

El mercado laboral americano permanece en buenas condiciones, pero los datos empiezan a mostrar señales de un debilitamiento más pronunciado en junio. La modesta declinación en las vacantes de empleos en el mes de junio se publicó junto con una corrección a la baja para el mes de mayo de más de 200k vacantes. De esta forma, las vacantes han alcanzado su menor nivel desde finales del primer trimestre del 2021.

Por otro lado, la tasa de renuncias de empleados retrocedió hasta 2.4%. Por contexto, la tasa de renuncias promedió cerca de 2.3% los dos años previos a la pandemia. En ese momento, el mercado laboral se encontraba en un balance estrecho, pero las preocupaciones respecto a la inflación estaban lejos de ser lo que son en este momento.

Aun así, la relación de vacantes por cada persona desempleada se ubica en 1.6:1, más baja que la relación de casi 2:1 de hace un año, pero aún alta como para que la FED considere un cambio sustancial en su visión de la inflación y el camino de la política monetaria en el corto plazo. La demanda por empleados -gente empleada más vacantes-, sigue excediendo la oferta de personas en el mercado laboral.

Sin embargo, los analistas y los reportes empiezan a mostrar que este desbalance se está corrigiendo. Según las estadísticas oficiales, la brecha entre demanda por empleados y trabajadores disponibles se ubica cerca de 3.6mm en junio, mucho menor que la cifra de casi 6mm en marzo del 2022.

Pero el ritmo de corrección de los desbalances del mercado laboral y la lentitud con la que ha reducido el ritmo inflacionario se están reflejando cada vez más en la curva de rendimientos del Tesoro. Hay analistas que empiezan a especular con una desinversión de la

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4582	1.03	3.06	20.47	14.46	49.27
Dow Jones 30	35459	0.66	3.15	8.24	11.38	42.81
Russell 2000	4925	1.09	4.97	13.45	7.44	40.05
Russell 1000 Growth	1890	1.65	3.22	33.17	19.34	45.70
Russell 1000 Value	990	0.27	3.20	8.49	8.94	48.23
MSCI EAFE	2196	0.93	3.10	15.60	18.60	28.34
MSCI EM	1043	2.86	5.91	11.31	8.04	4.99
NASDAQ	14317	2.03	3.86	37.43	18.77	40.87

Fixed Income	Yield	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.87	-0.40	-0.20	1.89	-3.41	-12.69
U.S. Corporates	5.49	-0.23	0.12	3.33	-1.32	-12.48
Municipals (10yr)	3.03	-0.18	0.46	2.62	1.66	-1.67
High Yield	8.45	0.08	1.17	6.61	4.97	6.78

Levels (%)

Key Rates	7/28/23	7/21/23	6/30/23	12/30/22	7/28/22	7/28/20
2-yr U.S. Treasuries	4.87	4.82	4.87	4.41	2.85	0.14
10-yr U.S. Treasuries	3.96	3.84	3.81	3.88	2.68	0.59
30-yr U.S. Treasuries	4.03	3.91	3.85	3.97	3.02	1.22
10-yr German Bund	2.49	2.45	2.41	2.53	0.82	-0.52
3-mo. LIBOR	5.63	5.61	5.55	4.77	2.78	0.27
3-mo. EURIBOR	3.73	3.72	3.58	2.13	0.27	-0.45
6-mo. CD rate	2.18	2.17	2.14	1.80	0.72	0.34
30-yr fixed mortgage	6.87	6.87	6.85	6.58	5.74	3.27
Prime Rate	8.50	8.25	8.25	7.50	5.50	3.25

curva no tanto por una reducción en las tasas de corto plazo sino por mayores rendimientos en la parte larga. Y los anuncios de esta semana del Departamento del Tesoro podrían dar fuerza a esta idea.

El rendimiento del bono a 10 años alcanzó 4.19% en su punto más alto durante la semana luego de que el Departamento del Tesoro anunciara que planea emitir más deuda en la parte media y larga de la curva para cubrir un déficit fiscal que se mantiene en niveles muy elevados en comparación con la historia reciente. Casualmente, este anuncio coincidió con la rebaja de la calificación crediticia del gobierno americano por parte de Fitch, de AAA a AA+.

La semana que viene se publicará el CPI de julio. El CPI de los próximos dos meses será clave para anticipar los próximos movimientos de la política monetaria. Luego de haber aumentado 25 bps hace algunos días, la mayoría de las expectativas están colocadas en que las tasas se mantengan en su nivel actual cuando el Comité de Política Monetaria se vuelva a reunir en septiembre.

PERSPECTIVAS DE EVITAR LA RECESIÓN APALANCA EL SENTIMIENTO ALCISTA

La fortaleza mostrada por la economía de USA está impulsando el repunte de los precios del petróleo. Con un crecimiento de 2,4% en el segundo trimestre, apuntando a la posible evasión de una recesión, y posiblemente se evidencie como lo que los economistas llaman un aterrizaje suave (soft landing).

Por otro lado, las señales de la economía china siguen siendo ambiguas. A pesar de que la importación de grandes cantidades de crudo ruso, iraní y venezolano, por parte de China en los últimos meses, no parece sostenible en el tiempo ya que sus inventarios están a capacidad y aún un cambio positivo en la economía podría nutrirse de estos inventarios, el mercado parece haber descontado esa eventualidad.

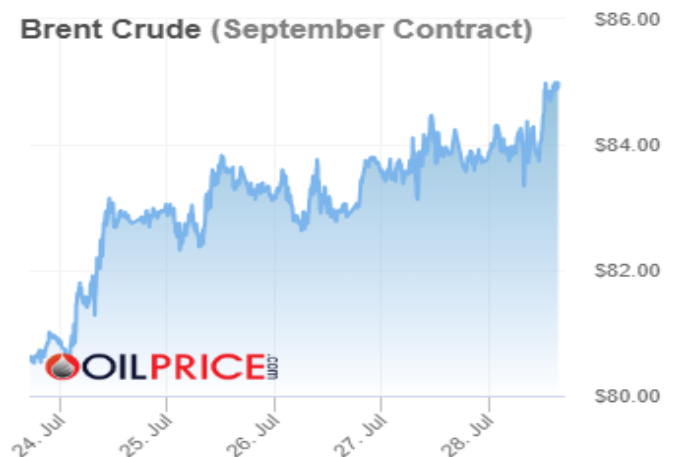
El mercado, aparentemente, considera que existen elementos que continuarán afectando el suministro global, en un ambiente en que la demanda parece crecer para poder manejar las temperaturas inusualmente altas alrededor del mundo, que requieren de una mayor utilización de gas, fuel y carbón.

Entre estos elementos podemos mencionar:

- La OPEP+ mantiene sus recortes programados, inclusive los adicionales para julio y agosto
- USA continúa con su industria petrolera logrando eficiencias récord, pero contrarrestada por menor actividad, esta semana se redujeron otros 6 taladros de la lista de activos, según Baker Hughes.
- La presencia de posibles huracanes en el Golfo de México y tifones en el lejano oriente. En efecto, el tifón Doksuri afecta al sur de China después de dejar destrucción en Filipinas y Taiwán, y la primera depresión tropical podría convertirse en la primera tormenta, en el Golfo de México, con el nombre de Arlene.
- Los incrementos de producción mar adentro de Guyana y Brasil, están programados para fin de año y principios del año 2024 respectivamente.

- México no ha recuperado la totalidad de su producción diferida por el accidente en Campeche
- Los precios de la energía eléctrica en USA subieron a su nivel más alto en meses, ya que los hogares y las empresas incrementaron su demanda para manejar la ola de calor que se mantiene en buena parte del país. El clima extremo recuerda a los consumidores la helada de febrero de 2021 que dejó a millones sin electricidad, agua y calefacción durante días, así como la ola de calor extremo en agosto de 2020, que obligó al operador de la red de California a imponer cortes rotativos durante un par de días que afectaron a alrededor de 800 000 clientes.

Al comparar la demanda con el suministro, el balance se logra utilizando inventarios como mecanismo de compensación, lo cual mantiene los precios al alza. Los fundamentos del mercado impusieron su realidad sobre los elementos subjetivos. De manera que el mercado cerró el viernes 28 de julio, con el crudo Brent y WTI tranzándose a 84,99 y 80,58 \$/BBL respectivamente. El mayor precio desde mitades de abril de este año.



Nos queda la duda sobre los efectos que estas alzas puedan tener sobre el pecado original: la inflación. Un repunte podría reavivar las políticas restrictivas de los bancos centrales, que han dado indicaciones de estar cerca del pico programado de tasa de interés, pero no contaban con el comportamiento de las necesidades energéticas del mundo. Esto último podría

retrotraernos al círculo vicioso de: inflación-precios-medidas restrictivas.

Transición Energética

En el ámbito de la transición energética impuesta gubernamentalmente, no podemos pasar por alto los planes de descarbonización del gobierno alemán. Según planes recién anunciados, Alemania tendrá que importar hasta el 70 % de su demanda de hidrógeno en el futuro, ya que la economía más grande de Europa tiene como objetivo volverse climáticamente neutral para 2045, basados en las pautas aprobadas en el gabinete alemán.

Alemania está buscando expandir su utilización del hidrógeno importado como fuente de energía futura para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) en los sectores industriales altamente contaminantes que no pueden ser electrificados, como el acero y los productos químicos, y reducir su dependencia del combustible fósil importado. No parecen haber aprendido la lección de la extrema dependencia de energía foránea, sin darle mucha relevancia a la seguridad energética, se encaminan a nuevamente imponer planes verdes a largo plazo sin mirar al espejo retrovisor.

Recalcando algunos de los resultados de la polarización extremista en el campo de la transición energética, la decisión de Gran Bretaña de autorizar nuevas licencias para la exploración de petróleo y gas en el mar del Norte fue demandada en los tribunales por el grupo ambientalista Greenpeace. El grupo activista alega que el gobierno no evaluó las emisiones producidas por la quema del combustible extraído, también llamada Etapa 3, lo que según ellos genera la ilegalidad del proyecto. Los abogados que representan al Departamento de Seguridad Energética y Net Zero de Gran Bretaña dicen que los ministros no estaban obligados a evaluar las emisiones de uso final, aunque si las consideraron.

Sorprendentemente, no hemos visto a Greenpeace protestando o impugnando las emisiones primarias que continuamente se emiten a la atmósfera en Rusia, México y Venezuela.

Otros, buscando la misma finalidad de descarbonización, han elegido encaminarse hacia soluciones más constructivas, como es el aseguramiento de la cadena de suministro de elementos esenciales para la producción y utilización de la energía renovable y la electrificación.

El Pentágono, al identificar la importancia de tener acceso a ciertos elementos de importancia estratégica, planea contratar por primera vez a empresas estadounidenses o canadienses antes de fin de año para recuperar galio, a partir de flujo de desechos existentes en los procesos de minería por otros elementos, luego de que China redujera las exportaciones este mes.

Platinum Group Elements																		Other ECEs																																																																																																			
Rare Earth Elements																		Photovoltaic ECEs																																																																																																			
1 H	2 He	3 Li	4 Be	5 B	6 C	7 N	8 O	9 F	10 Ne	11 Na	12 Mg	13 Al	14 Si	15 P	16 S	17 Cl	18 Ar	19 K	20 Ca	21 Sc	22 Ti	23 V	24 Cr	25 Mn	26 Fe	27 Co	28 Ni	29 Cu	30 Zn	31 Ga	32 Ge	33 As	34 Se	35 Br	36 Kr	37 Rb	38 Sr	39 Y	40 Zr	41 Nb	42 Mo	43 Tc	44 Ru	45 Rh	46 Pd	47 Ag	48 Cd	49 In	50 Sn	51 Sb	52 Te	53 I	54 Xe	55 Cs	56 Ba	57 La	58 Ce	59 Pr	60 Nd	61 Pm	62 Sm	63 Eu	64 Gd	65 Tb	66 Dy	67 Ho	68 Er	69 Tm	70 Yb	71 Lu	72 Hf	73 Ta	74 W	75 Re	76 Os	77 Ir	78 Pt	79 Au	80 Hg	81 Tl	82 Pb	83 Bi	84 Po	85 At	86 Rn	87 Fr	88 Ra	89 Ac	90 Th	91 Pa	92 U	93 Np	94 Pu	95 Am	96 Cm	97 Bk	98 Cf	99 Es	100 Fm	101 Md	102 No	103 Lr	104 Rf	105 Db	106 Sg	107 Bh	108 Hs	109 Mt	110 Ds	111 Nh	112 Fl	113 Ts	114 Og	115 Tennessine	116 Oganesson	117 Tennessine	118 Oganesson

China restringió las exportaciones de galio y germanio, como parte de la guerra comercial tecnológica con USA y Europa. Los dos metales son cruciales para las industrias de semiconductores, telecomunicaciones, sistemas de radar y energía renovable.

El Pentágono, que tiene reservas de germanio, pero no de galio, planea usar su autoridad bajo la Ley de Producción de Defensa, para enfocarse en la recuperación de galio de los flujos de desechos existentes de otros productos.

De los 47 materiales para los cuales la dependencia de importación neta de USA es superior al 50 %, China es la única o una de las principales fuentes de importación de 25 de ellos, incluido el galio, según un Servicio Geológico de USA.

Por otro lado, pero con el mismo objetivo, Arabia Saudita ha realizado una inversión significativa en la industria minera mundial, después de que Manara Minerals (propiedad del Reino) obtuviera una participación del 10% en la empresa brasileña Vale Base Metals Ltd.

La firma saudí, una empresa conjunta entre la Compañía Minera, conocida como Ma'aden y el Fondo de Inversión Pública del Reino, ahora tendrá acceso a las cadenas de suministro de minerales estratégicos, incluidos el níquel, el cobre y el cobalto.

Otras noticias geopolíticas de interés general, pero con posible repercusión en el sector energético son:

- El presidente de Níger, Mohamed Bazoum, permaneció recluido en el palacio presidencial y no estaba claro quién estaba a cargo del país después de que los soldados declararan un golpe militar que provocó una condena internacional generalizada, excepto del jefe de los Mercenarios de Wagner, Prigozhin. El jefe de la Oficina de África Occidental y Central de la agencia Reuters, Bate Félix, explicó qué Occidente está preocupado por el efecto dominó que el golpe pueda tener en la región.
- En cuanto a las reiteradas amenazas y demostraciones de fuerza de China en contra de Taiwán, la exembajadora norteamericana a la ONU, Nikki Haley, resumió en forma contundente al señalar: “Cuando los tiranos hablan, debemos escuchar. Putin dijo que tomaría Ucrania y lo hizo. China dijo que tomaría Hong Kong y lo hizo. China dice que luego tomará Taiwán, debemos estar listos para eso”.

Invasión a Ucrania

La invasión de Rusia a Ucrania se ha prolongado a 522 días, y estos son los últimos eventos de relevancia:

La viceministra de Defensa de Ucrania, Hanna Maliar, dijo que las fuerzas ucranianas avanzaron cerca de las ciudades ocupadas del sur de Melitopol y Berdyansk y lograron atacar en el este en las afueras de la ciudad de Bakhmut. Un área donde Ucrania está avanzando

es al sur de Bakhmut, la ciudad oriental capturada por las fuerzas rusas después de una larga y feroz batalla que la redujo a ruinas.

Las tropas ucranianas dijeron que habían tomado la aldea de Staromaïorske, a 150 kilómetros al este de la ciudad de Zaporizhzhia, bajo un denso fuego de artillería y ataques aéreos, dijo el ejército.



Ucrania no ha confirmado que haya reforzado su contraofensiva, pero el presidente ruso Vladímir Putin dijo que los ataques de Ucrania se habían intensificado "significativamente".

El primer ministro de Ucrania, Denys Shmyhal, anunció que Qatar proporcionaría a Ucrania 100 millones de dólares en ayuda humanitaria para apoyar la salud, la educación y la remoción de minas. El anuncio fue hecho cuando el primer ministro de Qatar, el jeque Mohammed bin Abdulrahman Al Thani, visitó Ucrania.

El acuerdo de exportación de granos no se ha reestablecido, por el contrario, se renovó la amenaza rusa de atacar barcos que se acerquen a los puertos ucranianos en el área de Odesa. Sin embargo, Putin se reunió con mandatarios africanos que estarían afectados por la suspensión del contrato, prometiéndoles suministros regalados en materia de granos.

Venezuela

Eventos Políticos y Otros

Quizás lo más relevante en el ambiente político venezolano fueron las acusaciones del presidente de

la AN de Maduro, Jorge Rodríguez, a Juan Guaidó, y la directiva de Citgo, encabezada por Carlos Jordá. Lo señala como responsables de provocar la subasta de las acciones de PDV Holding, a ser realizada en 2024, con el objeto de robarse los "reales". La infundada y desinformada (con conocimiento de causa) acusación, no explicó que la potencial subasta de la empresa responde a las demandas declaradas con lugar de empresas expropiadas sin apropiada compensación por Chávez; y que los gobiernos de Chávez y Maduro, al estar en mora con todas sus deudas, no pagaron. Las empresas utilizaron la vía judicial para ser compensadas con acciones de la matriz de Citgo y el sistema legal de USA parece encaminado a aprobarlo. Hasta ahora la administración de USA ha mantenido la protección legal de la empresa. Rodríguez parece extrapolar la desaparición de más 30 MMM\$ en cuentas por cobrar de PDVSA, frente a los ojos del régimen, al sistema norteamericano, la cual si cuenta con controles efectivos.

En otro orden de ideas, pero no menos descabellado, Venezuela anunció su liderazgo en una iniciativa de energía renovable en América Latina, como parte de su compromiso con la sostenibilidad y el cuidado del medioambiente. El proyecto, que se desarrollará en colaboración con varios países de la región, busca impulsar el uso de fuentes de energía renovable para reducir la dependencia de los hidrocarburos.

El ministro de Petróleo de Venezuela, Pedro Rafael Tellechea, destacó la importancia de la iniciativa para el futuro de la región y subrayó que la transición hacia fuentes de energía más limpias es una prioridad para Venezuela y para los países de la región. "Estamos comprometidos con la sostenibilidad y el cuidado del medioambiente, y creemos que la energía renovable es la clave para un futuro más limpio y seguro", afirmó Tellechea. Una propuesta algo irónica cuando todas las iniciativas en materia de energías eólicas y solar han quedado en el olvido y se trata desesperadamente de incrementar la producción de petróleo y carbón.

En lo económico, los ingresos de divisas, a pesar de un ligero incremento en las exportaciones, han disminuido por la reducción de precios en general,

durante el periodo correspondiente a los ingresos de este mes, y el descontrol en los descuentos en los crudos y productos vendidos en el mercado asiático. A pesar de que no es oficial todavía, se rumora que el precio del diésel volverá al nivel subsidiado que tenía antes del incremento anunciado recientemente.

Sector Hidrocarburos.

Producción: La producción de la última semana, continúa afectada por los problemas provenientes del accidente de El Tejero e interrupciones en el suministro eléctrico en el estado Zulia.

La producción semanal se ubicó en 718 MBPD distribuidos geográficamente de la siguiente manera:

- Occidente: 113 (Boscán 51)
- Oriente: 153
- Faja: 452 (Chevrón 73)
- Total: 718 (Chevrón 124)

La producción de las empresas conjuntas de Chevron promedió 124 MBPD.

Del total de 718 MBPD, el 69 % proviene de empresas mixtas y el restante 32 % es producido por PDVSA.

Refinación: En las refinerías nacionales se están procesando 215 MBPD de crudo y productos intermedios. En el complejo de Paraguaná, está por arrancar nuevamente el FCC de Cardón y con ello la producción de gasolina; trabajos de mantenimiento continúan en el de Amuay, aparentemente esperando equipos. El reformador de Cardón no está operando según fuentes no oficiales. La refinería de Puerto la Cruz continua con una operación limitada debido a la escasez de crudo ligero, mientras que en la refinería El Palito la unidad de destilación se encuentra fuera de servicio y algunos productos intermedios se han utilizado como materia prima para intentar producir gasolina. Según PDVSA se producen cantidades limitadas de gasolina, pero eso no se evidencia en la distribución de esta.

Exportaciones e Importaciones: La semana pasada comenzamos esta sección con la suspensión de ventas a Maroil, la empresa del ex PDVSA Wilmer Ruperti. Sin embargo, la instrucción fue cambiada y se le está

despachando cargamentos mediante ventas ocasionales.

Chevron mantuvo sus operaciones continuas, lo que le permitió entregar 146 MBPD de crudos en la costa del golfo de México a sus propias refinerías y a otras refinerías interesadas en procesar crudo venezolano: Hamaca, Merrey y DCO.

Más de 300 MBPD se despacharon teniendo como destino final a China, por vía de los intermediarios usuales, y complementado por los barriles entregados en trueque a Irán por condensado. Cuba recibió 32 MBPD de crudo. De completarse los cargamentos notificados en los próximos dos días, la exportación total de crudo alcanzaría 566 MBPD, además de unos 80 MBPD de combustible residual a Singapur y Cuba.