
Gold	2001	1814	1892
Silver	25.84	23.95	22.92
Copper	8488	8387	9541
Corn	6.10	6.14	7.83
BBG Idx	228.19	245.89	283.22



Source: CME FedWatch

**TORMENTAS AMENAZAN EL MERCADO PETROLERO PERO PODRIA ESCAMPAR**

Esta semana se tornó en una de las peores en mucho tiempo para los precios del petróleo, tanto por la violenta caída experimentada a media semana como por la volatilidad exhibida al repuntar el viernes. Tanto el precio del Brent como el WTI cayeron un 11 % antes de recuperar casi la mitad de la pérdida antes del cierre de los mercados.

El sentimiento bajista en los mercados, que venimos advirtiendo desde la semana pasada, ha sido impulsado por temores renovados de un contagio de la crisis bancaria de USA, cifras relativamente bajas en el sector manufacturero de China, las cuales no acompañan el repunte mostrado en el sector de los servicios y les exportaciones, y el omnipresente miedo a la recesión.

En relación a la crisis bancaria, PacWest fue el último banco en tambalear, sus acciones cayendo un 50%, uniéndose a Silicon Valley Bank, Signature Bank y First Republic como activos problemáticos. Adicionalmente, Toronto-Dominion Bank y First Horizon acordaron suspender su acuerdo de fusión, probablemente para evitar contribuir más con las incertidumbres sobre la estabilidad bancaria.

Los anuncios de la EIA indicando otra caída en los inventarios de crudo en USA, la continuada suspensión del flujo del petróleo Kurdo a través de Turquía, la sorpresiva baja en el índice de desempleo en USA y las bravuconadas iraníes al detener un segundo tanquero cerca del Estrecho de Ormuz, no lograron compensar el pesimismo macroeconómico.

El repunte del viernes, sin duda se debió a que las principales compañías petroleras registraron sólidas ganancias en el primer trimestre a pesar de los precios



más bajos del petróleo. Pero esta vez las impresionantes ganancias del sector refinador y petroquímico apuntalaron a los resultados logrados aguas arriba. No está claro si estos niveles de ganancias pueden mantenerse en el segundo trimestre, si los precios se mantienen deprimidos, aunque volvemos a recalcar que los fundamentos del negocio petrolero no propician el pesar que ha reflejado el mercado.

Los fundamentos, tienen algún tiempo en segundo plano bajo el nerviosismo recesionario, pero parecen haberse asomado con fuerza después de que los funcionarios de la OPEP+ confirmaron que su reunión de política del 4 de junio será un evento en persona en Viena, que podría aclarar las realidades del mercado y mostrar quien está en control.



En todo caso los recortes anunciados previamente, entrarán en efecto a partir de este mes, aunque los volúmenes son muchos más modestos que los anunciados, algunos se materializaran, como es el caso de los EAU, quienes han informado a los clientes que reducirán las entregas para este mes en un 5%, sin duda un precedente estabilizador.

No podemos dejar de mencionar de que se espera que Rusia aumente este mes las exportaciones marítimas de petróleo desde sus puertos orientales a costa de sus inventarios para satisfacer la demanda asiática de petróleo a bajo precio y para ayudar su flujo de caja que ha estado menguando en momentos cuando la guerra está requiriendo mayor cantidad de fondos.

Los precios mundiales más débiles significan que el petróleo ruso cotiza por debajo de los 60 dólares por barril, el nivel máximo de precio impuesto por los países occidentales, lo que lo hace más atractivo para los compradores asiáticos, ya que tienen menos problemas con los bancos y el cumplimiento.

También puede considerarse un aspecto estabilizador el anuncio de la subida de las tasas de interés en USA de 25 puntos básicos y con indicaciones de que el actual ciclo de subidas de tasas pudiera detenerse. Europa igualó a la FED con una subida de 25 puntos básicos hasta el 3,25 %.

El gran intermediador entre el percepción negativa del mercado y los fundamentos algo más optimista, le corresponde a la OPEP+, que en este caso realmente será algo más restringido, al extremo que

probablemente será Arabia Saudita el que determine el comportamiento futuro de la organización global. Una decisión difícil porque la interpretación de esta puede resultar en un contrasentido. Si deciden recortar aún más la producción, en aras de recuperar los precios, se podría interpretar de que en efecto perciben que una destrucción de la demanda es inevitable o que actúan solamente con los precios en mente. Cualquiera de los dos razonamientos sería incoherente o con sus pronósticos o con su filosofía recientemente enfatizada.

La solución salomónica sería mantener oficialmente los objetivos de producción, mientras que las declinaciones inevitables de algunos de sus miembros como Rusia, México, Nigeria y otros, tal como mencionado anteriormente, reforzarían los fundamentos aún más.

USA continúa en su parálisis estratégica que evita que su industria de los hidrocarburos se interese por salir del carril de la disciplina fiscal, conveniente para los accionistas, pero sin ayudar en la seguridad energética indispensable bajo las condiciones energéticas actuales y con las Reservas Estratégicas seriamente consumidas. En efecto, el crecimiento petrolero de USA perdió la brújula y sus estrategias están a la deriva, esta semana se observa una reducción de taladros perforando de 8 unidades, en su mayoría en las Cuencas de Shale Oil más atractivas.

Un detalle que por ahora parece de poca relevancia en cuanto su efecto sobre el mercado petrolero actual, pero significativo al ocurrir en un país de incipiente presencia en el lista de productores petroleros. La Corte Suprema de Guyana dictaminó que ExxonMobil incumplió su permiso ambiental por no proporcionar un seguro adecuado contra derrames de petróleo para su primer proyecto petrolero frente a la costa del país. Adicionalmente indicó que la empresa debe proporcionar

un seguro emitido por una empresa reputada, que cubra los posibles daños por incidentes que incluyen derrames, antes del 10 de junio o se suspenderá el permiso ambiental Liza 1, dijo el tribunal.

Exxon “participó en un curso de acción permitido solo por las omisiones de una Agencia de Protección Ambiental abandonada, flexible y sumisa”, expresó el fallo. Sin embargo, el gobierno del país ha rechazado la decisión del Tribunal Superior y planea apelar el fallo. A todo evento esto podría ser el inicio de la típica tirantez entre empresa y estado.

**Invasión a Ucrania**

En una declaración en video, el jefe de Wagner, Yevgeny Prigozhin, dijo que el Ministerio de Defensa de Rusia había privado de municiones a sus hombres y que los retiraría y esperaba que el ejército ruso tomara su lugar en Bakhmut antes del 10 de mayo.

El ejército ucraniano ha desestimado las afirmaciones del jefe de la fuerza mercenaria Wagner, indicaron que los mercenarios se mantienen firmes y reciben refuerzos. Así mismo indicaron que los combatientes de Wagner estaban reforzando posiciones en Bakhmut con la probable intención de intentar apoderarse de la ciudad destruida antes del 9 de Mayo, fecha en la cual Rusia celebra la victoria de la Unión Soviética en la Segunda Guerra Mundial.



Posiblemente, el video de Prigozhin estaba tratando de explicar el elevado número de muertes de sus fuerzas o trataba de engañar las fuerzas ucranianas para agarrarlos desprevenidos para un asalto final.

Ucrania dice que derribó un misil hipersónico ruso sobre la capital, Kiev, utilizando un sistema de defensa Patriot estadounidense recién recibido, en lo que sería el primero en interceptar una de las armas más modernas de Moscú.

Los drones, los misiles y la artillería transfronteriza ocuparon un lugar central durante la semana 63 de la invasión de Rusia a Ucrania y una acusación dramática de Moscú: que Ucrania atentó contra la vida del presidente ruso, Vladimir Putin, mostrando un video en la cual se intercepta un par de drones a punto de impactar el Kremlin. Para los analistas del video se trata de un atentado que no podría ser con drones de largo alcance provenientes de Ucrania, sino un atentado local o un montaje de la inteligencia rusa.

Ucrania parece tener en la mira en los depósitos de combustible rusos en territorio ucraniano y ruso cercano a la frontera, varios depósitos fueron incendiados, una en Crimea y otros en las regiones

de Borad y Brask, como un posible preámbulo de su esperada contraofensiva. Rusia también culpó a Ucrania por un incendio en la refinería de petróleo Ilsky cerca del puerto de Novorossiysk en el Mar Negro, Ucrania no se atribuyó la responsabilidad de este ataque. Si bien Moscú dice que Kyiv es responsable, puede que no esté tan claro. Algunas fuentes hablan de focos de disidencia organizando este tipo de atentados.

Lamentablemente, se está internacionalizando la



actividad bélica relacionado con las invasiones rusas del 2014 y 2022, al comenzar a registrarse actividades de guerra en Crimea y en Rusia, así como actividades de amedrentamiento aéreo por parte de aviones de guerra a aviones en servicio civil, de USA y más recientemente de Polonia.

**Venezuela**

**Aspectos político-económicos**

Juan Guaidó finalmente se reunió con su familia en Miami y no tardó en viajar a Washington donde ha estado ocupado asistiendo foros y reuniéndose con personeros importantes de los poderes políticos de USA. En efecto, se reunió con Brian Nichols, subsecretario de asuntos del hemisferio occidental del Departamento de Estado y con Juan González, asesor especial de la Casa Blanca para América Latina; durante el encuentro abordaron la necesidad de presionar al régimen para que regrese al proceso de México. También hablaron sobre mantener la exigencia de elecciones libres en Venezuela y proteger a quienes están en el terreno defendiendo la democracia. Durante esta semana, Guaidó se reunió además con los senadores demócratas Dick Durbin, Bob Menéndez, Tim Kaine y Peter Welch, así como también con republicanos Rick Scott y Marco Rubio, quien de igual manera ratificaron su compromiso con la libertad en Venezuela.

El presidente Colombiano, Petro, mantuvo en el centro de su agenda la discusión sobre las sanciones venezolanas, inclusive durante su visita a España, culpando a las sanciones de las penurias que el pueblo venezolano está aguantando, en obvia intervención en la política venezolana.

En el proceso de purga continuó con más detenciones, acusaciones y cuestionamientos de porque unos sí y otros no. Uno de los detenidos de esta semana es el Coronel Oscar Albis Dávila Rondón, antiguo presidente de Bariven y PDVSA Industrial.



En Trinidad se debate si es el momento oportuno para negociar con autoridades venezolanas el acuerdo de producción transnacional de gas natural del Campo Dragon, habida cuenta de todas las acusaciones de corrupción, el gobierno trinitario parece favorecer la espera hasta que las cosas vuelvan a su cauce.

Otro anuncio, algo inesperado, fue publicado vía tweeter del ministro Tellechea, se trata de la firma de licencias para permitir la exportación de los líquidos del gas producidos en la Licencia de Gas Cardón, por Repsol y ENI. No se conocen los detalles de la licencia, pero se refiere a los líquidos tanto propiedad de PDVSA como las que corresponden a las empresas que conforman dicha Licencia de Gas, actualmente

mezcladas y entregadas a la refinería de Cardón para su procesamiento, procedimiento que ha contribuido a abultar las cuentas por cobrar de Repsol y ENI.

El nuevo acuerdo podría ser utilizado para reducir la deuda al igual que los esporádicos cargamentos de crudo enviados a Europa, pero también podría representar un mecanismo de financiar inversiones para incrementar la capacidad de producción del yacimiento Perla (Cardón IV), una inversión marginal ya que la infraestructura existente puede ser utilizada para agregar unos puntos de drenaje adicional.

PDVSA, aparentemente, informó a Chevron que no tenía los fondos necesarios para dragar la barra del Lago de Maracaibo, por lo que Chevron tendrá que continuar sacando cargamentos incompletos del terminal de Bajo Grande, la única optimización que les queda es llenar los tanqueros en Aruba antes de continuar el viaje a la costa del Golfo de México, proceso que ya han llevado a cabo un par de veces.

**CITGO y los acreedores de Venezuela**

La primera semana de mayo ha estado muy movida alrededor de la situación de que rodea a CITGO como consecuencia de múltiples demandas que amenazan su integridad como activo de PDVSA.

El cobro de parte de las deudas, producto de endeudamiento financiero, así como de demandas de parte de actores cuyos activos fueron expropiados en tiempos de Chávez, han estado siguiendo su curso en diferentes tribunales con trabajado éxito.

Las noticias de esta semana se relacionan con la demanda de Cristallex contra el estado venezolano en la jurisdicción del estado de Delaware en USA. Crystallex inició procedimiento ante el CIADI, con ocasión a lo que calificó como la expropiación de sus inversiones en Venezuela por el gobierno. En abril de 2016, el Tribunal Arbitral declaró procedente el reclamo y condenó al Estado venezolano al pago de 1.202 MM\$, cantidad que debe ajustarse por intereses.

 **Rafael Tellechea**  
@TellecheaRuiz

#Ahora En presencia de las autoridades ENI y REPSOL firmamos el permiso para la exportación de líquidos del Gas Natural (LNG) de la licencia de Cardón IV. 🇺🇵 ¡Trabajo en Equipo, Victoria Segura!

@NicolasMaduro  
@delcyrodriguezv



8:59 p.m. · 5/05/23

## ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS EnerFlash 129

8 MAYO, 2023

A los fines de intentar el cobro de la cantidad adeudada, Crystallex solicitó a la Corte de Distrito en Delaware la adopción de “embargar” la propiedad de PDVSA en los USA, en concreto, las acciones de PDV Holding, Inc. (accionista último de CITGO). El 9 de agosto de 2018, la Corte acordó la procedencia de esa medida. Valga la pena recordar que, por decisión del gobierno venezolano de la época, la República no participó en ese juicio, aunque PDVSA si tuvo representación.

En el período del denominado gobierno interino, 2019-2022, se presentaron ante las cortes nuevos alegatos y varias apelaciones con el objetivo de revertir la decisión de la corte y ganar espacio para lograr que estas deudas se negociaran en un nuevo contexto político en Venezuela. Desafortunadamente, no fue posible revertir la decisión de la corte, y el nuevo contexto político nunca se materializó.

Así las cosas, la corte de Delaware, presidida por el juez Leonard Stark siguió con el protocolo que se aplica en estos casos y nombró a un funcionario especial (“special master”) para que se ocupara de organizar y ejecutar la venta/subasta de las acciones de PDV Holding, propiedad de PDVSA. Sin embargo, este proceso también ha estado semiparalizado por la protección que el ejecutivo americano les provee a los activos de Venezuela en USA. Bajo el paraguas del régimen de sanciones.

Es en este punto en la historia que entran los eventos de esta semana. El “special master”, después de un largo cabildeo ante la Oficina de Control de Activos Extranjeros (OFAC) logró obtener de esta oficina una carta (Abril 7, 2023) donde el organismo afirma que no se opondrá a que se avance con el proceso preparatorio de la venta /subasta, y que no tomará acciones en contra de los actores que pudieran participar en dicho proceso, esto sin necesidad de modificar el régimen de sanciones.



La OFAC también afirma en su comunicación que, aunque para ejecutar cualquier disposición de esos “activos bloqueados” se requería una licencia, y que es prematuro todavía hacerlo, miraría favorablemente a tal evento de venta de activos o de negociación entre las partes, luego de analizados todos los hechos. Esta no es una buena noticia para Venezuela, pues parece anunciar un debilitamiento de la robusta protección que hasta la fecha venía ejerciendo alrededor de CITGO en este caso en Delaware.

Vale la pena acotar, que además de Crystallex, la corte ha acordado sumar, como beneficiarios de una potencial venta de las acciones de PDV Holdings, a ConocoPhillips y otros acreedores. En este contexto se conoció una mejor noticia al fin de la semana: la corte superior decidió suspender la efectividad de esta última decisión, mientras decide sobre la apelación presentada por PDVSA. Vale la pena anotar, que además de Cristallex, la corte La semana había comenzado con la publicación por parte de la OFAC de la Licencia General 42 (GL 42), que, aunque no impacta directamente en el corto plazo ninguno de los juicios en curso, se pudiera interpretar como una modificación en la postura de cara a la protección de esos juicios. Por un lado, la licencia autoriza que sea la Asamblea Nacional 2015 y las personas o juntas ad

hoc que ella designe, los legítimos representantes para la negociación de acuerdos de deuda, etc.

Esta licencia, leída junto con la noticia de Delaware, envía el mensaje de la administración norteamericana de que es su interés de que se avance en negociaciones con los acreedores de Venezuela.

En todo caso, esto le pone urgencia, si es que eso era necesario, a que se tomen las decisiones políticas necesarias para evitar una liquidación desordenada de los activos en el exterior.

### Actividades Operativas

En lo que se refiere a la parte operacional de las actividades petroleras, la producción está relativamente estabilizada en 702 MBPD, de los cuales 110 MBPD corresponden a las empresas mixtas operadas por Chevron. 47 MBPD proceden del Campo Boscán, 54 de PetroPiar y 9 de PetroIndependencia. No se proyecta cambios materiales en estos niveles de producción, mientras las condiciones de la Licencia de la OFAC no incluyan autorización expresa para realizar inversiones, es decir, perforar pozos. Por los momentos, todo indica que la licencia será extendida bajo las mismas condiciones actuales.

190 MBPD de crudo y productos intermedios se están procesando en las refinerías nacionales, casi en su integridad en Paraguana. El rendimiento en términos de diésel y gasolina es de 63 y 40 MBPD respectivamente. La gasolina distribuida en el mercado interno parece estar contaminada con agua y sedimentos además de no cumplir con el octanaje mínimo requerido para la mayoría de los vehículos.

La exportación durante este mes de mayo, aunque demasiado temprano para proyectar, parece estar en línea con lo programado para el mes, en los primeros 5 días se despacharon cargamentos a USA, 1 de Boscán y otra de Hamaca, y un cargamento esta por zarpar hacia el lejano oriente.