

# ACTUALIZACIÓN DE MERCADOS

24 ABRIL, 2023

Esta semana hubo varios datos macroeconómicos, particularmente del sector inmobiliario. El primero fue el índice del mercado de viviendas NAHB, que llegó a 45 puntos, en línea con las expectativas y subiendo por cuarto mes consecutivo, aunque todavía en territorio contractivo. Luego, los datos de inicios de construcción de viviendas, que sorprendieron al alza cayendo un 0,8% m/m frente a un -3,5% que se esperaba. Sin embargo, los permisos de construcción fueron peor de lo esperado y cayeron un 8,8% m/m y se sitúan en 1,43 MM. Los analistas comentan que históricamente los mercados de acciones tienden a tocar fondo aproximadamente al mismo tiempo que este indicador. Por último, las ventas de viviendas existentes disminuyeron un 2,4% m/m, peor de lo esperado en un 1,8%. Todos estos datos apuntan a una debilidad de la demanda de viviendas en medio de señales mixtas del lado de la oferta.

En cuanto al mercado laboral, la evidencia que recoge la FED en su publicación del *beige book* muestra que los despidos están al alza. El número semanal de solicitudes iniciales de desempleo aumentó a 245K, por encima del consenso y de la lectura de la semana anterior, y se mantuvo por encima del promedio de 218K del 2019. Mientras tanto, las solicitudes continuadas aumentaron a 1.865K, su lectura más alta desde mediados de diciembre de 2021. Estos números muestran que el mercado laboral se está enfriando.

También hubo datos de PMI, que es un indicador de actividad industrial y de servicios, y mostró que la actividad está mejorando. Según el PMI industrial, la actividad de manufactura volvió a terreno expansivo por primera vez en 6 meses, registrando 50,4, mejor que el 49 esperado. Mientras tanto, el PMI de servicios subió de 52,6 a 53,7, desafiando las expectativas de una caída. Los nuevos negocios registraron su mayor crecimiento mensual desde mayo de 2022. Vale la pena señalar que tanto el reporte de manufactura como el de servicios mostraron que los aumentos en los costos se aceleraron en el mes.

Finalmente, hubo varios discursos de funcionarios del FOMC, que hicieron comentarios hawkish. Por ejemplo, Raphael Bostic dijo que cree que la tasa de política monetaria debería subir una última vez.

| Index Returns (%)   |       |        |       |       |        |            |
|---------------------|-------|--------|-------|-------|--------|------------|
| Equities            | Level | 1 week | QTD   | YTD   | 1 year | 3-yr. Cum. |
| S&P 500             | 4134  | -0.09  | 0.67  | 8.21  | -4.28  | 58.47      |
| Dow Jones 30        | 33809 | -0.19  | 1.70  | 2.65  | -0.70  | 56.19      |
| Russell 2000        | 4452  | 0.59   | -0.56 | 2.16  | -8.66  | 56.92      |
| Russell 1000 Growth | 1624  | -0.06  | -0.16 | 14.19 | -4.92  | 55.44      |
| Russell 1000 Value  | 938   | -0.10  | 1.18  | 2.20  | -5.02  | 58.40      |
| MSCI EAFE           | 2146  | 0.05   | 2.76  | 11.62 | 4.24   | 48.88      |
| MSCI EM             | 981   | -1.95  | -0.85 | 3.13  | -6.73  | 21.30      |
| NASDAQ              | 12072 | -0.42  | -1.20 | 15.64 | -7.53  | 49.56      |

| Fixed Income      |       |        |       |      |        |            |
|-------------------|-------|--------|-------|------|--------|------------|
|                   | Yield | 1 week | QTD   | YTD  | 1 year | 3-yr. Cum. |
| U.S. Aggregate    | 4.47  | -0.23  | -0.22 | 2.73 | -1.45  | -9.88      |
| U.S. Corporates   | 5.20  | -0.22  | -0.10 | 3.40 | -1.03  | -6.38      |
| Municipals (10yr) | 2.87  | -1.28  | -0.31 | 2.44 | 4.51   | 1.79       |
| High Yield        | 8.61  | -0.33  | 0.51  | 4.10 | -0.61  | 14.88      |

| Key Rates             |         |         |         |          |         |         |
|-----------------------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|
|                       | 4/21/23 | 4/14/23 | 3/31/23 | 12/30/22 | 4/21/22 | 4/21/20 |
| 2-yr U.S. Treasuries  | 4.17    | 4.08    | 4.06    | 4.41     | 2.68    | 0.20    |
| 10-yr U.S. Treasuries | 3.57    | 3.52    | 3.48    | 3.88     | 2.90    | 0.58    |
| 30-yr U.S. Treasuries | 3.78    | 3.74    | 3.67    | 3.97     | 2.94    | 1.17    |
| 10-yr German Bund     | 2.48    | 2.42    | 2.33    | 2.53     | 0.91    | -0.49   |
| 3-mo. LIBOR           | 5.26    | 5.26    | 5.19    | 4.77     | 1.18    | 1.04    |
| 3-mo. EURIBOR         | 3.26    | 3.18    | 3.04    | 2.13     | -0.46   | -0.23   |
| 6-mo. CD rate         | 1.86    | 1.85    | 1.88    | 1.80     | 0.16    | 0.45    |
| 30-yr fixed mortgage  | 6.43    | 6.43    | 6.40    | 6.58     | 5.20    | 3.45    |
| Prime Rate            | 8.00    | 8.00    | 8.00    | 7.50     | 3.50    | 3.25    |

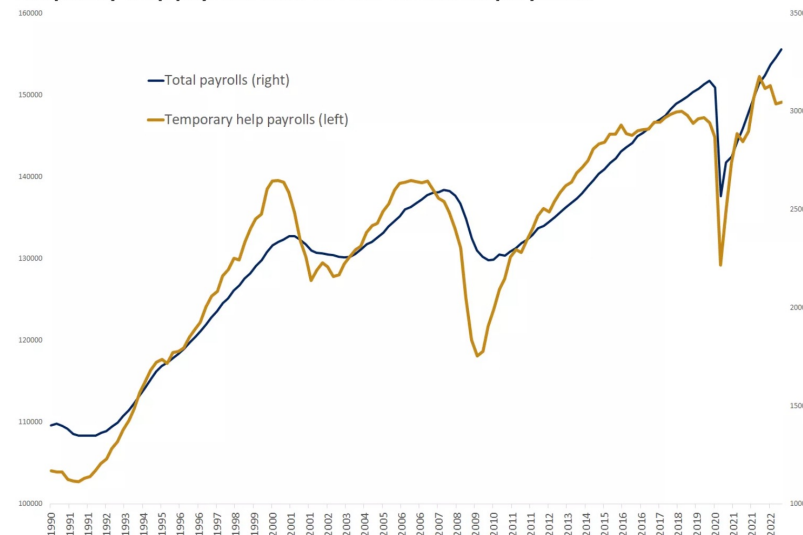
| Index Characteristics |      |           |               |  |
|-----------------------|------|-----------|---------------|--|
| NTM P/E               | P/B  | Div. Yld. | Mkt. Cap (bn) |  |
| 18.18                 | 3.81 | 1.61      | 34544         |  |
| 17.16                 | 4.24 | 2.03      | 10362         |  |
| 20.63                 | 1.90 | 1.38      | 2278          |  |
| 24.12                 | 9.01 | 0.96      | 19414         |  |
| 14.49                 | 2.31 | 2.23      | 18551         |  |
| 13.20                 | 1.68 | 3.14      | 15706         |  |
| 12.14                 | 1.55 | 3.32      | 6498          |  |
| 26.02                 | 4.84 | 0.87      | 19505         |  |

| Levels     |         |          |         |
|------------|---------|----------|---------|
| Currencies | 4/21/23 | 12/30/22 | 4/21/22 |
| \$ per €   | 1.10    | 1.07     | 1.08    |
| \$ per £   | 1.24    | 1.20     | 1.30    |
| ¥ per \$   | 134.44  | 131.95   | 128.51  |

| Levels      |         |          |         |
|-------------|---------|----------|---------|
| Commod.     | 4/21/23 | 12/30/22 | 4/21/22 |
| Oil (WTI)   | 77.29   | 80.16    | 103.89  |
| Gasoline    | 3.66    | 3.09     | 4.07    |
| Natural Gas | 2.25    | 3.52     | 6.88    |
| Gold        | 1974    | 1814     | 1944    |
| Silver      | 25.16   | 23.95    | 24.65   |
| Copper      | 8816    | 8387     | 10268   |
| Corn        | 6.10    | 6.14     | 7.64    |
| BBG Idx     | 233.52  | 245.89   | 280.76  |

Source: JP Morgan

Temporary help payrolls tend to lead overall employment



Source: Bloomberg, Edward Jones



**VOLATILIDAD PETROLERA EXHACERBADOS POR LA ECONOMIA DE LA RECESION**

Las solicitudes de beneficios de desempleo han aumentado en abril en USA, lo que sugiere que el mercado laboral se está enfriando, este elemento aunado a las expectativas de aumentos de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal y probablemente otros Bancos Centrales, ha sido suficiente para imprimir un sentimiento bajista en los mercados petroleros, que ya se encontraban en un balance inestable por la avalancha de noticias en pro y en contra. El mercado determinó, por ahora, de que una reducción de demanda probablemente sobre compense la caída de los inventarios. Los analistas se enfocaron especialmente en los elementos indicativos de eventual recesión, sosteniendo que es al año de la política restrictiva de la FED, cuando las economías reflejan los cambios.

A todo evento, varios potenciales catalizadores están en la mira; algunos relacionados con la macroeconomía, como las reuniones de la FED y el Banco Central Europeo, de inusitada importancia el comportamiento de la producción de Rusia, el nivel de repunte de la actividad económica china y la situación particular europea con limitaciones en el sector manufacturero pero dinámica expansión en el sector de servicios. Todas relacionadas con la demanda, excepto la producción rusa que amenaza a complicar aún más el panorama del suministro.

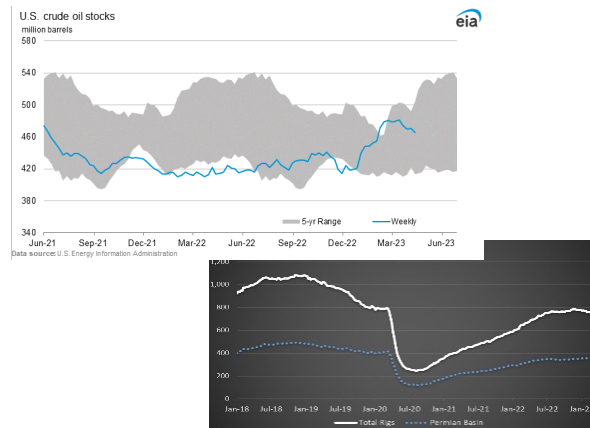
Al final de la semana los mercados en general cerraron al alza, al igual que el petróleo que repuntó el último día, pero con una caída de cerca de 2 % para la semana.

La publicación de los inventarios de crudo en USA por parte del EIA, que normalmente mueve al mercado,



mostró una sensible baja, pero fue ignorada por el mercado, prefirió enfocarse en los inventarios de gasolina, la cual aumento, rompiendo una racha de varias semanas. El aumento es consistente con los preparativos del inicio de la temporada de verano, cuando los kilómetros recorridos por los usuarios se disparan.

La OPEP+ tiene sus manos llenas tratando de instrumentar un precio mínimo de 80 \$/BBL, ya que los recortes voluntarios y no tan voluntarios los han mantenido cerca de ese piso a pesar de que los recortes resultaron mayores que los anunciados. En el caso de Rusia la reducción se ha ajustado a 700 MBPD, 200 MBPD mayor a las originalmente mencionada.



Sospechamos que los recortes están siendo guiados por la declinación de la producción real.

Mientras los exsocios petroleros se alejan de la administración de Biden, parece haber un movimiento incipiente para ir preparando el terreno con el objeto de revertir la curva de producción declinante de las Cuencas de Shale Oil y Gas, de los últimos meses. En efecto, un leve incremento intersemanal de taladros activos se nutre con la incorporación de un número importante de cuadrillas de fracturamiento hidráulico, ambos necesarios para aumentar la incorporación de pozos. Este aparente esfuerzo esta apuntalado por el auge de transacciones de M & A, lo cual tiende a permitir estrategias de crecimiento sin comprometer la disciplina capital.

Otro tema que ha estado de boga en las discusiones bipartidistas en USA, se centra el alegato de que la extrema extracción de petróleo de las reservas estratégicas (SPR) ha podido afectar la integridad de esta. Unos 180 MMBBLS de petróleo fueron extraídos de las cavernas subterráneas formadas alrededor de domos de sal y utilizadas como depósitos de petróleo que pueden ser retirados mediante la inyección de agua. Debido a lo elevado de los volúmenes de agua que tuvieron que ser inyectados, se sospecha que las paredes de sal pudieron haber sido disueltas por el agua comprometiendo su integridad.

Noticias Relacionadas a la Transición Energética

- ExxonMobil y Chevron, las dos mayores

compañías petroleras de USA están probando mezclas de gasolina renovable que, según dicen, podrían reducir las emisiones de los automóviles convencionales a niveles competitivos con los vehículos eléctricos (EV). Los combustibles promovidos, si estuvieran disponibles comercialmente, extenderían potencialmente la vida útil del mercado de la gasolina como parte de la transición hacia combustibles más limpios. El combustible consiste en una mezcla de fluidos producidos principalmente de soya y otros materiales no fósiles y gasolina convencional. Este combustible puede usar las instalaciones actuales de distribución, estaciones de servicio y flota de automóviles actuales.

Chevron dijo que su mezcla era más de un 40% menos intensiva en carbono que la gasolina tradicional, incluida la intensidad de carbono de la fabricación del vehículo. Chevron y Exxon divulgaron en los últimos días los resultados de las pruebas de las asociaciones con el fabricante de automóviles Toyota, concluyendo que "La electrificación no es la única respuesta".

- Chile está involucrado en decisiones unilaterales de su gobierno que podrían afectar adversamente el mercado de elementos fundamentales que se requieren en la transición hacia la electrificación y el auge del vehículo eléctrico. En efecto, Gabriel Boric, presidente de Chile, anunció que nacionalizaría la industria del litio, el segundo mayor productor mundial del metal esencial en las baterías de vehículos eléctricos. En la misma dirección general, el gobierno de Boric quiere aumentar las regalías aplicables a la minería de cobre, las empresas mineras BHP y Antofagasta han advertido contra el aumento, que llevaría la carga impositiva general de la minería del cobre en el productor número 1 del mundo al 48 %, obstaculizando nuevos proyectos.

- Un comité de la Cámara de Representantes de

USA votó a favor de restablecer los aranceles sobre los paneles solares de cuatro países del sudeste asiático y revocar la suspensión anterior del presidente Joe Biden, y sometió la resolución a votación en la Cámara en pleno. Biden suspendió las tarifas en junio pasado como parte de un pilar clave de su política de energía limpia. El esfuerzo de derogación tiene como objetivo apoyar a los fabricantes nacionales de energía solar que han luchado para competir con paneles baratos fabricados en el extranjero, a menudo por empresas chinas, aunque los compradores estadounidenses se han pronunciado en contra de la derogación. La resolución fue aprobada por el comité de Medios y Arbitrios de la Cámara de Representantes por 26 a 13. Sin embargo, la medida no cuenta con suficiente apoyo para anular un veto de Biden.



Así las cosas, poniendo todos los elementos sobre la báscula, concluimos que la demanda recesiva del occidente será compensada por el crecimiento asiático y que los vientos que mantienen anclado el suministro se mantendrán en sitio al menos hasta fines de año, conformando un mercado con volatilidad, pero protegido contra el "downside".

### Geopolítica

#### Invasión a Ucrania

Al llegar a los 424 días de la invasión, las confrontaciones militares se concentran en el noreste de Ucrania, donde Rusia parece mostrar cierto avance, pero a un costo en vidas elevada. Por otro lado, se espera una contraofensiva ucraniana de la cual se sabe poco, solo se conoce que está estructurada basada en los equipamientos y ayudas recibidas de occidente. En un evento de ironía de guerra, un avión de combate ruso disparó accidentalmente contra la ciudad rusa de Belgorod, cerca de la frontera con Ucrania, provocando una explosión y dañando edificios.

La actividad diplomática se ha visto impulsada, aunque sin éxito, por la visita del jefe de la OTAN, Jens Stoltenberg, quien realizó su primera visita a Kiev desde que Rusia lanzó su invasión y se reunió con el presidente ucraniano a quien le aseguró que el lugar legítimo de Ucrania estaba en la alianza militar y que la membresía y las garantías de seguridad para Ucrania ocuparían un lugar destacado en la agenda de la cumbre de julio de la OTAN. En respuesta el Kremlin dijo que evitar que Ucrania se uniera a la OTAN era un objetivo de guerra clave.

Zelensky habló con los legisladores mexicanos

telemáticamente y le solicito que apoyen la lucha de su país contra las fuerzas invasoras rusas.

A última hora se conoció a través del Alcalde de Melitopol, se sintió una fuerte explosión en esta ciudad ocupada por Rusia, situada en el departamento de Zaporizhzhia, sureste de Ucrania. En forma paralela, el gobernador del Departamento de Kursk, en Rusia, pero fronterizo con Ucrania, alega que las fuerzas ucranianas atacaron varias pueblos, dejando sin electricidad todo el departamento.

**Golpe de Estado, Sudan**

Los combates en Sudán entre las fuerzas de dos generales rivales estallaron el 15 de abril, hasta la fecha hay a más de 400 muertos, provocando una catástrofe humanitaria. Las batallas continúan en la capital, Jartum, y en otros lugares entre las tropas leales al jefe del ejército Abdel Fattah al-Burhan y Mohamed "Hemedti" Hamdan Daglo, comandante de las Fuerzas de Apoyo Rápido (RSF) de paramilitares.

Los analistas advierten que el conflicto podría atraer a grupos armados extranjeros y potencias regionales, y puede tener consecuencias de gran alcance, no solo para el país del noreste de África, sino también para una región ya inestable. Una victoria militar rápida parece poco probable, aunque el ejército de al-Burhan más poderoso, pero las RSF de Hemedti sobresalen en la guerra urbana. El escenario parece estar listo para un conflicto duradero. Según opiniones, Egipto respalda a al-Burhan mientras que los Emiratos Árabes Unidos respaldan a Hemedti. Las actividades en el Mar Rojo podrían ser afectadas por esta contienda.

El ejército sudanés dijo el sábado que estaba coordinando esfuerzos para evacuar a diplomáticos de Estados Unidos, Gran Bretaña, China y Francia fuera del país en aviones militares.



**Venezuela**

Proliferan las acusaciones, nuevas, viejas, nacionales e internacionales que involucran altos personeros de PDVSA, Ministerios, Poder Judicial, Legisladores, Autoridades del gobierno Central y Regional, grandes "traders" internacionales o intermediarios sin reputación. Las mismas se relacionan con las formas poco convencionales de vender crudo y productos, así como el manejo de la carga de los tanqueros y el transporte subsiguiente, así como también con los inusuales formas de pago y compensación incluyendo pagos en efectivo y utilizando criptomonedas.

El sistema fue transformándose a medida de los cambios en las condiciones del mercado lo requerían



y más recientemente para circunvenir las sanciones de la OFAC.

Ya la interrogante no parece ser si hay corrupción sino cuanto y el mecanismo utilizado y su reparto. Indudablemente el país ha sido escamoteado de cantidades escandalosas de fondos que lo llevaron a convertirse en una economía Liliputiense y una crisis humanitaria sin precedentes.

A todo evento, la razzia político/anticorrupción está en pleno apogeo, más de 60 detenidos, otros elevado número de auto de detención han sido librados, casi 200 allanamientos han sido llevados a cabo. Tristemente, uno de los detenidos murió estando detenido, Leonel Azuaje, presidente de Cartones de Venezuela, según el Fiscal General cometió suicidio, aunque se mantiene cierta incredulidad sobre el tema por las experiencias del pasado cercano.

Mientras tanto, se desarrolla una campaña de tratar de presionar a USA para estimularlos a levantar las sanciones que pesan sobre el régimen y algunos de sus instituciones. En este sentido, los negociadores del régimen se han negado a resumir las reuniones en México hasta que todas las sanciones no sean levantadas, simultáneamente, el presidente de Colombia, Petro, ha tomado esta posición como suya, al punto de haber usado su reciente visita a Washington para pedirle a Biden el levantamiento de todas las sanciones. Adicionalmente, Petro y su canciller se reunieron con una representación de la oposición venezolana liderada por Gerardo Blyde, previo a una reunión de 19 cancilleres que se celebrara el martes 25 de abril para discutir temas relacionadas con Venezuela y las sanciones. El canciller ruso, Lavrov, visitó a Venezuela para conversar con Maduro sobre el rechazo de las sanciones de ambos países. Lavrov representará a Rusia en las reuniones en Bogotá, orquestados por el presidente Petro.

Las autoridades de USA, incluyendo al presidente Biden, han reiterado que las sanciones solamente serán modificadas si se cumple con una agenda seria de transicionar hacia a unas elecciones generales justas, sin ventajismo, libres y verificables.

Precisamente esta agenda fue la base del sistema de licencias con liberalización progresiva, en la cual las revisiones se fundamentan en progresos tangibles en el proceso de negociación, al menos dos licencias fueron emitidas por la OFAC, una a favor de Chevron y la otra al Gobierno de Trinidad y Tobago, esta última relacionada con el desarrollo de gas costa fuera en Venezuela. Otras licencias han sido solicitadas a la OFAC, pero, dado la situación de paralización de las negociaciones, no han sido emitidas.

En todo caso, bajo las condiciones actuales de la licencia de Chevron, Venezuela volvió a la lista de suplidores de crudo a USA, para abril, Venezuela ocupará el posición N.º 12 entre los mayores suplidores internacionales.

Las actividades de reducción de la producción diferida desplegadas por Chevron a través de las EM que opera, han permitido que la producción venezolana se acercara a 700 MBPD en forma relativamente constante. Chevron actualmente produce unos 106 MBPD y exporta 113 MBPD a USA una vez que el crudo proveniente de la faja es mejorado o mezclado con crudos livianos y diluyente, complementando una exportación total de unos 480 MBPD destinados a China, Cuba y España.

Finalmente, la OFAC publico una Licencia General 5K, que reemplaza la actual 5J, la misma extiende la protección a los activos de Citgo hasta el 20 de julio de 2023.

