

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos disminuyeron, mientras los inversores asimilaban datos clave de inflación y se preparan para la última reunión del año de la Reserva Federal (FED).

El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años, considerado un indicador clave, alcanzó brevemente un máximo de 14 meses al situarse en 4,80%. Este fue el tercer episodio, desde el inicio del mercado alcista en octubre de 2022, en el que el rendimiento superó el umbral del 4,50%. La primera vez ocurrió en el verano de 2023, lo que provocó una corrección del 10% los mercados, y la segunda en abril de 2024, con una caída del 5%. A pesar de estas presiones, el mercado alcista logró mantenerse.

El miércoles se publicó el informe de inflación de diciembre del Departamento de Trabajo. Con los rendimientos alcanzando máximos de varios meses, todas las miradas estaban puestas en los índices de precios al productor (PPI) y al consumidor (CPI). Los datos trajeron cierto alivio: el índice general de precios al consumidor (CPI) subió ligeramente al 2,9%, desde 2,7%, impulsado principalmente por un aumento en los precios de la energía. Sin embargo, más relevante fue la caída inesperada del core CPI, que bajó a 3,2%, desde 3,3%, marcando su primer retroceso desde julio.

Estos datos, no obstante, probablemente no serán suficientes para convencer a la FED de reducir las tasas en sus próximas reuniones de política monetaria. Según la herramienta CME FedWatch, los operadores asignan actualmente una probabilidad de 100% de que las tasas se mantendrán sin cambios en la reunión programada para el 29 de enero. Sin embargo, las expectativas comienzan a flexibilizarse para la quinta reunión del año, prevista para julio, cuando se estima una probabilidad superior al 50 % de un recorte de 25 puntos básicos.

El nuevo presidente electo, Donald Trump, tomará posesión de su cargo este lunes 20/01, día en que los mercados financieros permanecerán cerrados debido al feriado nacional por el día de Martin Luther King Jr.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5997	2.93	2.01	2.01	28.29	34.74
Dow Jones 30	43488	3.69	2.26	2.26	18.87	28.70
Russell 2000	5656	3.97	2.08	2.08	20.60	9.96
MSCI EAFE	2289	1.95	1.22	1.22	9.17	7.82
MSCI EM	1070	1.27	-0.38	-0.38	14.94	-6.46
NASDAQ	19630	2.45	1.67	1.67	33.10	35.01

Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.95	0.99	-0.02	-0.02	2.49	-5.35
U.S. Corporates	5.38	1.07	-0.04	-0.04	3.34	-4.42
High Yield	7.50	0.80	0.84	0.84	9.93	10.88

Levels (%)

Key Rates	1/17/25	1/10/25	12/31/24	12/31/24	1/17/24	1/17/22
2-yr U.S. Treasuries	4.27	4.40	4.25	4.25	4.34	0.99
10-yr U.S. Treasuries	4.61	4.77	4.58	4.58	4.10	1.78
30-yr U.S. Treasuries	4.84	4.96	4.78	4.78	4.31	2.12
1Q-yr German Bund	2.51	2.55	2.35	2.35	2.32	-0.03
SOFR	4.29	4.30	4.49	4.49	5.32	0.05
3-mo. EURIBOR	2.70	2.77	2.71	2.71	3.90	-0.56
6-mo. CD rate	2.30	2.30	2.29	2.29	2.24	0.14
30-yr fixed mortgage	7.33	7.30	7.28	7.28	7.01	3.58
Prime Rate	7.50	7.50	7.50	7.50	8.50	3.25

En Wall Street, los principales índices cerraron en terreno positivo, registrando sus mayores ganancias semanales desde principios de noviembre. Las acciones de valor superaron a las de crecimiento, impulsadas en parte por el desempeño del sector energético debido al aumento de los precios del petróleo y a una toma de ganancias en las acciones tecnológicas. El sólido inicio de la temporada de resultados, liderado por reportes positivos de grandes bancos, también impulsó las acciones esta semana, con el índice bancario del S&P 500 subiendo más de 7%.

Así las cosas, en la semana el DJIA subió +3,69% (+2,26% YTD), el S&P 500 subió +2,93% (+2,01% YTD), mientras que el NASDAQ subió +2,45% (+1,67% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas extranjeras, cayó -0,28% en la semana hasta 109,30, después de alcanzar picos cercanos a 110.

Así mismo, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos disminuyeron en la semana. Los bonos a 2 y 30 años cayeron 13 pbs, alcanzando rendimientos de 4,27% y 4,84% respectivamente. Mientras que el rendimiento de los bonos a 10 años cayó 16 pbs hasta 4,61%.

PETRÓLEO

DISTENSIÓN GEOPOLÍTICA AUGURA UN MERCADO PETROLERO MENOS VOLÁTIL

El evento de mayor relevancia geopolítica de la semana lo constituye el cese al fuego entre Hamás e Israel, que incluye la liberación de secuestrados israelíes a cambio de prisioneros de guerra y terroristas condenados de Hamás. Los tres primeros rehenes fueron entregados a Israel en la tarde del domingo. Este hecho tiene múltiples ramificaciones en las relaciones internacionales e, incluso, en el ámbito energético. Por el momento, este evento parece haber frenado el repunte de los precios petroleros observado en los últimos días, probablemente debido a un posible cambio en la actitud de los hutíes de Yemen. Si los hutíes deciden poner fin o disminuir su guerra marítima en el mar Rojo, esto podría reducir y estabilizar los costos de flete del Medio Oriente al Mediterráneo.



No menos importante, desde el punto de vista petrolero, es que los compradores están apresurados en asegurar cargamentos para sus necesidades, en un mercado caracterizado por suministros limitados debido a sanciones, declinación de producción y disciplina por parte de la OPEP+.

GEOPOLÍTICA

Múltiples eventos están sucediendo en las relaciones internacionales, la mayoría relacionados, directa o indirectamente, con Donald Trump, quien el 20 de enero asumirá como el presidente número 47 de EE. UU.

En efecto, Trump amenazó a Hamás con represalias si los rehenes no eran liberados antes de que él asumiera la presidencia. Además, envió un representante a las negociaciones en Catar. Tras meses de negociaciones sin resultados aceptables para las partes, de repente se alcanzó un acuerdo, y se pactó el cese al fuego y el canje de rehenes por prisioneros de Hamás. Este proceso se inició cerca del mediodía del domingo 19, hora de Israel, con tres horas de retraso. En horas de la tarde, los tres primeros rehenes fueron entregados. Este evento recuerda la crisis de rehenes de EE. UU. durante la presidencia de Carter, cuando se logró su liberación con la activa participación del presidente electo Reagan; los rehenes fueron liberados el 20 de enero de 1981, minutos después de la toma de posesión del nuevo presidente.

Sin embargo, la situación en el Medio Oriente continúa siendo compleja. Entre otros eventos, la caída del régimen de Bashar al-Ásad en Siria ha creado un problema singular para los estados árabes, especialmente Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos (EAU), quienes ven como algo positivo que su rival regional, Irán, haya perdido poder e influencia en los países mediterráneos de la región. La desaparición de Ásad ha fortalecido a los islamistas suníes en Siria, a quienes Riad y Abu Dabi han dedicado muchos años y grandes cantidades de dinero para reprimir. Ahora, los estados árabes suníes tendrán que lidiar con los islamistas a nivel estatal.

Por otro lado, los recientes acuerdos firmados entre Rusia e Irán, en materia nuclear y otros temas de amplio alcance, preocupan tanto a sus vecinos como a la coalición occidental.



De manera que, aunque la distensión actual en la franja de Gaza se mantenga, la región continuará siendo un foco de grandes retos con el potencial de sacudir el negocio petrolero global.

La imposición de las últimas sanciones sobre el sistema de exportación petrolera marina de crudo y productos de origen ruso está afectando el balance entre la oferta y la demanda global de hidrocarburos. Esto representa un fuerte golpe a la capacidad financiera de Moscú, no solo para financiar la fracasada invasión a Ucrania, que se ha convertido en una guerra de tres años, sino también para mantener a flote la economía rusa.

En la guerra entre Rusia y Ucrania, los bombardeos a la infraestructura energética de Ucrania han recibido respuesta con ataques a la infraestructura de gas ruso. El ejército ucraniano ha atacado el último gasoducto que une a su invasor con la Unión Europea, apenas dos semanas después de que Kiev cortara el suministro de gas ruso a través de su territorio. El Ministerio de Defensa ruso ha confirmado que Ucrania atacó con drones una estación del Turkstream situada en el sur de Rusia. Este gasoducto, con una longitud de más de 900 kilómetros, es la única vía de suministro de gas ruso a Europa. Uno de sus tramos cruza el mar Negro, uniendo la localidad rusa de Anapa y la turca de Kiyıköy, a 100 km de Estambul.

Representantes de la OTAN confirmaron que alrededor de un tercio de las fuerzas norcoreanas incorporadas a las fuerzas rusas en Ucrania han sido heridas o dadas de baja. El presidente electo Trump confirmó el viernes que habló con el presidente chino Xi Jinping días antes de asumir el cargo. “Acabo de hablar con el presidente chino, Xi Jinping. La conversación fue muy positiva tanto para China como para Estados Unidos. Espero que juntos resolvamos muchos problemas y que empecemos de inmediato. Hemos hablado sobre cómo equilibrar el comercio, el fentanilo, TikTok y muchos otros temas. El presidente Xi y yo haremos todo lo posible para que el mundo sea un lugar más pacífico y seguro”, comentó Trump.

En resumen, a pesar de que el riesgo geopolítico se encuentra en niveles bajos y con tendencia favorable a los ojos del mercado petrolero, los problemas globales siguen siendo un enjambre de potenciales conflictos que deben ser manejados con aplomo, pero con guantes de seda.

FUNDAMENTOS

Los volúmenes de crudo que están llegando a los compradores están siendo afectados por las últimas

sanciones impuestas por EE. UU. a tanqueros, navieras y “traders” involucrados en el comercio de crudo sancionado. A principios de enero, la OFAC del Departamento del Tesoro de EE. UU. sancionó a más de 180 tanqueros involucrados en más de 2.000 cargamentos desde que comenzó la invasión a Ucrania. También sancionó a las aseguradoras de estos tanqueros y a dos importantes compañías petroleras rusas, Gazprom Neft y Surgutneftegas. Estas sanciones, impuestas el mismo día por el Reino Unido, son las primeras medidas directas contra estas empresas.

China e India, que han comprado el 81 % de las exportaciones marítimas de crudo de Rusia desde la invasión de Ucrania, hasta ahora han tenido cuidado de no violar las sanciones de la OFAC. Estimamos que, al menos inicialmente, 1,7 millones de barriles por día (MMBPD) de crudo y productos rusos podrían salir del mercado, lo cual excede las predicciones de suministro excedente publicadas por la IEA.

Como resultado, esos países han mostrado prisa por conseguir los volúmenes que necesitan, sobre todo en el Medio Oriente, excluyendo a Irán, ya que ese país está afectado indirectamente por las sanciones a Rusia. Todo esto está ejerciendo presión al alza en los precios.

Adicionalmente, el cumplimiento de la cuota global de la OPEP+, que se ha mantenido en 40,6 millones de barriles por día (MMBPD), y la disciplina fiscal de las petroleras de EE. UU., han respaldado la situación de estrechez del mercado petrolero.

El comportamiento de la industria petrolera de EE. UU., por su estabilidad, refuerza la tendencia que el mercado le asigna a las nuevas realidades. La producción, de alrededor de 13 MMBPD (13,4 MMBPD según la EIA), y una reducción adicional de taladros activos (-4 según Baker Hughes), completan el cuadro actual de suministro limitado. La continua caída de la actividad de perforación, sin efectos aparentes sobre la producción, nos incentivó a investigar las razones de esta “paradoja”. El resultado lo resumimos en la próxima sección.

Mientras tanto, las condiciones árticas en América del Norte se prolongarán durante todo enero, y algunos pronósticos a largo plazo extienden la ola de frío hasta febrero, lo que incrementa la demanda de combustibles

para calefacción. Además, las temperaturas bajo cero también podrían amenazar la producción, particularmente en los estados del sur, donde los equipos están menos preparados para condiciones extremas.

En este mismo sentido, pero desde el lado de la demanda, la economía china creció a un sorprendente ritmo del 5,4 % en el cuarto trimestre, coincidiendo con un repunte de las importaciones de crudo en diciembre pasado, posiblemente indicando que las políticas de estímulo fiscal aplicadas estaban surtiendo efecto. Cabe recordar que las cifras oficiales chinas siempre tienen un componente político y deben ser examinadas con cautela.

En Estados Unidos, la creación de más empleos de lo esperado y una tasa de desempleo que se mantiene estable apuntan hacia una economía sólida, al punto de que comienzan a surgir dudas sobre los próximos pasos de la FED.

En cualquier caso, contra muchos pronósticos, la demanda petrolera actual excede los 103 MMBPD.

LA PARADOJA DEL SHALE OIL

Semana a semana reportamos una tendencia de reducción de los taladros activos en EE. UU. (más de 40 en 2024) y una producción relativamente constante, con tendencia al crecimiento, según la EIA.

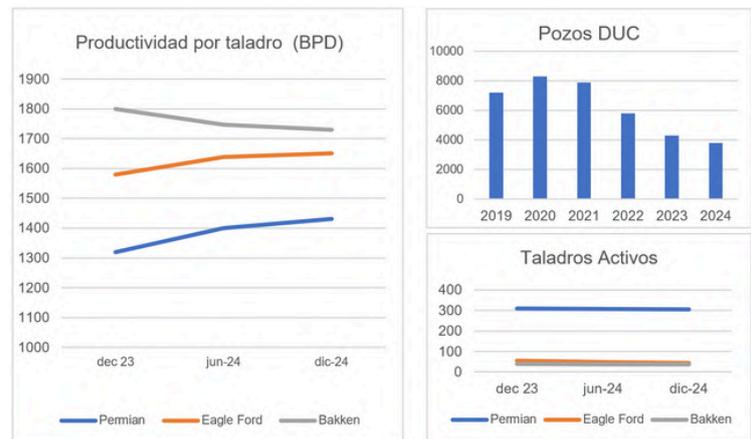
Esta paradoja genera cuestionamientos sobre las razones que la originan. La actividad de taladros es publicada por Baker Hughes desde 1944 y ha demostrado ser una fuente altamente confiable. En cuanto a la producción de crudo en EE. UU., es algo más complejo de calcular; no obstante, todas las fuentes, incluida la EIA, coinciden en que la producción promedio durante 2024 excedió a la de 2023 en alrededor de 350 MBPD.

La explicación más común es que la incorporación de nuevas tecnologías aplicadas en los últimos 18 meses ha dado como resultado mejoras en la eficiencia del desarrollo en las cuencas de shale oil y shale gas. Esta justificación, aparentemente lógica, genera dudas al observar que la mayor producción por pozo está relacionada con mayores secciones horizontales, que a su vez requieren más tiempo de perforación, lo cual compensaría las “ganancias en eficiencia” en términos de tiempo de perforación.

Para entender mejor la situación, correlacionamos la información disponible para tres de las cuencas más representativas (el Pérmico, Eagle Ford y Bakken) en cuanto a actividad de taladros, tiempos de perforación, producción inicial y declinación, a lo largo de 2024. También es importante incorporar al análisis que las secciones horizontales promedio de los pozos perforados aumentaron de 9.600 pies en 2023 a 9.900 pies en 2024, y que la producción promedio anual de los pozos perforados contribuye con 700 barriles por día (BPD).



La conclusión de la investigación es que las mejoras en la productividad de los pozos esencialmente se compensan por el mayor tiempo de perforación requerido para las nuevas arquitecturas de pozos, y que solamente un incremento de menos de 50 MBPD puede atribuirse a las mejoras tecnológicas.

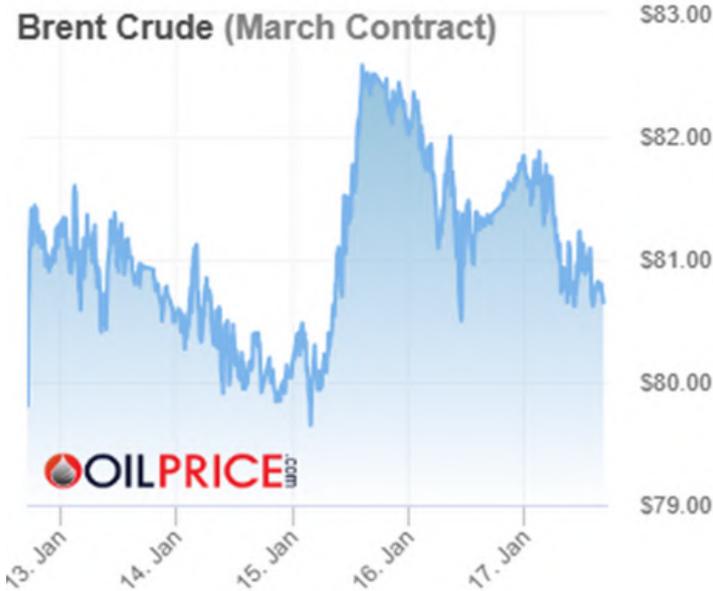


Sin embargo, al analizar el manejo operativo de estas cuencas, nos percatamos de la continua reducción del inventario de pozos perforados pero no completados (DUC). Esta reducción, de alrededor de 500 pozos que fueron completados durante el año y están en producción actualmente, aporta una producción estimada de 320 MBPD, lo cual está en línea con el incremento de la producción promedio entre 2023 y 2024.

PRECIOS

La expectativa de una reducción de los conflictos de Israel con sus vecinos ha generado niveles reducidos de riesgo geopolítico, que conviven con un mercado petrolero nervioso por la falta de barriles requeridos por una demanda aparentemente indetenible.

Así las cosas, al cierre de los mercados, el viernes 17 de enero de 2025, los crudos marcadores Brent y WTI se cotizaban en 80,79 y 77,88 dólares por barril (USD/BBL), respectivamente. Esta semana cerró con otra ganancia de más del 1,2 % con respecto a la semana anterior.



VENEZUELA

Sector político/económico

Catorce países miembros de la Organización de Estados Americanos (OEA) expresaron este jueves, 16 de enero de 2025, su rechazo a la juramentación de Nicolás Maduro como presidente de Venezuela, argumentando denuncias de fraude electoral. La información fue divulgada por la Cancillería de Ecuador.

Argentina, Canadá, Chile, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Estados Unidos, Jamaica, Guatemala, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay emitieron una declaración conjunta en la que repudiaron la investidura de Maduro y exigieron el respeto a los derechos humanos en Venezuela.

En un intento por aliviar la tensión, el régimen venezolano ha tratado de incentivar al país a participar en un proceso electoral múltiple de cara al 2025. Por su parte, la líder opositora María Corina Machado afirmó que no es viable participar en elecciones de ningún tipo mientras no se haga valer el resultado legítimo del pasado 28 de julio. Este año, aunque aún no se ha fijado una fecha precisa, están previstas elecciones para la selección de diputados del Parlamento, así como de gobernadores y alcaldes.



El líder opositor Edmundo González, reconocido por Estados Unidos y gran parte de la comunidad internacional como presidente de Venezuela, asistió a la ceremonia de juramentación del presidente Donald Trump como invitado personal del senador de Florida Rick Scott. Durante su intervención el domingo, González afirmó que Venezuela sería “libre” con el apoyo de sus aliados internacionales.



Sector de Hidrocarburos

Otro accidente sacudió el área de Anaco. En esta ocasión, se trata de un ducto de 16 pulgadas que estaba recibiendo mantenimiento. Los efectos de la explosión aún se desconocen, pero ocurrió en un área que actualmente es fundamental para el suministro de gas en el oriente del país, mientras se reconstruyen las instalaciones de Muscar.

La producción durante la última semana promedió 858 MBPD. La distribución regional de la producción se detalla a continuación:

- Occidente: 206 MBPD (Chevron: 91 MBPD)
- Oriente: 131 MBPD
- Faja del Orinoco: 521 MBPD (Chevron: 112 MBPD)
- TOTAL: 858 MBPD (Chevron: 214 MBPD)

Las corridas de refinación promediaron 210 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento de gasolina de 75 MBPD y de diésel de 71 MBPD.

La situación del mercado interno de bombonas de GLP continúa siendo muy deficitaria debido a los múltiples accidentes ocurridos en el sistema de gas.

La exportación de crudo hacia Estados Unidos, India y España se está acelerando, probablemente por la incertidumbre generada por los comentarios de los voceros del presidente electo Donald Trump. El resto de los despachos se está cumpliendo de acuerdo con la programación establecida. Mantenemos el estimado de 670 MBPD para el mes de enero.

La operación de las plantas petroquímicas en el Complejo Industrial José Antonio Anzoátegui continúa limitada por la disponibilidad de gas natural. Las plantas de metanol están operando al 70 % de su capacidad, mientras que la planta de fertilizantes ha logrado reactivar esta semana un tren de amoníaco.

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.