

# Reporte de Estrategia

Información al 04/4/2023 12hs BA time

## SORPRESIVA DECISIÓN DE LA OPEC

Por Germán Fermo

Head of Global Markets Strategy, Grupo IEB

- ❖ *Los anuncios de la OPEC tuvieron mayor impacto recesivo que inflacionario*
- ❖ *Los datos de JOLTS apuntan a un mercado laboral que finalmente comenzaría a claudicar en Estados Unidos*
- ❖ *Los datos de esta semana exacerban un escenario que se encamina a ser mucho más dovish a lo anticipado*
- ❖ *Se estaría calmando la crisis bancaria, lo cual nos deja un mercado más calmo con una Fed mucho más dovish*
- ❖ *Muy firme el oro, la plata y las criptos ante la anticipación de un escenario caracterizado por debilidad del dólar*
- ❖ *Lo ocurrido esta semana refuerza la noción de una 30yr yield con un sólido techo en la zona de 4% lo cual es buena noticia para tecnológicas*
- ❖ *Las rotaciones desde acciones cíclicas a tecnológicas se mantiene de la mano de una economía que desacelera durmiendo las tasas largas*
- ❖ *Sigue firme la underperformance del sector financiero para un mercado que lejos está de haber olvidado la crisis bancaria*

## CONTEXTO

Al inicio de esta semana la OPEC sorpresivamente anunció una reducción en la producción de petróleo lo cual generó una suba muy pronunciada del referido commodity en especial en la apertura del lunes. En el contexto actual, la suba en la cotización del petróleo genera dos impactos, ambos negativos. Primero, siendo el petróleo un commodity utilizado en casi todo ciclo productivo, una suba de cotización reactiva presiones inflacionarias especialmente en el headline inflation. Segundo, dada la generalidad en la utilización de petróleo, una suba del mismo implica también el equivalente a un impuesto global con todas las secuencias recesivas que el mismo ocasiona.

Para comprender la lectura final del mercado respecto a la decisión de la OPEC es necesario tener en cuenta que el dato de empleo del martes pasado (JOLTS, Job Openings) mostró una sorpresa baja no solo en el reporte mensual sino también en la corrección del mes anterior lo cual comienza a desvanecer un escenario que se había puesto de moda en febrero de este año: “recalentamiento de la economía norteamericana”. El resto de los datos (Durable Goods Orders y Factory Orders) también salieron todo en negativo describiendo a una economía que finalmente parecería comenzar a mostrar signos evidentes de desaceleración.

De esta forma, el resultado neto de la reducción de oferta anunciada por la OPEC pareciera haberse leído por el mercado en conjunción al resto de los datos como “recesivo” y esta realidad volvió a noquear descendentemente a la parte corta de la curva de yields. Por lo tanto, en apariencia al menos, la decisión de la OPEC se priceó más como “recesiva” que como “inflacionaria”.

La principal preocupación de la Fed en su exagerada cruzada antiinflacionaria puso énfasis en un mercado laboral que hasta el momento mostraba claros signos de resiliencia. Pues bien, a partir de JOLTS del martes pasado, la economía norteamericana podría estar finalmente mostrando signos de abatimiento en el mercado laboral, último bastión que la Fed no había podido quebrantar desde el comienzo de su ciclo de tightening.

Cabe destacar que en este contexto se publicará el NFP del mes el viernes abril 7 con el agravante que el mercado estará cerrado y para comprender el pricing de dicho dato deberemos esperar al lunes con todo el efecto potencial que en el contexto actual el NFP tendría.

De esta forma, esta semana corta que se nos va nos deja con el oro raleando, tasas bajando a lo largo de toda la curva y un sabor a una recesión más probable que se exacerba agravada con la decisión de la OPEC.

## **LOS DATOS MÁS RELEVANTES DE LA SEMANA**

***JOLTS: primeros signos de debilidad en el mercado laboral de Estados Unidos***

Actual: 9.931MM. Esperado: 10.5MM. Anterior: 10.824MM.

***Factory Orders: se acentúa la debilidad de la economía norteamericana***

Actual: -0.70%. Esperado: -0.50%. Previo: -1.60% (revisado -2.10%).

## MERCADOS

### Tasas de interés

Al jueves 30 de marzo la 2yr yield cotizaba en 4.12%, cerrando esta semana en 3.87%. El sorpresivo anuncio de la OPEC pone presión ascendente en el petróleo y por lo tanto funcionando como un impuesto global que le dio una razón más al mercado para que siga descontando una potencial recesión que con el correr de las semanas luce como más probable. Esta realidad se fortaleció por la súbita debilidad mostrada en JOLTS indicando por primera vez serios indicios de un mercado laboral que finalmente se debilitaría fruto de todo el tightening ejercido por la Fed durante 2022. En este entorno, la tasa de 2 años claudica y opera 25 basis por debajo de los niveles de la semana anterior. Es altamente probable que la volatilidad de yields cortas perdure aunque el sesgo parecería apuntar a niveles muy por debajo de los máximos observados este año en torno al 5.11% para la 2yr yield. Respeto a la 30yr yield, al jueves 30 de marzo la misma cotizaba en 3.73%, cerrando la semana en niveles de 3.60% y describiendo a un mercado que pone un techo muy sólido en las tasa largas en anticipación a una fuerte desaceleración de la economía real de caras al segundo semestre del 2023 y primero de 2024. Claramente, la curva de bonos de Estados Unidos descuenta dovishness a lo largo de todo su espectro de duration.

### Monedas

Al jueves 30 de marzo el euro cotizaba en 1.0903, cerrando esta semana en 1.0947, sin cambios contundentes. Desde el inicio de la crisis financiera, la noción de una Fed obligada a actuar dovish ha puesto severa presión al dólar contra monedas del G10 y emergentes. La semana fue caracterizada por las principales monedas del G10 mostrando firmeza frente al dólar norteamericano (euro, yen, dólar australiano, dólar canadiense, libra británica, entre otras). Sin embargo, las monedas emergentes operando bastante más débiles en reacción a una economía global en donde un escenario de hard landing se torna como más probable. La decisión de la OPEC incrementa la chances recesivas y eso en general no es buena noticia para monedas emergentes. A pesar de esta realidad puntual seguimos creyendo que de la mano de la reapertura de la economía china, las monedas emergentes podrían tener un buen segundo semestre de año.

## Commodities

Al jueves 30 de marzo el petróleo cotizaba en 74.37, cerrando esta semana en 80.75, con un rally del 8.57% en reacción absoluta al sorpresivo anuncio de la OPEC. Independientemente de esta decisión que apunta a la reducción de oferta, el tiempo dirá si el petróleo finalmente podrá operar por sobre 100 nuevamente o el mismo claudicará ante una economía global que probablemente comience a desacelerar fuertemente de caras al cierre del 2023. El resto de los commodities ha operado en la semana relativamente tranquilos con excepción del oro y plata que ante el nuevo colapso en tasas cortas y ante una renovada debilidad del dólar norteamericano comenzaron a ralear nuevamente. En la semana el oro capturó un retorno de 1.96% y la plata un retorno de 4.37% con un claro mensaje: la debilidad del dólar norteamericano llegó para quedarse. En este entorno, las criptos performearon sólidamente con ETH exhibiendo un retorno de 3.75%.

## Acciones Norteamericanas

Al jueves 30 de marzo el QQQ operaba en 315.68, cerrando la semana en niveles de 318.86. De la mano de acciones energéticas, el DIA dominó la escena overperformeando y cerrando al semana con un 1.49% de retorno contra un retorno del QQQ del 0.99%. El mercado de acciones comienza a olvidarse del cisne negro financiero y por lo tanto, empieza a disfrutar de las consecuencias dovish que ha generado dicho evento. Por el momento, el mercado de acciones no quiere pricear decididamente una recesión en Estados Unidos por lo que muestra un sesgo positivo especialmente ayudado por el techo que aparentemente tiene la 30 yr yield. A pesar la de sorpresiva decisión de la OPEC, el mercado de acciones globales tuvo una semana razonablemente positiva disfrutando por el momento de tasas operando en baja. La recesión será un tema de los próximos meses, por el momento, Wall Street ha decidido ignorarla con clara ventaja en acciones tecnológicas las cuales son las más sensibles a los movimientos en la curva de yields.

## INVERTIR EN BOLSA

Av. del Libertador 498. Piso 10 - Torre Prourban (1414) C.A.B.A.

Tel: (+54 11) 5353-5500 <https://invertirenbolso.com.ar>

---

## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Este documento es distribuido al sólo efecto informativo, siendo propiedad de Invertir en Bolsa S.A. ("IEB"). No podrá ser distribuido ni reproducido sin autorización previa de IEB. La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas, siendo que IEB no ha sometido a las mismas a un proceso de auditoría, no otorga garantía de veracidad y/o exactitud sobre la misma, ni asume obligación alguna de actualizar la misma. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir de dichas estimaciones. Además, todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, promesas de rendimientos futuros. IEB, sus ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. El contenido de este documento no podrá ser considerado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables y otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión, con el debido y previo asesoramiento legal e impositivo. IEB es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 246, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 59, en ambos casos de la CNV. Además, IEB es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) n° 203, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) n° 313, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) n° 1695, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) n° 546.