

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos se mantuvieron estables, reflejando un ambiente tranquilo en los mercados, con escasos reportes de datos macroeconómicos en la antesala de la próxima reunión de la FED en diciembre.

Dentro de lo más resaltante en la semana está la designación de Scott Bessent como secretario del Tesoro por parte del presidente electo Donald Trump, lo cual ha brindado calma a los inversores. Se espera que Bessent respalde las políticas económicas de la nueva administración, como la implementación gradual de aranceles y medidas favorables al sector empresarial. Sin embargo, su experiencia en Wall Street y su postura de conservadurismo fiscal sugieren que priorizará la estabilidad económica y de los mercados.

Por otra parte, los datos sobre el mercado laboral y las ventas de viviendas reforzaron el optimismo en los mercados. El Departamento de Trabajo informó el jueves una inesperada caída en las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo, que descendieron a 213.000, 6.000 menos que la semana anterior, marcando su nivel más bajo desde abril de 2024. Aunque las solicitudes continuas alcanzaron un máximo de tres años, situándose en 1,91 millones, parte de este aumento se atribuyó a los efectos residuales de la reciente huelga en Boeing, que ya ha sido resuelta.

El presidente de la FED de Chicago, Austan Goolsbee, señaló el jueves que podría ser necesario continuar con los recortes en las tasas de interés, aunque advirtió que el ritmo de estas reducciones podría desacelerarse. Esto sigue a los comentarios de la gobernadora de la FED, Michelle Bowman, quien advirtió recientemente que la lucha contra la inflación parece haber perdido impulso.

Según la herramienta FedWatch de CME, los operadores reflejan una probabilidad de 56% de que la FED reduzca las tasas en su próxima reunión a menos de 30 días.

Para la próxima semana, se prevé la publicación del PCE, el indicador favorito de la FED, junto con informes clave sobre el mercado laboral.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5969	1.72	4.74	26.70	32.85	33.55
Dow Jones 30	44297	2.03	6.21	19.49	27.97	32.16
Russell 2000	5981	4.49	9.66	20.15	35.93	7.82
MSCI EAFE	2274	0.01	-2.34	4.82	11.67	7.61
MSCI EM	1087	0.23	-2.83	9.00	13.73	-5.48
NASDAQ	19004	1.77	5.10	27.41	34.18	22.76

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.84	0.19	-0.33	1.52	6.22	-6.32
U.S. Corporates	5.25	0.14	-0.24	2.52	8.05	-5.63
High Yield	7.43	0.28	0.71	8.18	13.31	10.09

Key Rates	Levels (%)					
	11/22/24	11/15/24	9/30/24	12/29/23	11/22/23	11/22/21
2-yr U.S. Treasuries	4.37	4.31	3.66	4.23	4.89	0.63
10-yr U.S. Treasuries	4.41	4.43	3.81	3.88	4.42	1.63
30-yr U.S. Treasuries	4.60	4.60	4.14	4.03	4.55	1.98
10-yr German Bund	2.27	2.36	2.12	2.00	2.55	-0.31
SOFR	4.57	4.57	4.96	5.38	5.31	0.05
3-mo. EURIBOR	3.02	3.00	3.28	3.91	3.96	-0.56
6-mo. CD rate	2.31	2.31	2.29	2.23	2.21	0.15
30-yr fixed mortgage	7.23	7.33	6.68	6.99	7.73	3.16
Prime Rate	7.75	7.75	8.00	8.50	8.50	3.25

Los principales índices bursátiles terminaron la semana al alza, recuperando algunas de las pérdidas de la semana anterior a pesar de la continua incertidumbre en torno a las políticas de la administración entrante de Trump y las crecientes tensiones geopolíticas. De manera similar, el precio de Bitcoin continuó su repunte posterior a las elecciones y marcó su tercera semana consecutiva con una ganancia superior al 10%.

Así las cosas, en la semana el DJIA fue el más volátil subiendo +2,03% (+19,49% YTD), mientras que el S&P500 subió +1,72% (+26,70% YTD), y el NASDAQ +1,77% (+27,41% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas extranjeras, subió 0,80% en la semana llegando a niveles no vistos desde mediados del 2023 por encima de 107,50

Durante la semana, se observó una tendencia mixta en los rendimientos de los bonos del Tesoro. Los bonos a 10 y 30 años se mantuvieron prácticamente flat manteniendo los rendimientos en 4,41% y 4,60% respectivamente. Mientras que el rendimiento de los bonos a 2 años subió 6 pbs hasta 4,37%.

PETRÓLEO

PUTIN DISPARA EL RIESGO GEOPOLÍTICO AL MENCIONAR OJIVAS NUCLEARES

La reacción de Putin a la decisión de Biden de autorizar la utilización de misiles hipersónicos contra territorio ruso propició el retorno del riesgo geopolítico a los mercados y ha hecho subir los precios del petróleo, recuperando las pérdidas acumuladas en noviembre. Esta escalada en la confrontación ha sido noticia de primera página, pero existen otros elementos que el mercado tendrá que tomar en cuenta, como los inventarios y otros aspectos fundamentales, sin olvidar los resultados de las deliberaciones de la OPEP+ el próximo fin de semana.



GEOPOLÍTICA

Hemos tenido una semana agitada, en la que las tensiones geopolíticas en la guerra entre Rusia y Ucrania volvieron a estar en el centro de atención, opacando la delicada situación en el Medio Oriente.

Aparentemente, la administración Biden decidió mostrar que todavía estaba en control y tratar de salir por la puerta de los leones y no por la de los gatitos, utilizada durante la mayor parte de sus cuatro años. En efecto, el 17 de noviembre, Estados Unidos dio luz verde al uso de sistemas de misiles tácticos (ATACMS) por parte del ejército de Ucrania.

En términos sencillos, esto significa que Ucrania ahora tiene la capacidad de atacar mucho más profundamente en territorio ruso de lo que podía antes, con misiles que

son difíciles de interceptar y extremadamente precisos. Sin embargo, es poco probable que la decisión en sí afecte cualquier plan de paz que proponga el presidente electo Donald Trump, quien aún no se ha pronunciado sobre el conflicto, que ya lleva mil días en curso.

En todo caso, la decisión ha servido para que Rusia haga mucho ruido e inclusive esgrimiera un nuevo protocolo para la utilización de armamento nuclear. Un portavoz de la cancillería rusa indicó que Moscú consideraría un ataque con un misil ATACMS en su territorio como una agresión proveniente de Estados Unidos y no de Ucrania, acusando a Biden de "echar leña al fuego y seguir avivando la tensión".

Adicionalmente, el Departamento del Tesoro de Estados Unidos impuso nuevas sanciones al banco ruso Gazprombank, mientras el presidente Joe Biden intensifica las acciones para castigar a Moscú por su invasión de Ucrania antes de dejar el cargo en enero.

La medida, que utiliza la herramienta de sanciones más poderosa del departamento, significa que Gazprombank no puede manejar ninguna nueva transacción relacionada con la energía que toque el sistema financiero estadounidense, prohíbe su comercio con estadounidenses y congela sus activos en Estados Unidos.

La Corte Penal Internacional (CPI) dictó este jueves órdenes de detención contra Benjamín Netanyahu, su exministro de Defensa, Yoav Gallant, y un líder de Hamás que aparentemente ya ha sido eliminado en la guerra. La corte los acusa de ser los máximos responsables de crímenes contra la humanidad y crímenes de guerra cometidos, por lo menos, desde el 8 de octubre de 2023. La selección de los inculpados es material para análisis.



El primer ministro israelí tachó la acción de "antisemita" y se consideró víctima de un nuevo "juicio Dreyfus", recor-

-dando la condena influida por antisemitismo del capitán judío Alfred Dreyfus, que originó el conocido Yo Acuso de Émile Zola. Como era de esperarse, Estados Unidos se desmarcó de la decisión del tribunal, por considerar que la CPI no es competente jurídicamente en este asunto, y criticó el “afán del fiscal de solicitar órdenes de detención y los preocupantes errores en el proceso que condujeron a esta decisión”. Mientras tanto, la campaña de Israel para debilitar a Hamás y Hezbolá continuó con bombardeos al norte de la franja de Gaza y al sur del Líbano.

El Organismo Internacional de Energía Atómica (IAEA) está intentando revivir las conversaciones nucleares con Irán, para lo cual aprobó una resolución instando a Irán a mejorar la cooperación con la comunidad nuclear mundial y solicitando una evaluación integral de su arsenal, a lo que Teherán se negó a cumplir, aunque sugirió limitar sus reservas de uranio. El momento de estas actuaciones parece estar algo desfasado con el entorno internacional, considerando el inminente cambio de administración en Estados Unidos.

En Bakú, más de un día después del final programado de la Conferencia sobre el Cambio Climático (COP29), negociadores de casi 200 naciones finalmente llegaron a un acuerdo para reunir las enormes sumas de dinero que las naciones más pobres necesitan para hacer frente a los peores efectos del calentamiento global.

El acuerdo final, que se votó en la madrugada del domingo en Azerbaiyán, estipula que los países desarrollados movilicen al menos trescientos mil millones de dólares al año para 2035 para ayudar a las naciones más pobres, que son más vulnerables a los desastres climáticos. Este acuerdo de última hora evitó que la conferencia terminara en un caos y repitiera el fiasco del COP16, que recientemente finalizó en Cali, Colombia, sin ningún acuerdo.

En México, la coalición política del gobernante partido Morena y sus aliados en el Congreso votaron a favor de un proyecto de ley propuesto a principios de este año por AMLO, que elimina siete de los 11 reguladores independientes de México, incluidos dos a cargo del sector energético: la CRE y la CNH, que serán "absorbidos" por la Secretaría de Energía.

Ahora, el proyecto será enviado al Senado, con mayoría

de Morena y sus aliados, para su discusión y aprobación, lo cual se espera que ocurra rápidamente y sea enviado al poder ejecutivo para ser refrendado y publicado.

El proyecto de ley ha sido defendido por sus partidarios, quienes argumentan que generará ahorros para el Estado y simplificará trámites. Sin embargo, sus críticos advierten que podría dañar la competencia y reducir la ya limitada transparencia.

FUNDAMENTOS

A pesar de que los fundamentos de esta semana apuntaban a mayores inventarios de crudo en Estados Unidos, la EIA reportó un incremento de 500 MBBLs en los inventarios comerciales. El aumento reportado es insignificante si consideramos que durante la semana la utilización de refinerías se mantuvo constante, mientras que la importación de crudos incrementó en 1,1 MMBPD. Más relevante es el incremento de más de 2 MMBBLs en el inventario de gasolina, aunque, como hemos sostenido, más valor interpretativo tiene la tendencia que los valores semanales.

La producción de Estados Unidos continúa manteniéndose constante en alrededor de 13 MMBPD. La EIA publicó esta semana una reducción de la producción a 13,2 MMBPD, en lo que parece ser una conciliación de los factores de ajuste a las cifras que venía usando la EIA. La actividad de taladros en Estados Unidos se reduce de forma gradual. Esta semana, Baker Hughes reportó la salida de un taladro más del listado de unidades activas.

Colaboradores cercanos al presidente electo indicaron que, contrario a lo que reportan los medios, la frase acuñada “drill, baby, drill” para describir la política petrolera doméstica de Trump no se ajusta a la realidad de la industria petrolera, en la que prevalecería la disciplina fiscal mientras se mantenga un ambiente de incertidumbre, sobre todo relacionado con la demanda global. En todo caso, la industria de los hidrocarburos, bajo Trump, estaría en condiciones de reaccionar cuando lo dicten las condiciones del mercado.

Esta producción, relativamente constante, genera dudas sobre las perspectivas de algunas agencias respecto a una sobreproducción para 2025, considerando que esos análisis incluyen en el crecimiento de la no-OPEP+ un incremento de 300 MBPD en la cuenca del Pérmico.

Por otro lado, existe una expectativa de que el negocio de exportación de gas licuado desde Estados Unidos reciba un empuje bajo la nueva administración, lo cual tendrá repercusiones en la producción petrolera, especialmente en Texas.

Señales contradictorias vienen de China. La narrativa en torno a la demanda china sigue sesgada hacia la baja, ya que algunos analistas apuntan a cambios estructurales en la economía del país que probablemente significan una desaceleración en el crecimiento de la demanda de petróleo, a pesar de las medidas de estímulo. Sin embargo, las compras de crudo mostraron un incremento en los dos últimos meses, según informes de las autoridades de la aduana. Podría tratarse de compras oportunistas de crudo ruso y venezolano por sus ventajas competitivas, pero llegar a una conclusión requiere información y análisis adicional.

Otro factor a considerar es la posición de la OPEP+ en cuanto a iniciar la apertura de su crudo "cerrado" y, debido a las incertidumbres relacionadas con la demanda, postergar nuevamente esta decisión. Quizás el reciente repunte de los precios por razones geopolíticas ayude a iniciar algún tipo de relajamiento de los cerca de 40 MMBPD que ha sido la producción conjunta de la organización. Sin embargo, no será fácil llegar a un consenso, ya que el crudo cerrado existente no está repartido homogéneamente entre los miembros y asociados.

Probablemente, solo Arabia Saudita, los Emiratos Árabes Unidos, Irak y Kazajistán tengan potencial para elevar su producción; otros países ni siquiera podrían mantener su producción actual. Por lo tanto, tomar una decisión de abrir volúmenes discretamente asignados no sería fácil. Dejar todo como está recibiría críticas, pero manejar la unanimidad con promesas de incrementos futuros puede resultar alcanzable. Creemos que esa será la decisión del fin de semana que viene.

Finalmente, Irán se está apurando en entregar la mayor cantidad de crudo a China, principalmente por vía de Malasia, lo cual parece incluir suficientes descuentos económicos para atraer a las petroleras chinas. Al mismo tiempo, el déficit de gasolina en el mercado interno aparentemente lo está resolviendo mediante contrabando desde Irak.

PRECIOS

Los precios del petróleo crudo subieron el viernes, consolidando las ganancias después de una semana agitada en la que las tensiones geopolíticas en la guerra entre Rusia y Ucrania volvieron a estar en el centro de atención. El mercado está atento a las señales sobre lo que sucederá a continuación en Ucrania, después de que la administración de Estados Unidos le diera un espaldarazo a Zelensky, generando una fuerte reacción rusa en un momento en que la guerra parece estar llegando a una fase crucial tras haber superado su día número 1000 a principios de esta semana.

La incertidumbre política también continúa rodeando al gobierno entrante de Estados Unidos y los próximos anuncios de la OPEP+.

Así las cosas, los crudos Brent y WTI, al cierre de la jornada del viernes 22 de noviembre, se tranzaban en 75,17 y 71,24 \$/BBL respectivamente, cerrando la semana con una ganancia de casi 6 % respecto a la semana anterior.



VENEZUELA

Sector político/económico

El pasado jueves 19 de noviembre, el actual secretario de Estado de los Estados Unidos, Antony Blinken, anunció formalmente que el gobierno estadounidense reconoce a Edmundo González Urrutia como presidente electo de Venezuela, basándose en evidencias consideradas "incontrovertibles" sobre la legitimidad del proceso electoral que lo llevó al cargo.



A esta declaración de Estados Unidos se sumaron rápidamente Italia y Ecuador, dos naciones que también manifestaron su reconocimiento al liderazgo de González Urrutia. En sus primeras declaraciones tras este reconocimiento, Edmundo González agradeció el respaldo de estas naciones, calificándolo como un paso fundamental hacia la reconstrucción de Venezuela y el restablecimiento del orden democrático en el país.

Simultáneamente, la Cámara de Representantes del Congreso de los Estados Unidos aprobó una ley bipartidista denominada BOLÍVAR (Banning Operations and Leases with the Illegitimate Venezuelan Authoritarian Regimen Act), la cual prohíbe cualquier transacción entre el gobierno estadounidense y el gobierno de Nicolás Maduro. El proyecto de ley será enviado ahora al Senado para su discusión y eventual aprobación.

El Washington Post reportó que el gobierno venezolano ya ha logrado establecer contacto con el equipo de Donald Trump. Entre los temas importantes a resaltar está el problema de la inmigración ilegal, una de las prioridades de la agenda de Trump. Según las autoridades venezolanas, la estabilidad económica del país, facilitada por la extensión de licencias y/o el levantamiento de sanciones, ayudaría a frenar el flujo migratorio.

Por otro lado, Venezuela y el Grupo de Amigos de las Naciones Unidas reafirmaron su respaldo a Palestina. El ministro de Relaciones Exteriores de Venezuela, Yván Gil, informó sobre su participación en una videoconferencia de dicho grupo. Durante la reunión se discutió la situación en Palestina y se destacó la urgencia de intensificar la presión internacional para poner fin a lo que calificaron como "el genocidio del régimen israelí en Gaza".

En el ámbito económico la tasa oficial de cambio se subió a niveles por encima de los 42 BS/\$ y empujó la tasa paralela hacia los 56 Bs/\$. Con los ingresos por venta de hidrocarburos relativamente constantes, antes del accidente Muscar, el gasto público tuvo que ser nuevamente recortado.

Tras llevar a cabo el lunes 19 de noviembre su mayor intervención cambiaria desde julio, por un total de 215 millones de dólares, el Banco Central de Venezuela (BCV) intensificó sus esfuerzos para estabilizar el mercado. Este jueves 21 de noviembre, el ente emisor reforzó su estrategia con una inyección adicional de 50 millones de dólares al mercado.

De este modo, la intervención cambiaria acumulada de esta semana asciende a 265 millones de dólares, convirtiéndose en la mayor inyección semanal de divisas en lo que va del año. Esta medida busca contener el incremento de precios en el mercado, especialmente en el segmento cambiario informal, mediante un aumento significativo de la oferta de divisas.

Sector de Hidrocarburos

Las actividades de la industria de los hidrocarburos han estado centradas en las consecuencias del accidente en la planta de Muscar.

Recuperar la producción de crudo tras el cierre de pozos en el norte de Monagas implicaría quemar todo el gas rico asociado a ellos, siempre y cuando sea posible manejarlo con la infraestructura restante. La disminución en la producción de crudo liviano afecta la capacidad de diluir el crudo proveniente de la Faja del Orinoco, lo que ha requerido el cierre selectivo de la producción de crudo extrapesado. Además, las plantas petroquímicas de José están paralizadas desde el accidente. Las plantas de extracción de líquidos y, por ende, las de fraccionamiento, no están recibiendo alimentación. Esto ocasionará una escasez de bombonas de gas en el mercado interno una vez que se agoten los inventarios existentes.

Desde el jueves se han difundido noticias sobre la llegada de gas a Margarita y José. Sin embargo, lo más probable es que esto se deba al aumento de la producción de gas en el área de Anaco, lo que debería ser una cantidad muy limitada, o a que el suministro de gas hacia el centro del país se ha visto afectado.

Asimismo, la situación de los mejoradores de crudo en José revela que solo la planta de PetroPiar está operativa, con una capacidad para procesar cerca de 100 MBPD de crudo de la Faja del Orinoco, siendo el único mecanismo para reducir la necesidad de diluyentes. Las plantas de mezcla de Meréy 16 están funcionando parcialmente.

La producción nacional promedio se redujo esta última semana a 746 MBPD debido a los cierres y la escasez de diluyentes. La distribución regional de la producción es la siguiente:

- Occidente: 199 MBPD (Chevron: 91 MBPD)
- Oriente: 105 MBPD
- Faja del Orinoco: 442 MBPD (Chevron: 106 MBPD)
- TOTAL: 746 MBPD (Chevron: 197 MBPD)

Los niveles de refinación alcanzaron 198 MBPD, entre crudo y productos intermedios, con un rendimiento de gasolina de 68 MBPD y de diésel de 70 MBPD. Sin embargo, ha sido difícil verificar la información sobre los rendimientos del Complejo Refinador de Paraguaná (CRP). Algunas fuentes sugieren que el rendimiento en términos de gasolina podría ser superior a los 68 MBPD mencionados, mientras que el de diésel sería inferior.

La programación de exportaciones en el oriente del país permanece indefinida hasta que se establezcan los volúmenes de las segregaciones producidas. No obstante, las exportaciones de Chevron no sufrirán cambios en volumen, y es posible que parte del crudo Meréy termine siendo destinado a DCO (Diluted Crude Oil).

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.