

A lo largo de la semana los inversores se han sentido alentados luego de que salieran varios informes que muestran que la inflación ha estado disminuyendo. La desaceleración de la inflación ha generado esperanzas de que la fase de ajuste monetario esté llegando a su fin. En las últimas semanas, Wall Street ha reaccionado de manera positiva a los comentarios de la Reserva Federal, registrando su octava semana consecutiva de ganancias, mientras que el rendimiento del Tesoro a 10 años sigue cotizando por debajo del 4%.

La métrica de inflación preferida de la FED, el índice de precios de gastos de consumo personal básico, aumentó un 0,1% mes a mes en noviembre y un 3,2% respecto al año anterior. Según varios analistas de Dow Jones, esperaban una ganancia del 0,1% mensual y del 3,3% interanual.

Con el reporte de la data de inflación PCE por debajo de lo esperado, varios analistas empezaron a aumentar las probabilidades de que la FED comenzará a recortar las tasas de interés en marzo de 2024. La herramienta FedWatch de CME Group mostró que el mercado está empezando a valorar una probabilidad de más del 70% para un recorte de al menos 25 puntos básicos en marzo de 2024. Goldman Sachs dijo que la FED tendrá el primer ajuste de tasas en marzo con dos recortes adicionales en la primera mitad de 2024, seguido de otros dos ajustes más adelante en el segundo semestre del año. Las proyecciones económicas de la FED, publicadas a principios de este mes, proyectaban 75 puntos básicos de recortes de tasas de interés el próximo año.

Por otro lado el oro cotiza cerca de un máximo histórico, rumbo a su primer aumento anual en tres años. Inició la última semana del año subiendo 0,6% ubicándose en 2.065 dólares la onza, después de subir un 1,7% la semana pasada. Esto debido a los resultados de la data de inflación de la semana pasada y una semana débil para el dólar.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4755	0.77	11.31	25.85	26.46	35.16
Dow Jones 30	37386	0.22	12.18	15.25	15.66	32.38
Russell 2000	5055	2.47	14.35	17.25	17.81	6.36
Russell 1000 Growth	2016	0.93	14.05	42.53	42.62	29.74
Russell 1000 Value	1001	0.73	8.87	10.83	11.83	31.18
MSCI EAFE	2211	0.84	9.19	17.48	17.38	15.93
MSCI EM	992	-0.78	4.53	6.79	6.12	-13.20
NASDAQ	14993	1.22	13.63	44.44	44.34	19.81

Fixed Income	Yield	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.59	0.14	6.30	5.02	3.98	-9.87
U.S. Corporates	5.14	-0.16	7.80	7.81	6.64	-9.66
Municipals (10yr)	2.76	0.29	7.31	5.62	5.45	-0.30
High Yield	7.85	0.67	6.74	13.00	11.87	6.39

Key Rates	Levels (%)					
	12/22/23	12/15/23	9/29/23	12/30/22	12/22/22	12/22/20
2-yr U.S. Treasuries	4.31	4.44	5.03	4.41	4.24	0.13
10-yr U.S. Treasuries	3.90	3.91	4.59	3.88	3.67	0.93
30-yr U.S. Treasuries	4.05	4.00	4.73	3.97	3.73	1.65
10-yr German Bund	1.96	2.02	2.82	2.53	2.35	-0.59
SOFR	5.31	5.32	5.31	4.30	4.30	0.07
3-mo. EURIBOR	3.93	3.92	3.95	2.13	2.13	-0.54
6-mo. CD rate	N/A	2.21	2.21	1.80	1.79	0.26
30-yr fixed mortgage	6.83	6.83	7.53	6.58	6.34	2.86
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	7.50	7.50	3.25

El índice del dólar está en camino de registrar su peor desempeño desde 2020, ya que la anticipación de los recortes de tasas de la FED reduce el atractivo de la moneda estadounidense en relación con sus pares. El índice inició la semana cayendo un 0,04% hasta ubicarse en 101,55. Ha caído desde un máximo de 20 años de 114,78 en septiembre de 2022 y se encamina a una pérdida anual de casi 2%.

En Wall Street se espera una semana tranquila y acortada por las festividades. En los últimos días el índice bursátil Dow Jones aumentó 0,5% llegando a 37.508,16 similar al S&P 500 que aumentó 0,6% hasta 4.773,01. Por otro lado el índice Nasdaq 100 subió solo 0,2% hasta ubicarse en 16.853,73

Durante la semana los rendimientos de los bonos del Tesoro siguieron cayendo. El Tesoro a 30 años cayó 3 puntos básicos hasta ubicarse 4,04% mientras que el de 10 años cayó 7 puntos básicos hasta 3,88%. Por otro lado, el rendimiento del Tesoro a 2 años fue el más afectado, cayendo 12 puntos básicos hasta ubicarse en 4,33%.

## ANGOLA, HUTÍES DE YEMEN, INVENTARIOS E INFLACIÓN ACTÚAN SOBRE EL MERCADO



La Navidad ya llegó pero "la noche de paz" no parece formar parte de ella. Los militantes hutíes de Yemen desafiantes han transformado el transporte marítimo alrededor del mar Rojo. Angola anunció repentinamente su separación de la OPEP. Israel mantiene su objetivo de eliminar a los terroristas de Hamás. La producción petrolera de Estados Unidos está dando de qué hablar. Todos estos eventos, de una u otra manera, han impactado en los precios del petróleo.



En medio de una disputa por cuotas de producción, Angola, siguiendo el ejemplo de Ecuador y Catar, decidió abandonar la OPEP alegando que la membresía no le proporciona ningún beneficio ni es coherente con sus intereses. La separación del país africano es un golpe para el cartel, no tanto por el tamaño de su producción de 1,08 MMBPD, que ni siquiera cumple con su cuota actual, sino como síntoma de las tensiones subyacentes por la pérdida de mercado frente a productores no pertenecientes a la OPEP. Un cambio en la fuerte solidaridad que ha exhibido el cartel y sus asociados desde la pandemia de 2020.

La geopolítica volvió a dominar la percepción del mercado, en particular, por la crisis que se desarrolla en torno al mar Rojo, con más buques petroleros y de GNL desviados, que si bien no afecta directamente el suministro, está provocando retrasos en los tiempos de viaje y congestión de la logística, lo que resulta en un aumento de costos, incluyendo los fletes.

Estados Unidos anunció la conformación de una operación con participación de Reino Unido, Bahrén, Canadá, Francia, Italia, Países Bajos y Noruega, para afrontar los desafíos a la seguridad en el sur del mar Rojo y el golfo de Adén. El objetivo es garantizar la libertad de navegación para todos los países e impulsar la seguridad y la prosperidad regional. No obstante, la alemana Hapag-Lloyd y la OOCL de Hong Kong se han convertido en los últimos operadores navieros en evitar el Mar Rojo. A pesar de toda esta preparación defensiva, los problemas de transporte marítimo parecen expandirse. El sábado, un tanquero de productos de bandera de Liberia, que se dirigía de Arabia Saudita a la India, fue atacado por un dron frente a la costa del estado de Gujarat, cerca de la ciudad de Veraval, en el oeste de la India. Estados Unidos acusó a Irán de estar "profundamente involucrado" en la planificación de operaciones contra buques comerciales. En respuesta, un comandante de la Guardia Revolucionaria iraní advirtió que forzaría el cierre de vías navegables distintas del Mar Rojo si "Estados Unidos y sus aliados continúan cometiendo crímenes" en Gaza. Esta amenaza podría significar una expansión del conflicto.



Los mercados de materias primas también recibieron un impulso esta semana después de que el índice del dólar retrocediera a mínimos de cinco meses ante la creciente especulación de que la Reserva Federal comenzará a reducir las tasas de interés en la primera mitad del próximo año.

El caso de la producción de Estados Unidos continúa haciendo ruido; esta vez, la EIA publicó 13,3 MMBPD como la producción semanal de crudo, a pesar de que otras fuentes usan la misma cifra, pero referida a crudo y condensado. Sin duda, la tendencia anunciada por la EIA ha afectado negativamente la percepción del mercado de los precios petroleros. Sin embargo, algunos analistas, incluyéndonos a nosotros, vemos técnicamente poco probable un aumento sostenido de la producción en un ambiente de inversiones restringidas, ubicaciones menos atractivas y DUCs agotándose.

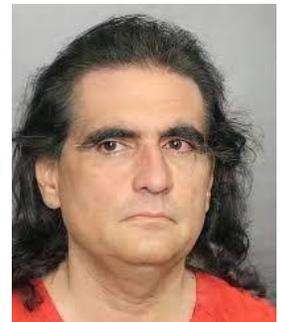
De manera que el retiro de Angola de la OPEP y el supuesto incremento en la producción de Estados Unidos presionaron los precios a la baja, mientras que el debilitamiento del dólar y las complicaciones para navegar el mar Rojo hicieron lo contrario. El comportamiento de la demanda, en línea con los pronósticos, movió la aguja de manera que permitió cerrar una segunda semana consecutiva con un incremento de los precios.

Los crudos marcadores, Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 22 de diciembre, se cotizaban a 79,18 y 73,49 \$/BBL, respectivamente.



**VENEZUELA**

La cercanía de la Navidad no se tradujo en una semana tranquila; por el contrario, una serie de noticias inesperadas sacudieron tanto el marco político como el económico. Sin duda, lo que se llevó la mayor cobertura mediática fue el acuerdo de canje de presos entre Venezuela y USA. Se pensaba que el acuerdo de Barbados preveía la liberación de presos de USA y presos políticos en las cárceles venezolanas, presumiblemente a cambio de las licencias otorgadas por la OFAC. Pero no fue así. La administración Biden no deja de sorprender, ya sea por una menguada capacidad de negociación o porque no se conoce la totalidad de los acuerdos. En todo caso, en el canje de presos resaltó Alex Saab, quien fue recibido en Maiquetía con bombos y platillos. Además, el régimen lo incorporó al grupo negociador con la oposición, encabezado por Jorge Rodríguez.



Otra noticia relevante fue un acuerdo firmado entre PDVSA y la Refinería Kòrsou (RdK), reactivando las relaciones comerciales entre Venezuela y Curazao. El acuerdo establece que PDVSA pagará todas sus deudas con crudo e incluye la posibilidad de que la industria petrolera venezolana almacene su crudo en las instalaciones de la isla caribeña. Según declaraciones de las autoridades de RdK, con el acuerdo se resolverán los compromisos laborales pendientes y en el futuro se garantizarán nuevos empleos en la isla, se obtendrán beneficios económicos. Además, se recuperará la posición de Curazao como aliado estratégico de PDVSA. El crudo suministrado, en su mayor parte, tendrá que ser revendido, habida cuenta de que la refinería no es operable a corto plazo.



Otro viaje y acuerdo fueron tramitados con presencia del Ministro Tellechea en México, para identificar oportunidades de proyectos conjuntos entre PDVSA y PEMEX. No queda claro qué tipo de proyectos pueden emprender dos empresas con problemas de liquidez.

En cuanto al caso de la habilitación de MCM, el Tribunal Supremo de Justicia (TSJ) de Venezuela acordó notificar a la Contraloría General de la República (CGR) para que, en un plazo continuo de tres días, consigne información relacionada con la inhabilitación de la candidata presidencial opositora MCM. Por la celeridad de los lapsos en caso de amparos, deberíamos tener una decisión de la corte a principios de enero.

Por el lado operativo de la industria de los hidrocarburos, la producción se mantuvo en 752 MBPD, se procesaron 178 MBPD en las refinerías del país y las exportaciones parecen apuntar así a los 500 MBPD, pero serán objeto de un análisis más profundo después del cierre del año.

### Transición Energética

No podíamos despedir el año sin comentar sobre los resultados económicos de la generación de energía renovable. El año 2023 parece confirmar que las inversiones masivas en energía renovable, en parte empujadas por los gobiernos y activistas ambientales, han representado una pobre inversión.

Durante este año, varios proyectos eólicos y solares notables han sido cancelados, retrasados o deteriorados debido al aumento de los costos. Las acciones que alguna vez fueron las favoritas del mercado ahora han retrocedido enormemente. Basta con seguir el comportamiento de las acciones de las grandes empresas del ramo, como Invesco Solar, Nextera y Ørsted como ejemplo. Con las limitaciones que está imponiendo China sobre la exportación de algunos minerales estratégicos y tierras raras, la situación podría empeorar. Tanto en USA como en Europa se han cancelado grandes proyectos eólicos marinos; en el Reino Unido, una subasta de

concesiones de energía eólica marina no logró atraer ni una sola oferta.

Lo que está ocurriendo es que se trata de avanzar contra la lógica energética. Históricamente, las nuevas tecnologías con una eficiencia energética superior siempre desplazan a las antiguas con una eficiencia energética inferior; ese no es el caso de las energías renovables que palidecen en eficiencia al compararlas con los combustibles fósiles. Mientras los combustibles fósiles son densos en energía, sus competidores renovables exhiben una densidad de energía un orden de magnitud inferior. De manera que, para tratar de competir, tienen que recurrir a enormes tamaños y abarcar grandes extensiones de tierra, lo que implica la utilización de cantidades crecientes de materias primas, que a su vez consumen una enorme cantidad de energía y podrían estar sujetas a problemas geopolíticos.

La tan cacareada reducción constante de los costos de generación de energía renovable resultó ser producto de tasas de interés extremadamente bajas durante muchos años. Por ahora, ese ambiente financiero está lejos en el horizonte y los costos de la energía renovable se están encareciendo; algunos estiman que el 2023 borró 5 años de supuestas mejoras en los costos.

El corolario es relativamente claro, no importa la narrativa acordada en la COP 28, los combustibles fósiles siguen dando la hora para garantizar la seguridad energética y el crecimiento económico del mundo.

