

# 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 comentarios de la Reserva Federal (FED) en su última reunión, al inicio de una semana de operaciones acortada por las festividades.

El evento que dominó el sentimiento durante la semana fue el anuncio de la FED sobre su tasa de interés. Como se esperaba en gran medida, anunciaron una reducción de un cuarto de punto porcentual, llevando la tasa al rango de 4.25%-4.50%. Con este recorte, se eleva a un total de 100 puntos básicos la reducción acumulada desde el inicio del ciclo de recortes en septiembre. Sin embargo, el "dot plot" (gráfico de proyecciones de tasas) mostró únicamente dos recortes previstos para 2025, por debajo de la estimación de cuatro recortes.

El jueves, el Departamento de Comercio informó que la economía estadounidense creció a una tasa anualizada de 3.1% en el tercer trimestre, superando la estimación previa de 2.8%. Los datos del mercado laboral también fueron positivos: el Departamento de Trabajo reportó solicitudes iniciales de subsidios por desempleo de 220,000 y solicitudes continuas de 1.87 millones, ambas cifras por debajo de las registradas la semana anterior.

El índice de precios del gasto en consumo personal (PCE) de noviembre, la medida de inflación preferida por la FED, aumentó apenas un 0.1% respecto a octubre. Este indicador reflejó una tasa de inflación anualizada del 2.4%, aún por encima del objetivo del 2% de la FED, pero inferior al 2.5% estimado.

Los datos económicos y los comentarios de la semana reforzaron las expectativas de que no habrá otro recorte de tasas en la próxima reunión de la FED. Según la herramienta CME FedWatch, los operadores mostraban una probabilidad del 92% de que no habrá cambios en las tasas.

Durante la semana, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón mantuvieron sus tasas de interés sin modificaciones, mientras que el Banco Central de Suecia y el Banco Central de Chile optaron por reducirlas.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5931	-1.97	-1.60	26.03	27.97	36.03
Dow Jones 30	42840	-2.23	-4.47	15.79	17.68	30.34
Russell 2000	5573	-4.43	-7.82	12.07	14.65	9.46
MSCI EAFE	2236	-3.58	-3.41	3.11	4.61	9.57
MSCI EM	1072	-3.12	-0.46	7.65	10.60	-1.23
NASDAQ	19573	-1.77	1.90	31.30	33.40	33.82

Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.90	-0.69	-1.62	1.27	1.62	-7.12
U.S. Corporates	5.33	-0.98	-1.87	2.19	2.56	-6.35
High Yield	7.64	-0.81	-0.62	7.99	8.61	9.70

Levels (%)

Key Rates	12/20/24	12/13/24	9/30/24	12/29/23	12/20/23	12/20/21
2-yr U.S. Treasuries	4.30	4.25	3.66	4.23	4.34	0.65
10-yr U.S. Treasuries	4.52	4.40	3.81	3.88	3.86	1.43
30-yr U.S. Treasuries	4.72	4.61	4.14	4.03	3.98	1.85
1Q-yr German Bund	2.29	2.24	2.12	2.00	1.99	-0.37
SOFR	4.30	4.60	4.96	5.38	5.31	0.04
3-mo. EURIBOR	2.77	2.84	3.28	3.91	3.92	-0.59
6-mo. CD rate	2.30	2.31	2.29	2.23	2.21	0.14
30-yr fixed mortgage	7.22	7.13	6.68	6.99	7.09	3.20
Prime Rate	7.75	7.75	8.00	8.50	8.50	3.25

En Wall Street, los principales índices registraron pérdidas durante la semana, aunque un repunte el viernes ayudó a recuperar parte del terreno perdido. Las caídas fueron generalizadas, aunque los índices de empresas "small cap" resultaron los más afectados. Desde sus máximos recientes, los índices han registrado correcciones inferiores al 10%, un comportamiento habitual en la mayoría de los años.

Así las cosas, en la semana el DJIA cayó -2.23% (+15.79% YTD), y el S&P500 cayó -1.97% (+26.03% YTD), mientras que el NASDAQ cayó -1.77% (+31.30% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas extranjeras, subió un 1.40% durante la semana, marcando su tercera semana consecutiva de ganancias. Alcanzó picos superiores a 108, su nivel más alto desde noviembre de 2022.

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos mantuvieron la tendencia al alza. Los bonos a 10 y 30 años subieron 12 y 11 pbs, alcanzando rendimientos de 4,52% y 4,72% respectivamente. Mientras que el rendimiento de los bonos a 2 años subió solo 5 pbs hasta 4,30%.

# PETRÓLEO

## "SANTA CLAUS RALLY" PETROLERO HA SIDO CANCELADO, LOS "OSOS" TIRAN DEL TRINEO

Ni la alegría de la Navidad ni el tradicional "Santa Claus Rally" han podido cambiar el sentimiento bajista del mercado petrolero. En parte por el recorte de tasas de la FED, los anuncios provenientes de China y las predicciones de agencias como la IEA y varios bancos, que pronostican un 2025 con marcada sobreoferta petrolera. Estos factores convergen bajo una perspectiva pesimista, empujando los precios del crudo a cerrar otra semana con pérdidas.



### FUNDAMENTOS

La situación de la economía china ha sido una amenaza constante durante todo el año, en cuanto a la pérdida del rol protagónico de China en el crecimiento de la demanda petrolera. Esta preocupación fue magnificada por la empresa estatal de energía china Sinopec, que agregó su voz a la lista de aquellos que ven con pesimismo las expectativas de demanda de petróleo en su país, ya que su división de investigación concluyó que espera que sus ventas alcancen un pico antes de 2027, a medida que cae la demanda de gasolina y diésel.

Los analistas pasaron por alto el incremento y las perspectivas de crecimiento de la demanda en India.

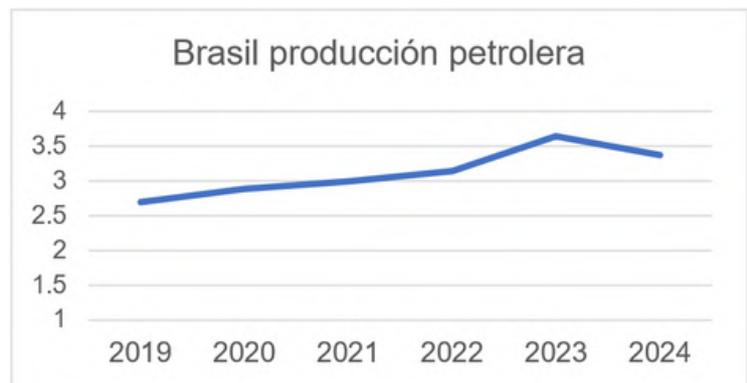
Por su parte, la producción de Estados Unidos se mantiene inmutable en alrededor de 13 MMBPD, en medio de un debate entre quienes creen que la Cuenca Pérmica está llegando a su producción pico, basándose en

las teorías de Hubbert modeladas para cuencas de lutitas productivas, y quienes piensan que la tecnología tiene la capacidad de retrasar ese nivel pico por muchos años. Dependiendo del lado del argumento en el que se posicionen, Estados Unidos podría tener efectos muy diferentes sobre el balance petrolero del futuro y la seguridad energética de Occidente. Nosotros sostenemos que hay petróleo para rato en las cuencas no convencionales de Estados Unidos, aunque el nivel de actividad depende de las perspectivas de precios, que actualmente están en "veremos".

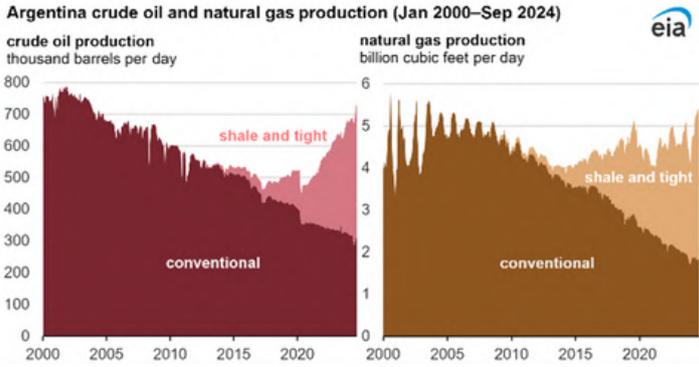
Por ahora, los precios prevalecientes solo animan a las grandes empresas, resultantes de megafusiones, a incrementar la actividad e inversiones dedicadas al Shale Oil y Gas. Ordeñar los activos existentes es la receta apropiada para las condiciones actuales de incertidumbre.

Adicionalmente, la fortaleza del dólar está actuando como un freno para cualquier subida adicional de los precios del crudo al cierre de la semana, luego de que el índice DXY tocó un máximo de dos años, por encima de 108.

De manera que un importante crecimiento en la producción de Estados Unidos, incluido en los cálculos de la IEA, la OPEP, Rystad y algunos bancos, parece uno de los elementos que requerirá revisión, al igual que los abultados números asignados al crecimiento de Brasil, a pesar del decepcionante 2024, que resultó en una contracción con respecto al año anterior debido a retrasos y subestimación de los factores de declinación.



Todo lo contrario sucede con la producción de Argentina, que viene creciendo. Para finales de 2025, estará produciendo más de 800 MBPD, compitiendo por el segundo lugar entre los mayores productores de Sudamérica.



**GEPOLÍTICA**

Los focos calientes en el Medio Oriente y Europa han estado activos, pero sin impresionar a los observadores petroleros y, por lo tanto, no lograron tener la entidad suficiente para sostener los precios.

Mientras continúan los esfuerzos para asegurar un acuerdo de alto el fuego en Gaza, una gran esperanza de la administración Biden antes de culminar su período, han tenido contratiempos. Uno de dos misiles disparados desde Yemen impactó Tel Aviv durante la noche, en un raro caso de intercepción fallida sobre la ciudad. Esto motivó un contundente ataque del Ejército de Israel contra los rebeldes hutíes de Yemen, bombardeando blancos portuarios, instalaciones petroleras y eléctricas cerca de la capital, Saná. El ataque, el más fuerte en más de 14 meses de enfrentamientos, se realizó en dos oleadas: la primera contra los puertos cerca del Mar Rojo y la segunda contra las centrales eléctricas e instalaciones petroleras.



En la actual situación de Siria, caracterizada por descoordinación, forcejeo e incertidumbre política y económica, Israel se posicionó en la frontera, tomando puestos estratégicos en los Altos del Golán, para defender su frontera de manera preventiva.

En cuanto a las bases militares rusas en Siria, Rusia está moviendo una gran cantidad de equipo militar, lo que podría indicar preparativos para una retirada parcial, según algunos analistas. Imágenes satelitales revelan una acumulación de vehículos militares en el puerto y la base aérea controlados por Rusia en el oeste de Siria. Parece que también han llegado y salido del país aviones de transporte en los últimos días. Sin embargo, un grupo de expertos con sede en Washington cree que estas actividades en las bases podrían ser una medida de precaución mientras Moscú negocia con el nuevo gobierno en Damasco.

En el frente ruso, la inteligencia ucraniana logró instalar una bomba en una patineta eléctrica, apoyada contra la pared del edificio donde se encontraba Igor Kirillov, comandante de las tropas de defensa radiológica, química y biológica de las fuerzas armadas. A su salida del edificio, detonaron el artefacto, causando la muerte del general y su asistente. Es el militar ruso de más alto rango asesinado en territorio ruso desde el inicio de la ofensiva en Ucrania, el 24 de febrero de 2024. Se trata del segundo asesinato en la capital rusa que se atribuye a Ucrania en menos de una semana, una fuerte señal enviada a Vladimir Putin.

Ucrania indicó que, a partir del 1.º de enero de 2025, cortará el suministro de gas ruso a Europa, lo cual repercutirá en un aumento de los precios del gas, sobre todo en Austria, Eslovaquia y Hungría.

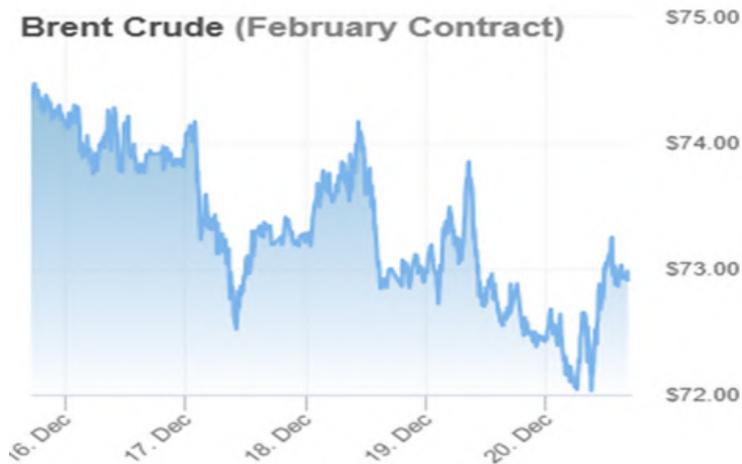
En cuanto a las relaciones entre los socios de la coalición occidental, Trump ha lanzado un ultimátum a la Unión Europea, amenazando con aranceles a menos que el bloque aumente significativamente las importaciones de petróleo crudo y GNL provenientes de Estados Unidos para abordar el desequilibrio comercial.

**PRECIOS**

Durante esta última semana, la atención del mercado se centró en los factores macroeconómicos que pesan sobre la demanda, así como en la política energética de la nueva administración de Donald Trump.

Después de los anuncios de la FED, se observó un mayor sentimiento de aversión al riesgo, de manera que las ventas de fin de año en los mercados de capitales, incluyendo los asiáticos, llegaron a nuevos mínimos de tres meses. El mercado petrolero siguió esta misma tendencia hasta que los datos de inflación en Estados Unidos, anunciados el viernes, generaron un repunte de la última hora, sin lograr recuperar el terreno perdido.

Así, al cierre de los mercados el viernes 20 de diciembre, los crudos marcadores Brent y WTI se cotizaban en 72,94 y 69,46 dólares por barril, respectivamente. La semana cerró con una pérdida de alrededor del -2 % con respecto a la semana anterior.



Por otro lado, el gobierno de Guyana presentó una protesta formal ante Venezuela el sábado, tras la finalización de un puente construido por las fuerzas armadas venezolanas en una isla fluvial remota compartida por ambos países. La construcción del puente, que conecta el territorio continental de Venezuela con una base militar, ha reavivado el antiguo conflicto sobre las líneas fronterizas en la región del Esequibo. El ministro de Relaciones Exteriores de Guyana, Hugh Todd, declaró en un comunicado que se vio obligado a convocar al embajador venezolano, Amador Pérez Silva, a su oficina el jueves para condenar la acción de Venezuela.



En Europa, España concedió asilo político al opositor venezolano Edmundo González. Este nuevo estatuto permitirá al líder opositor disponer de un documento de viaje incluso si su pasaporte es retirado.

La Unión Europea (UE), por su parte, aumentó la presión sobre el gobierno de Nicolás Maduro, ampliando las sanciones a su administración. A partir del 10 de enero, 15 funcionarios venezolanos adicionales entrarán en la lista negra de la UE.

En el ámbito económico, el país enfrenta una contracción debido a la disminución del gasto público, menor consumo y la estancada entrada de ingresos petroleros. Estos factores han generado desequilibrios en el manejo de las divisas, que están siendo priorizadas para intentar frenar la devaluación del bolívar. A finales de la semana, el dólar oficial alcanzó un valor superior a 50 bolívares.

### Sector de Hidrocarburos

La quema y el venteo de más de 2000 MMPCD se han convertido en una constante, al menos mientras no se restablezca el flujo normal entre Muscar y Anaco.

La producción nacional de crudo promedió esta última se-

## VENEZUELA

### Sector político/económico

Nicolás Maduro anunció una reforma constitucional con el objetivo de "consolidar la soberanía" de Venezuela durante su próximo mandato. El mandatario encargó la elaboración del plan a un equipo de asesores "internacionales y nacionales".



-mana 844 MBPD gracias a la mayor disponibilidad de diluyentes.

La distribución regional de la producción se detalla a continuación:

- Occidente: 201 MBPD (Chevron: 91 MBPD)
- Oriente: 128 MBPD
- Faja del Orinoco: 515 MBPD (Chevron: 110 MBPD)
- TOTAL: 844 MBPD (Chevron: 211 MBPD)

Los niveles de refinación alcanzaron 205 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento de 73 MBPD de gasolina y 68 MBPD de diésel.

La situación del mercado interno de bombonas continúa muy comprometida. En Jose, solo se fracciona un tercio de los volúmenes normales previos al accidente. Mientras tanto, está llegando suficiente gas a Jose para mantener operativa el 85% de la producción de metanol y la operación parcial de la planta de fertilizantes.

Las exportaciones durante los primeros 20 días del mes indican que este podría cerrar con una exportación total de crudos y productos de 670 MBPD. Se restableció la operación de trueque con India, enviándose 1,9 MMBLS de Merey a ese destino a cambio de 500 MBBLS de nafta pesada.

**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.