

# MARKET FLASH

## LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

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

El punto destacado del calendario económico de la semana llegó el miércoles con el informe del Departamento de Trabajo sobre la inflación al consumidor (CPI) general y subyacente (que excluye alimentos y energía). Ambos indicadores registraron un aumento del 0,3% en noviembre, en línea con las expectativas del consenso. En términos interanuales, los precios subyacentes aumentaron un 3,3% en noviembre, sin cambios respecto al mes anterior, mientras que la inflación general se aceleró moderadamente al 2,7%, frente al 2,6% en octubre.

El jueves, también informaron un aumento inesperado en las solicitudes iniciales de desempleo, que alcanzaron un máximo de dos meses con 242,000 nuevas solicitudes. Aunque parte de este incremento se atribuyó a factores estacionales relacionados con el feriado de Acción de Gracias, las solicitudes continuas también subieron y se mantuvieron cerca de los máximos de hace tres años.

Los datos económicos de la semana reforzaron las expectativas de un recorte de tasas en la próxima reunión de la FED. Según la herramienta CME FedWatch, los operadores al cierre del viernes mostraban una probabilidad del 97,1% de que se reduzcan las tasas, frente al 86,0% registrado al final de la semana anterior.

Por otro lado, el Banco Central Europeo (BCE) redujo sus tasas en un cuarto de punto porcentual, dejándola en 3,0%, lo que marca su cuarta reducción en el año. Simultáneamente, el Banco Nacional Suizo (SNB) sorprendió a los mercados al implementar una reducción mayor de lo esperado, con un recorte de medio punto porcentual que dejó las tasas en 0,5%. Este movimiento representa el mayor recorte de tasas del SNB desde enero de 2015.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	6051	-0.61	0.37	28.55	30.36	35.80
Dow Jones 30	43828	-1.78	-2.30	18.43	20.36	30.64
Russell 2000	5833	-2.55	-3.54	17.27	22.20	12.44
MSCI EAFE	2319	-1.52	0.17	6.93	11.35	12.12
MSCI EM	1107	0.26	2.74	11.11	17.07	1.34
NASDAQ	19927	0.36	3.73	33.67	36.24	32.43

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.79	-1.38	-0.93	1.97	3.27	-6.59
U.S. Corporates	5.17	-1.40	-0.90	3.20	4.65	-5.87
High Yield	7.39	-0.22	0.20	8.87	11.37	10.54

Key Rates	Levels (%)					
	12/13/24	12/6/24	9/30/24	12/29/23	12/13/23	12/13/21
2-yr U.S. Treasuries	4.25	4.10	3.66	4.23	4.46	0.66
10-yr U.S. Treasuries	4.40	4.15	3.81	3.88	4.04	1.42
30-yr U.S. Treasuries	4.61	4.34	4.14	4.03	4.19	1.81
1Q-yr German Bund	2.24	2.10	2.12	2.00	2.17	-0.38
SOFR	4.62	4.60	4.96	5.38	5.31	0.05
3-mo. EURIBOR	2.84	2.87	3.28	3.91	3.93	-0.60
6-mo. CD rate	2.31	2.31	2.29	2.23	2.22	0.14
30-yr fixed mortgage	7.13	6.95	6.68	6.99	7.27	3.25
Prime Rate	7.75	7.75	8.00	8.50	8.50	3.25

La mayoría de los principales índices bursátiles cerraron la semana a la baja, aunque el Nasdaq, con su fuerte enfoque en tecnología, avanzó modestamente y superó por primera vez la marca de los 20,000 puntos. Las acciones de gran capitalización tuvieron un mejor desempeño en comparación con las de menor capitalización, ya que el índice Russell 2000 registró su segunda semana consecutiva de rendimiento inferior al índice S&P 500.

Así las cosas, en la semana el DJIA cayó -1,78% (+18,43% YTD), y el S&P500 cayó -0,61% (+28,55% YTD), mientras que el NASDAQ fue el único positivo subiendo +0,36% (+33,67% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas extranjeras, subió 1,03% en la semana volviendo a niveles del 2023.

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos mostraron una tendencia al alza. Los bonos a 10 y 30 años subieron 25 y 27 pbs, alcanzando rendimientos de 4,40% y 4,61% respectivamente. Mientras que el rendimiento de los bonos a 2 años subió 15 pbs hasta 4,25%.

# PETRÓLEO

**PRECIOS DEL CRUDO BRENT PROMEDIARON 80,7 \$/BBL EN UN ESTRECHO RANGO DE 20 \$**

Aprovechamos para cerrar el año 2024 a mitad de diciembre, antes de que muchos de nuestros lectores se ausenten para las festividades de fin de año. Los informes del 22 y 29 de diciembre corresponderán a revisiones de las actividades a medida que se acerca el año nuevo 2025 e informarán sobre el rally de Papá Noel, con un fin de año que promete traer un frío invernal fuerte.



Durante la mayor parte del año, la constante ha sido la inestabilidad geopolítica generada por las guerras y las consiguientes sanciones, las cuales, en su conjunto, afectaron positiva y negativamente la percepción del mercado petrolero, imprimiendo volatilidad que semanalmente hemos analizado para intentar entender el complejo mundo de la formación de precios del crudo.

En este entorno geopolítico, la prolongada guerra entre Rusia y Ucrania se convirtió en una guerra de atrición, excediendo los 1,000 días, con la novedad de que los ucranianos tomaron una pequeña parte del territorio ruso en Kursk con el objetivo de frenar la avanzada rusa en el este de Ucrania. También lograron cierto éxito atacando instalaciones petroleras rusas alejadas de la frontera, causando daños en el 15 % de las refinerías rusas, en algunos depósitos de combustible y en puertos de embarque. Por su parte, Rusia optó por utilizar un contingente de soldados norcoreanos en el frente de guerra, internacionalizando aún más el conflicto, y comenzó a emplear armamento más sofisticado y con

mayor poder, a veces incluso sugiriendo que un mayor involucramiento de la OTAN podría forzarlos a utilizar ojivas nucleares.

En el otro frente de guerra, la confrontación entre Israel y Hamás, inicialmente confinada a la Franja de Gaza, se fue expandiendo a medida que los proxies de Irán, Hezbollah y hutíes se involucraban en el conflicto, hasta convertirse en un conflicto regional que contribuyó a la caída de la dictadura de Siria.

En este ambiente conflictivo y polarizado, China no perdió oportunidad para amenazar con despliegues militares alrededor de Taiwán y en el Mar de China Septentrional, probablemente para estudiar las reacciones de los países vecinos y, en general, las de los actores internacionales.

En todo caso, todos estos eventos en expansión proyectan un 2025 lleno de novedades geopolíticas que mantendrán al mercado petrolero en una situación reactiva, más allá de los fundamentos del mercado.

La toma de posesión de Donald Trump será significativa no solo para la política interna de su país, sino para el mundo en general. Las expectativas de aumentos en aranceles e incentivos a la inversión doméstica repercutirán en las economías y relaciones con sus vecinos México y Canadá, con China, con los países BRICS, Europa y Sudamérica, cada una con desencadenantes específicos.

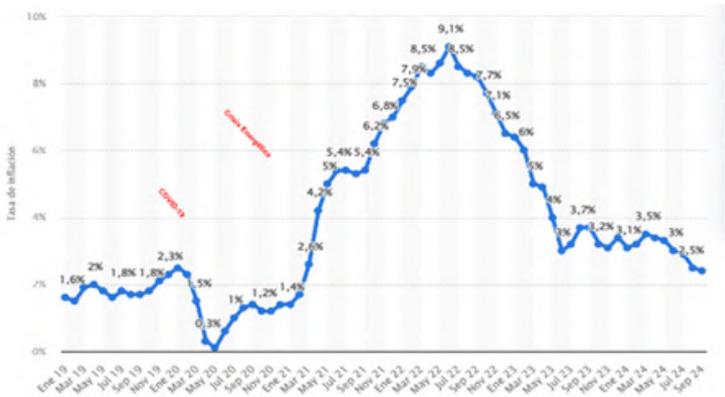
En resumen, los conflictos bélicos se tradujeron en mayores costos de transporte debido a las limitaciones de tránsito a través del Mar Rojo y el Canal de Suez como consecuencia de los continuados ataques de los hutíes de Yemen, y en cambios en el patrón de exportaciones de Rusia por los daños a su infraestructura.

Asimismo, la caída de la dictadura siria de Bashar al-Ásad representa un serio revés para Rusia, su presencia en el Medio Oriente y su salida al mar Mediterráneo. Irán también pierde la vía de suministro a sus proxies en Siria, Líbano y Gaza, que ya venían debilitados por más de un año de pérdidas en sus guerras contra Israel.

Desde el punto de vista de los fundamentos de la industria, la amenaza de una erosión de la demanda mundial de petróleo ha sido la otra constante que

mantuvo en vilo al mercado durante todo el año.

Las razones principales de esta continua incertidumbre se debieron a la combinación de una economía china en problemas, que no logró reaccionar a los estímulos introducidos por el gobierno central, y una inflación global que se desató desde la mitad del año 2021 como producto de la crisis energética. Para controlar y eventualmente reducir la inflación a niveles aceptables (2 %, según los bancos centrales de las diferentes regiones), se implementaron políticas restrictivas por parte de la FED y otros bancos centrales del mundo. El efecto colateral de ese enfriamiento de la economía intentó reducir la demanda petrolera. Para finales de año, la inflación dio señales de responder a estas políticas, incluso generando recesión en casos particulares. Así las cosas, las políticas comenzaron a revertirse en el camino, y nos encaminamos hacia un año con inflación bajo control y tasas de interés que vuelvan a estimular la inversión.



Semanalmente, hemos intentado dar sentido a los múltiples puntos de inflexión en los precios del crudo como reacciones a los más recientes eventos y estadísticas.

No obstante, analizando el año en retrospectiva, podemos concluir que fue un año donde el mercado reaccionó con cautela. El año comenzó y parece cerrar con precios muy parecidos, y durante todo el año los precios se movieron dentro de una estrecha banda de 20 dólares, muy inferior a otros años precedentes.

El precio promedió 80,7 \$/BBL en términos de crudo Brent, valor que se acerca a los niveles que consumidores y productores consideran aceptables.



Probablemente, este nivel de precios está muy cerca de lo que la OPEP+ tratará de mantener si hay entendimiento con los otros productores. Al mismo tiempo, estamos convencidos de que precios cercanos a los 80 \$/BBL, en términos de crudo Brent, les permiten a los productores de “shale oil”, el otro “swing producer”, mantener su estrategia de disciplina financiera con crecimiento controlado.

Otro elemento que caracterizó el año fue la consistente divergencia entre los pronósticos de demanda y oferta realizados por las instituciones y analistas más relevantes, como la IEA y la OPEP. Las posiciones marcadamente extremas de ambos no coincidieron ni en los pronósticos de 2024, a menos de un mes del cierre, cuando la realidad debería obligarlos a converger.

**ESCENARIO ACTUAL**

En la segunda semana de diciembre, los precios del petróleo finalmente han pasado la página de la dicotomía interpretativa de los anuncios de la OPEP+. El tema de turno parece enfocarse en las repercusiones geopolíticas de las decisiones que Trump traerá en términos de sanciones al crudo iraní y venezolano, así como en la capacidad de hacer valer las nuevas sanciones del G7 a la flota oscura rusa. El mercado parece interpretar que ambas expectativas tienen alta probabilidad de generar un alza en los precios del crudo.

**GEOPOLÍTICA**

En Siria, todavía reina la confusión entre celebraciones y llantos relacionados con la liberación de los presos en las cárceles. Israel, temiendo que el arsenal suministrado por

Irán al régimen de Al-Ásad para que este mantuviera equipado a Hezbollah termine en manos de los insurgentes, bombardeó blancos militares y almacenes de misiles en las afueras de Damasco.

Se desconoce el futuro de las bases rusas en Siria. Rusia tiene dos bases militares en Siria: la base naval de Tartus, en la costa mediterránea, y la base aérea de Jmeimim, cerca de la ciudad portuaria de Latakia. Estas bases están consideradas entre los puestos militares estratégicamente más importantes para el Kremlin. Tartus es especialmente crítica, ya que proporciona a Rusia su único acceso directo al mar Mediterráneo. Según la agencia oficial de noticias rusa TASS, los combatientes rebeldes sirios ya han tomado el control total de la provincia de Latakia, donde se encuentran ambas bases. Fuentes militares ucranianas indicaron que Rusia se está retirando de las bases sirias, aunque Rusia descarta esa posibilidad.



En Corea del Sur triunfó la segunda moción de censura contra el presidente por declarar la ley marcial. El presidente Yoon Suk-yeol será suspendido del cargo y su puesto lo ocupará de forma interina el primer ministro, Han Duck-soo. Los coreanos salieron a las calles para celebrar la destitución de su presidente.

En Georgia, finalmente, el prorruso de extrema derecha Mijaíl Kavelashvili fue elegido presidente. El candidato oficialista ocupará el cargo después de unas elecciones marcadas por las protestas tras la decisión del gobierno de posponer las conversaciones con la UE hasta 2028.

Estados Unidos firmó un acuerdo con Trinidad y Tobago que permitiría el despliegue militar en la isla en caso de

conflicto con países cercanos.

### FUNDAMENTOS

La OPEP+ mantiene una producción relativamente constante que promediará 40,5 MMBPD para el último trimestre del año y, según los acuerdos anunciados, se mantendrá en ese volumen hasta abril de 2025.

Estados Unidos también mantiene una producción nivelada, aunque los informes semanales de la EIA indican un crecimiento considerable en el año (13,5 MMBPD). No obstante, insistimos en que dichos montos pueden ser el resultado de cálculos aritméticos que se ajustan por un factor empírico y que normalmente se revisan retrospectivamente. Baker Hughes reporta que el número de taladros activos se mantuvo constante durante la última semana. Los inventarios comerciales de crudo cayeron en 1,4 MMBBLS, mientras que los de gasolina aumentaron en 5,1 MMBBLS, ambos dentro del promedio de los últimos cinco años.

Reliance de India firmó un contrato de compra de 500 MBPD de crudo ruso, casi una octava parte de las importaciones diarias de India. Fuentes extraoficiales indicaron que el precio negociado es de 4 \$/BBL por debajo del Brent. El incremento en la compra de crudo ruso se hace a expensas del crudo de Arabia Saudita y Venezuela.

La producción de México continúa cayendo en medio de problemas presupuestarios y una deuda agobiante de la estatal petrolera Pemex. Se estima que la producción de noviembre fue de 1,3 MMBPD, casi un 30 % por debajo de la producción presupuestada.

Mientras tanto, la producción de Argentina continúa creciendo, tanto por la estatal YPF como por las empresas privadas. En noviembre se estima una producción promedio de 746 MBPD.

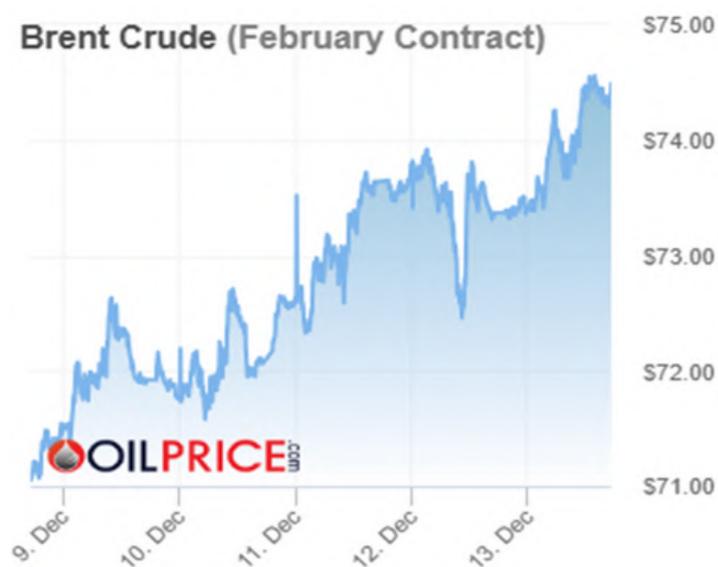
Nuestros estimados de balance de suministro y demanda continúan indicando que la demanda actual se mantiene en unos 102,8 MMBPD y el suministro en 102,5 MMBPD.

### PRECIOS

El mercado finalmente digirió que la OPEP+ mantendría su producción actual hasta el fin del primer trimestre y percibe que la inestabilidad del Medio Oriente y Europa

del Este representa una amenaza real para el desenvolvimiento de las actividades petroleras normales y, por lo tanto, factoriza un mayor riesgo geopolítico. En paralelo, el pregonado incremento de los suministros de otros productores comienza a presentar dudas, lo que ayudó a fortalecer los precios durante la última semana.

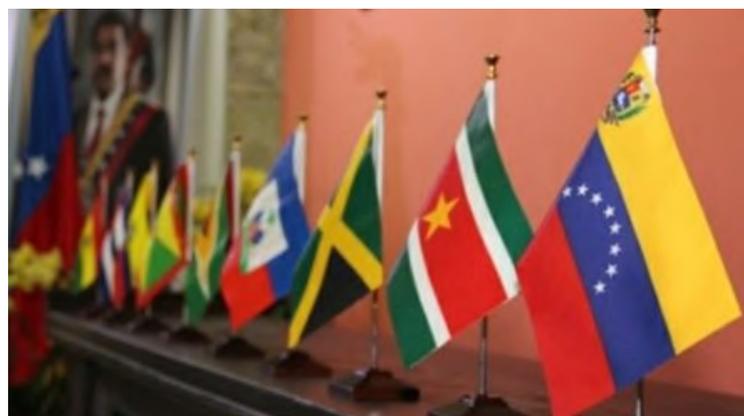
Así las cosas, al cierre de los mercados el viernes 13 de diciembre, los crudos marcadores Brent y WTI se cotizaban en 74,49 y 71,29 \$/BBL, respectivamente. La semana cerró con una ganancia de alrededor de un 4,7 % con respecto a la semana anterior.



## VENEZUELA

### Sector político/económico

La capital de Venezuela se convierte en el epicentro de la integración latinoamericana con la llegada de diversas autoridades y líderes de la región para participar en la XXIV Cumbre del ALBA-TCP. Entre los asistentes destacan el presidente de Nicaragua, Daniel Ortega, y el presidente del Estado Plurinacional de Bolivia, Luis Arce.



En esta ocasión, el encuentro se celebrará bajo el lema: “Un abrazo que marcó el rumbo de nuestra historia”. Desde los fundadores del ALBA-TCP, Hugo Chávez y Fidel Castro, hasta los líderes actuales.

El jefe de Estado anunció una nueva modalidad de producción de petróleo y gas en Petrocaribe. Destacó que los campos petroleros de la Faja Petrolífera del Orinoco deben convertirse en el eje central del desarrollo de Petrocaribe. Esta estrategia busca incentivar la inversión y la producción mediante la creación de empresas conjuntas con nuevas alianzas.

Por otro lado, en una entrevista reciente, el portavoz del Consejo de Seguridad Nacional de la Casa Blanca, John Kirby, negó las especulaciones sobre una posible intervención militar de Estados Unidos en Venezuela. Según el funcionario, la estrategia de su país está centrada en desarrollar la capacidad de los socios y fortalecer la colaboración con los gobiernos de la región, donde sea apropiado.



En el ámbito nacional, el presidente de la Federación de Cámaras y Asociaciones de Comercio y Producción de Venezuela (Fedecámaras), Adán Celis, afirmó que el sector privado está aportando cerca del 50 % al PIB del país. Este cambio representa una transformación significativa, donde el Estado, que históricamente era el único proveedor grande de recursos, ahora comparte este rol con el sector privado. Según Celis, este proceso ha hecho que el empresariado desempeñe un papel fundamental en la economía venezolana.

Simultáneamente, este domingo Venezuela vivió un nuevo ejemplo de democracia participativa, con la elección de 30,000 jueces de paz mediante elecciones popular en todo el país. El Consejo Nacional Electoral (CNE) habilitó

1,818 centros de votación para el proceso. Sin embargo, miembros de la Plataforma Unitaria Democrática (PUD) rechazaron las elecciones, argumentando que fueron promovidas por el oficialismo con un supuesto propósito de garantizar "la armonía" en los llamados "circuitos comunales".

En el ámbito económico, los ingresos petroleros continúan estancados, con la cesta petrolera venezolana oficial cotizándose en aproximadamente 35,6 \$/BBL, muy por debajo del precio teórico de 66 \$/BBL. Esta situación ha llevado a una reducción del gasto público, lo que a su vez ha contribuido a la contracción del tamaño de la economía y a una disminución generalizada del consumo. Estos factores han ejercido presión sobre la tasa de cambio del dólar oficial, que ya se aproxima a los 50 Bs/\$.

### Sector de Hidrocarburos

La producción se ha normalizado en el norte de Monagas a expensas de quemar cantidades de gas natural que sobrepasan los 2,000 MMPCD. Para poner en contexto la enormidad de este volumen de gas perdido, equivale al consumo diario del resto de Venezuela y Colombia juntos. Se estima que el gas que llega a José y a la isla de Margarita totaliza entre 250 y 300 MMPCD.

La producción nacional de crudo promedió esta última semana 836 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 muestra a continuación:

- Occidente: 200 MBPD (Chevron: 93 MBPD)
- Oriente: 121 MBPD
- Faja del Orinoco: 515 MBPD (Chevron: 110 MBPD)
- TOTAL: 836 MBPD (Chevron: 213 MBPD)

Los niveles de refinación alcanzaron 203 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento de 71 MBPD de gasolina y 66 MBPD de diésel. La torre de destilación de El Palito arrancó después de un largo período de inactividad, produciendo nafta que fue enviada a la refinería de Puerto La Cruz (PLC) para mantenerla operativa, ya que todo el crudo liviano fue dedicado a la dilución del crudo de la Faja.

Las exportaciones de los últimos 13 días equivalen a un promedio mensualizado de 580 MBPD, pero ese número tendrá mejor definición a medida que avance el mes.

**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.