

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos disminuyeron, mientras los inversionistas asimilaban los últimos datos laborales y se preparan para la última reunión de la Reserva Federal del año.

La semana estuvo marcada por varios informes económicos relevantes, particularmente relacionados con el mercado laboral, destacando el informe de nóminas no agrícolas publicado el viernes. Estas aumentaron en 227.000 durante noviembre, superando tanto la cifra revisada de octubre (36.000) como la estimación de consenso de Dow Jones (214.000). Sin embargo, la tasa de desempleo subió ligeramente al 4,2%, en línea con las expectativas, reflejando una leve disminución en la tasa de participación laboral y en el tamaño de la fuerza laboral.

A principios de la semana, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, reiteró que van a adoptar un enfoque cauteloso respecto a futuros recortes de tasas de interés, señalando la fortaleza de la economía. "El mercado laboral está en una mejor posición y los riesgos a la baja parecen ser menores. El crecimiento es más fuerte de lo que anticipábamos y la inflación muestra señales de incremento", señaló Powell.

Con miras a la reunión de política monetaria de la FED los días 17 y 18 de diciembre, las expectativas de los operadores, según la herramienta FedWatch de CME, indican una probabilidad del 89% de que reduzcan las tasas de interés en 25 bps.

Simultáneamente, el Institute for Supply Management (ISM) informó que el sector servicios mantuvo su expansión por quinto mes consecutivo en noviembre. Sin embargo, el índice se situó en 52,1, una disminución frente a los 56 registrados en octubre, lo que refleja una leve desaceleración.

Por otro lado, la firma ADP reportó que en el sector privado se añadieron 146.000 empleos en noviembre. Además, el crecimiento salarial se aceleró un 4,8%, marcando el primer incremento intermensual significativo en más de 2 años.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	6090	0.99	0.99	29.34	35.75	38.96
Dow Jones 30	44643	-0.53	-0.53	20.57	26.10	34.64
Russell 2000	5987	-1.02	-1.03	20.34	31.89	14.19
MSCI EAFE	2355	1.71	1.71	8.58	13.64	15.27
MSCI EM	1105	2.47	2.47	10.82	16.61	-0.24
NASDAQ	19860	3.36	3.36	33.19	41.40	33.60

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.58	0.45	0.45	3.40	5.76	-5.33
U.S. Corporates	4.99	0.50	0.50	4.66	7.42	-4.61
High Yield	7.28	0.42	0.42	9.11	12.33	11.20

Key Rates	Levels (%)					
	12/6/24	11/29/24	9/30/24	12/29/23	12/6/23	12/6/21
2-yr U.S. Treasuries	4.10	4.13	3.66	4.23	4.60	0.65
10-yr U.S. Treasuries	4.15	4.18	3.81	3.88	4.12	1.43
30-yr U.S. Treasuries	4.34	4.36	4.14	4.03	4.22	1.75
10-yr German Bund	2.10	2.11	2.12	2.00	2.21	-0.39
SOFR	4.59	4.59	4.96	5.38	5.32	0.05
3-mo. EURIBOR	2.87	2.93	3.28	3.91	3.95	-0.56
6-mo. CD rate	2.31	2.31	2.29	2.23	2.22	0.14
30-yr fixed mortgage	6.95	7.12	6.68	6.99	7.42	3.18
Prime Rate	7.75	7.75	8.00	8.50	8.50	3.25

Los principales índices bursátiles de Estados Unidos registraron otro sólido desempeño la semana pasada, con excepción del Dow Jones Industrial Average (DJIA). Tanto el S&P 500 como el Nasdaq Composite continuaron alcanzando máximos históricos, acumulando tres semanas consecutivas de ganancias y cerrando en niveles récord el viernes. Por otro lado, el índice small cap Russell 2000 retrocedió tras dos semanas consecutivas de superar a sus pares de mayor capitalización.

Así las cosas, en la semana el DJIA cayó -0,53% (+20,57% YTD), mientras que el S&P500 subió +0,99% (+29,34% YTD), y el NASDAQ fue el más volátil subiendo +3,36% (+33,19% YTD).

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos mostraron una tendencia bajista, alcanzando su nivel más bajo en seis semanas tras la publicación de los datos del mercado laboral. Toda la curva registró una caída cercana a 3 pbs, con los rendimientos situándose en 4,15% para los bonos a 10 años, 4,33% para los bonos a 30 años y 4,10% para los bonos a 2 años.

PETRÓLEO

DECISIÓN DE LA OPEP+ SE INTERPRETA NO POR LO QUE DICE SINO POR SUS IMPLICACIONES

Analizando el mercado petrolero estos últimos meses, da la impresión de que, confrontados con una avalancha de eventos y noticias, la percepción del mercado termina decantándose por el evento que juzga como preponderante y así evita indigestarse con demasiada información. Así como la semana pasada le tocó al anuncio del cese del fuego entre Israel y Hezbollah, esta semana el foco recayó sobre la decisión de la OPEP+, aunque el anuncio estuviera cantado. El entorno petrolero vio más allá de la simple posposición de los aumentos de producción, dándole más importancia a la presunción de que dudas sobre la solidez de la demanda pudieron haber sido la razón de la decisión unánime del grupo.



Otros sucesos importantes, como la precaria situación de la dictadura de Bashar al-Ásad en Siria, la caída de los inventarios de crudos en EE. UU. y el aumento de la demanda de combustibles en India, fueron ignorados por el mercado petrolero.

GEPOLÍTICA

La confrontación entre Rusia y Ucrania, que escala en intensidad, y el conflicto de Israel con los proxies regionales iraníes, que han acaparado la geopolítica durante los últimos años, ahora el panorama se complica con un torbellino de eventos en todo el mundo, que, en menor o mayor escala, son producto de la polarización

mundial causada por las prolongadas guerras.

Debemos mencionar que, a poco más de un mes de la toma de posesión de Trump, tanto en Rusia, en palabras del canciller Lavrov, como en Ucrania, directamente del presidente Zelensky, se deja colar la idea de una posible negociación para terminar la guerra.

Reaparecen las hostilidades en Siria por la menor presencia de Rusia y el debilitamiento regional de Irán, los dos defensores del gobierno sirio de Bashar al-Ásad. La disidencia, aprovechando la coyuntura, ha resurgido con fuerza tomando el control de una ciudad tras otra. Así cayeron Aleppo, Hama, Homs y, en un abrir y cerrar de ojos, tomaron Damasco y terminaron con más de 50 años de férrea dictadura de padre e hijo al-Ásad. Aparentemente, Bashar al-Ásad abandonó el país, pero no se sabe su destino.

Abu Mohamed al-Jolani es el líder del movimiento HTS, que tiene sus orígenes en el Frente Al-Nusra, la filial siria de Al Qaeda, aunque actualmente niegan tener relaciones con el grupo. La ofensiva de HTS incluye también a otros grupos opositores a Damasco apoyados por Turquía.



Israel observa de cerca los acontecimientos para hacer los ajustes necesarios en su frontera y para establecer la nueva relación que representa el nuevo régimen. En todo caso, Israel tiene claro que el cambio es un efecto colateral del debilitamiento causado a Hamas, Hezbollah y a Irán durante más de un año de campaña.

Un portavoz israelí, a título personal, indicó que, por ahora, los eventos muestran que los rebeldes están manejándose racionalmente al anunciar que los entes gubernamentales seguirán manejando las necesidades del

país hasta que se decida la mejor forma de hacer la transición. Inclusive, han dado órdenes de evitar confrontaciones y celebraciones disparando al aire.

Es el fin de una larga era, que cambiará el balance de poder y las alianzas regionales, con Rusia e Irán perfilándose como los grandes perdedores. A última hora del domingo se conoció que Bashar al-Ásad llegó a Moscú, donde recibió asilo político.



Mientras tanto, a poca distancia, ataques aéreos y lanzamientos de misiles ponen a prueba el inestable alto el fuego entre Israel y Hezbollah. El ejército israelí llevó a cabo una serie de ataques aéreos contra lo que dijo eran combatientes, infraestructura y lanzacohetes de Hezbollah en todo el Líbano. Los ataques fueron una respuesta al lanzamiento de dos proyectiles de Hezbollah hacia el Monte Dov, un territorio en disputa controlado por Israel donde se unen las fronteras del Líbano, Siria e Israel.

Otras noticias geopolíticas

- El presidente electo de EE. UU., Donald Trump, continúa con su cruzada de amenazas arancelarias. El republicano aseguró que impondrá aranceles del 100% a los países del grupo BRICS si buscan crear una moneda propia y alejarse del dólar
- En la ceremonia de reinauguración de la Catedral de Notre Dame de París, a la cual asistieron más de 30 dignatarios de todo el mundo (con la llamativa ausencia del vecino España), Trump mantuvo una reunión con los presidentes Macron y Zelensky donde tuvieron la oportunidad de revisar el conflicto entre Rusia y Ucrania, inclusive a la luz de los eventos en Siria.
- Voto de censura contra el primer ministro francés socava las bases del presidente Emanuel Macron

- Protestas ciudadanas exigen la dimisión del presidente de Corea del Sur después de su fallido intento de imponer ley marcial. La propuesta de destitución de Yoon Suk-yeol fracasó por falta de quórum, después de que diputados de su partido abandonaran el Parlamento.
- En Georgia, protestas antirrusas amenazan con tumbar al recién electo gobierno por considerarlo pro-Putin.
- En Rumanía, el máximo tribunal del país anuló una elección presidencial en curso por acusaciones de intromisión rusa y dijo que todo el proceso tendría que reiniciarse desde el principio.
- El conflicto China-Taiwán se mantiene agitado por ejercicios militares chinos muy cercanos a aguas territoriales taiwanesas, al igual que por el acoso en aguas de Filipinas.

FUNDAMENTOS

Existen considerables diferencias en la lectura de los fundamentos del mercado petrolero, lo cual obedece, sin lugar a dudas, a la complejidad de obtener datos confiables. Tanto las instituciones como los gobiernos muestran un sesgo hacia sus intereses particulares o, inclusive, evitan publicar información relevante. De manera que los cálculos, al menos los nuestros, se logran contrastando la información disponible y aplicándoles correlaciones y ajustes técnicamente aceptables. Para el año 2024, el suministro incremental es marginalmente menor que la demanda pronosticada por la IEA y 300 MBPD por debajo de nuestro estimado de demanda. Para el año 2025, los balances indican que el suministro no sobrepasa la demanda, utilizando el cronograma de apertura de producción anunciado por la OPEP+, resultando en un modesto drenaje de inventarios.

El primer elemento sujeto a esta incertidumbre es el inventario global de crudo. Durante el año 2024, ha habido una erosión del volumen almacenado en los diferentes terminales y centros de almacenaje, de unos 78 MMBBLS. Mientras tanto, el almacenaje flotante se incrementó en alrededor de 62 MMBBLS, resultando en una caída neta en los inventarios de alrededor de 16 MMBBLS. En base a los balances de suministro y demanda mencionados, los inventarios globales de crudo deberían terminar alrededor de 8.000 MMBBLS.

La pregunta obvia, bajo estas consideraciones, es por qué el precio que el mercado le asigna al crudo no refleja este análisis. La respuesta puede estar en que el mercado petrolero está bajo la recurrente amenaza de una menor demanda, producto de la incapacidad del gobierno central chino de estimular el crecimiento y el potencial avance de la transición energética, particularmente los vehículos eléctricos. Por el lado del suministro, el efecto Trump podría incentivar la producción en Norteamérica. También cabe pensar que nuestros números están equivocados.

El banco de inversión Goldman Sachs proyectó un superávit mundial de petróleo de alrededor de 400 MBPD el próximo año, ya que el sólido crecimiento de la oferta no perteneciente a la OPEP+ compensa los recortes del grupo. Nosotros no hemos podido identificar, en las cifras que manejamos, este "sólido crecimiento" mencionado por el banco.

Enfocándonos en los eventos de la semana, la OPEP+, manteniendo su producción grupal en alrededor de 40 MMBPD, anunció su decisión, ampliamente esperada, de posponer por otro trimestre sus aumentos de oferta planificados. El grupo se compromete a comenzar a deshacer los recortes de producción a partir de abril de 2025 y que los aumentos se distribuyan durante un período de 18 meses, hasta septiembre de 2026. La noticia no generó los efectos esperados por el cartel de apuntalar los precios del crudo. Por el contrario, y tal como ocurrió en la ocasión de la última posposición, los precios cayeron debido a la interpretación de que la OPEP+ está preocupada por el débil crecimiento de la demanda.

La OPEP+, manteniendo su producción grupal en alrededor de 40 MMBPD, anunció su decisión, ampliamente esperada, de posponer por otro trimestre sus aumentos de oferta planificados. El grupo se compromete a comenzar a deshacer los recortes de producción a partir de abril de 2025 y que los aumentos se distribuyan durante un período de 18 meses, hasta septiembre de 2026. La noticia no generó los efectos esperados por el cartel de apuntalar los precios del crudo. Por el contrario, y tal como ocurrió en la ocasión de la última posposición, los precios cayeron debido a la interpretación de que la OPEP+ está preocupada por el débil crecimiento de la demanda.

EE. UU. continuó con una producción constante, aunque esta semana la actividad de taladros cambió la tendencia de las últimas semanas y aumentó en 7 unidades. Sin embargo, el incremento en perforación está más ligado al suministro de gas para el invierno. Los inventarios comerciales de crudo en EE. UU. cayeron en 5 MMBBLS, por debajo del rango de 5 años.

Las importaciones chinas de petróleo se mantienen por debajo de los niveles pronosticados. No obstante, en noviembre, India contribuyó a llenar esa brecha.

Otras Noticias

- Petrobras (operador) y Ecopetrol anunciaron haber confirmado el "mayor descubrimiento de gas en la historia de Colombia" con la perforación del pozo Sirius-2. Las empresas indicaron que los resultados de la perforación confirmaron volúmenes de más de 6 TCF de gas original en sitio.
- Shell y Equinor fusionarán sus activos en el Mar del Norte británico para formar lo que se convertirá en la compañía de petróleo y gas más grande de la envejecida cuenca. La empresa conjunta 50-50, que tendrá su sede en Aberdeen, Escocia, pondrá en común los recursos y gastos de las empresas y reducirá los costos para aumentar la rentabilidad de los activos. La empresa fusionada tendrá una producción de alrededor de 200 MBEPD.

PRECIOS

Como ya hemos mencionado, la atención del mercado fue acaparada por los anuncios de la OPEP+, que podrían considerarse defensivos ante las preocupaciones sobre un crecimiento vacilante de la demanda, particularmente curándose en salud para el evento potencial de una guerra comercial en torno a los aranceles en el nuevo año.

A pesar de que los conflictos geopolíticos estuvieron muy activos y del resurgimiento de la guerra civil en Siria —que, sin ayuda rusa e iraní, parece encaminada a la caída de Bashar al-Ásad, con todas las repercusiones que puede traer—, el mercado no ha tenido tiempo de reaccionar a estos eventos.

Así las cosas, los crudos Brent y WTI, al cierre de la jornada del viernes 6 de diciembre, se tranzaban a 71,12 y 67,20 \$/BBL respectivamente, cerrando la semana con

una pérdida de casi 2,5 % con respecto a la semana anterior.



VENEZUELA

Sector político/económico

El vicepresidente de Asuntos Internacionales del PSUV, Rander Peña, tras su visita a Laos, se reunió con líderes del Partido Popular Democrático de ese país y firmó un memorando de entendimiento para fomentar la cooperación entre ambos partidos.

Simultáneamente, Delcy Rodríguez realizó un viaje a China con el objetivo de fortalecer las Zonas Económicas Especiales (SEZ) de Venezuela. Este esfuerzo busca impulsar la cooperación y atraer inversiones estratégicas.



Por otro lado, el líder opositor Edmundo González Urrutia reiteró que no dirigirá un gobierno desde el exilio y aseguró que regresará a Venezuela para asumir como futuro presidente el próximo 10 de enero. En una entrevista con El País, afirmó que conformará un gobierno con María Corina Machado como vicepresidenta ejecutiva.

La tasa de cambio oficial se situó en 48,3 Bs./\$,

La factura petrolera se mantiene relativamente constante a pesar del ligero aumento de los volúmenes colocados en el mercado, ya que el menor precio ha anulado el efecto volumen. Adicionalmente, en diciembre y enero comenzaran a percibirse las reducciones en ingreso de divisas causadas por el accidente de Muscar, dependiendo de los eventos de enero.

Sector de Hidrocarburos

Gracias a una licencia de la OFAC otorgada a Repsol para manejar crudo venezolano, los volúmenes de crudo exportados a España alcanzaron este año el nivel más alto desde 2006, según datos del gobierno español. En lo que va de año, España ha importado alrededor de 16 MMBLS de petróleo crudo de Venezuela, en un esquema de trueque por diluyente y combustibles y repago de la deuda.

Algunos de los pozos de crudo del norte de Monagas fueron abiertos a la producción tras el accidente de Muscar, al lograr conectarlos a infraestructura de venteo o quema, lo que elevó el volumen de gas desperdiciado a 2.000 MMPCD, incluyendo líquidos del gas.

Las plantas petroquímicas de José arrancaron parcialmente: un tren de Supermetanol está operativo, Metor está intentando arrancar, y Fertinitro, con problemas de proceso, se encuentra parada.

El gas suministrado a José, así como a Margarita, en volúmenes limitados, proviene de Anaco, donde se logró una mayor producción. Esto, junto a un esquema de distribución preferente, suple volúmenes reducidos de gas a José y Margarita. PDVSA no ha informado cuándo se normalizará la situación en el oriente del país.

El mejorador de PetroPiar (Chevron) continúa siendo el único en operación, y el crudo diluido se elabora en forma de Merey 16 y DCO, en función del crudo liviano y diluyente disponible.

La producción nacional promedió esta última semana 812 MBPD debido a la reapertura de pozos en el norte de Monagas y algunos de los pozos de la Faja que se habían cerrado por escasez de diluyente.

La distribución regional de la producción se detalla a continuación:

- Occidente: 200 MBPD (Chevron 93 MBPD)
- Oriente: 130 MBPD
- Faja del Orinoco: 482 MBPD (Chevron 108 MBPD)
- TOTAL: 812 MBPD (Chevron 201 MBPD)

Los niveles de refinación alcanzaron 196 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento de 68 MBPD de gasolina y 64 MBPD de diésel.

Las exportaciones sobrepasaron los pronósticos, se despacharon 590 MBPD de crudo con los siguientes destinos y volúmenes: China 293 MBPD, USA 243 MBPD, Europa 85 MBPD e India 66 MBPD. Las segregaciones exportadas fueron: Merey-16 393 MBPD, Boscán 93 MBPD, Hamaca 70 MBPD y DCO 34 MBPD. También se exportaron 72 MBPD de residual a destinos asiáticos y Cuba.

Las exportaciones de crudo mostradas difieren de las reportadas por Bloomberg debido a que incluye un cargamento de 2,0 MMBBLS, este cargamento lo tenemos asignado al mes de diciembre.

AV Financial Group no proporciona asesoramiento impositivo y este documento no constituye asesoramiento de ese tipo. Este documento se publica exclusivamente con fines informativos y se distribuye de forma privada para uso exclusivo de la persona a quien está dirigida. Este documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión ni la situación financiera ni las necesidades particulares de ningún destinatario específico. AV Financial Group recomienda a las personas que consideren los productos o servicios descritos en este documento que busquen asesoramiento legal, tributario y profesional independiente adecuado.

El presente documento no indica ni garantiza, ni explícita ni implícitamente, la precisión, completitud ni confiabilidad de la información que contiene, ni tiene la intención de ofrecer una descripción completa ni resumida de las situaciones ni cambios a los que se refiere. Aunque toda la información y todas las opiniones expresadas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas confiables y de buena fe, no se indica ni garantiza, ni explícita ni implícitamente, su precisión y completitud. Ni AV Financial Group ni sus directores, empleados o agentes se responsabilizan por las pérdidas o daños que pudiera producir el uso de todo o parte de este material.

Ciertos productos y servicios están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse irrestrictamente en todo el mundo. Este documento no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de venta o compra de valores o instrumentos de inversión, ni de realización de transacciones u otros actos legales de ninguna índole. El contenido de este documento no limitará ni restringirá los términos particulares de ningún ofrecimiento específico. No se ofrecerán participaciones de ningún producto en una jurisdicción en la que dicha oferta, solicitud o venta no esté permitida, ni a ninguna persona a quien resulte ilegal realizarle dicha oferta, solicitud o venta.

Toda información u opinión expresada en el presente documento está sujeta a cambios sin aviso previo y puede diferir o resultar contraria a las opiniones expresadas por otras áreas de negocios o divisiones de AV Financial Group debido al uso de criterios y supuestos diferentes. AV Financial Group no tiene ninguna obligación de actualizar o mantener actualizada la información que contiene este documento.

Este documento no se ha preparado con la intención de usarse ni puede ser utilizada con el propósito de (i) evitar penalidades impuestas por el Código de Impuestos Internos de Estados Unidos, ni (ii) promover, comercializar o recomendar a otra persona una cuestión relacionada con impuestos.

Se encuentra prohibida la reproducción y distribución de este documento sin la autorización previa por escrito de AV Financial Group.