

Los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense cayeron el viernes a pesar de que el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, dijo que sería "premature" decir con confianza que la política monetaria es lo suficientemente restrictiva y "especular" sobre recortes de tasas. Así como también no excluyó la posibilidad de que las tasas suban aún más "si resulta apropiado". Powell también dijo que la FED mantendría su postura de política monetaria restrictiva hasta que los funcionarios estén convencidos de que la inflación está en camino de regresar al objetivo del 2% del banco central.

Según varios analistas, se espera que el ciclo de aumento de las tasas de interés por parte de la FED, que comenzó en marzo de 2022, haya llegado a su fin y que pronto se comience a recortar las tasas. Adicionalmente, esperan pistas sobre cuándo se podrán bajar las tasas en la próxima reunión del 12 y 13 de diciembre. Los mercados de futuros estiman una probabilidad del 96,4% de que las tasas se van a mantener sin cambios en la próxima reunión de la FED.

A lo largo de la semana, se espera la publicación de datos económicos que, según la percepción general del mercado, podrían proporcionar indicios sobre si las tasas de interés elevadas están logrando el efecto deseado de moderar la actividad económica. Este conjunto de cifras abarca aspectos del mercado laboral, entre los cuales se destacan las cifras de vacantes de empleo según el informe JOLT programado para el martes, así como el informe de nóminas del sector privado de ADP que se espera para el miércoles.

Adicionalmente, el viernes se hará conocer el informe oficial de nóminas no agrícolas correspondiente al mes de noviembre, también conocido como el informe de empleo.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4595	0.83	7.47	21.52	14.60	31.51
Dow Jones 30	36246	2.60	8.71	11.68	7.71	29.24
Russell 2000	4629	3.12	4.63	7.29	0.57	5.55
Russell 1000 Growth	1941	0.38	9.78	37.20	26.63	28.32
Russell 1000 Value	966	1.95	4.93	6.81	2.60	27.11
MSCI EAFE	2130	0.40	5.15	13.14	10.30	12.69
MSCI EM	982	0.20	3.31	5.55	3.48	-12.42
NASDAQ	14305	0.41	8.38	37.76	25.65	18.52

Fixed Income	Yield	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.91	2.04	3.76	2.51	1.03	-11.77
U.S. Corporates	5.48	2.26	4.89	4.91	3.17	-11.84
Municipals (10yr)	3.12	1.65	5.22	3.57	3.92	-1.75
High Yield	8.46	1.30	3.65	9.72	8.10	4.32

Key Rates	Levels (%)					
	12/1/23	11/24/23	9/29/23	12/30/22	12/1/22	12/1/20
2-yr U.S. Treasuries	4.56	4.92	5.03	4.41	4.25	0.17
10-yr U.S. Treasuries	4.22	4.47	4.59	3.88	3.53	0.92
30-yr U.S. Treasuries	4.40	4.60	4.73	3.97	3.64	1.66
10-yr German Bund	2.38	2.65	2.82	2.53	1.83	-0.53
3-mo. LIBOR	5.64	5.65	5.66	4.77	4.77	0.23
3-mo. EURIBOR	3.96	3.94	3.95	2.13	1.97	-0.53
6-mo. CD rate	2.22	2.22	2.21	1.80	1.57	0.27
30-yr fixed mortgage	7.37	7.37	7.53	6.58	6.49	2.92
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	7.50	7.00	3.25

El índice de acciones globales MSCI (este índice mide el rendimiento de las acciones de gran y mediana capitalización en más de 20 mercados desarrollados) reportó su quinta semana consecutiva de ganancias, siendo esta su racha ganadora más larga desde el 2021.

Por otro lado, los principales índices de Wall Street cerraron noviembre con su quinta semana consecutiva al alza, registrando así su mejor desempeño mensual desde 2022. Durante la semana el índice Dow Jones subió aproximadamente un 2,30%, seguido del S&P 500 el cual aumentó un 0,6% hasta un nuevo máximo de cierre de 2023, similar al Nasdaq Composite que subió un 0,5%.

Durante la semana el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años cayó 12 puntos básicos hasta ubicarse en 4,27%, similar al rendimiento del tesoro a 30 años que cayó 11 puntos básicos hasta 4,42%. Por otro lado, el rendimiento del Tesoro a 2 años cayó 25 puntos básicos hasta ubicarse en 4,64%.

MERCADOS PETROLEROS CONFUNDIDOS POR ACCIONES DE LA OPEP+



Los mercados petroleros quedaron confundidos por la decisión de la OPEP+. En efecto, la reacción del mercado evidencia la forma tibia y desconcertada como fue acogida. La OPEP+ publicó dos comunicados resumiendo los acuerdos a los cuales habían llegado y que se pueden resumir como sigue:

- Los recortes voluntarios tendrán vigencia en el primer trimestre del 2024 y se ajustarán según las condiciones del mercado petrolero.
- Un total de 1696 MBPD de recortes fueron ofrecidos por Arabia Saudita, Irak, EAU, Kuwait, Argelia, Kazajistán y Omán.
- Adicionalmente, Rusia mantendrá una reducción de 500 MBPD en sus exportaciones (300 MBPD crudo, 200 MBPD productos) con respecto a los promedios de mayo y junio.
- Incorporación de Brasil al grupo de la OPEC+.

Desglosemos los recortes anunciados, de cerca de 2,2 MMBPD, para el primer trimestre de 2024, en relación con la situación actual:

Cortes OPEP	Volumen (MBPD)	Comentario	Recorte incremental (MBPD)
Arabia Saudita	1000	extensión de recorte actual	0
Rusia	500	extensión parcial de recorte actual	-200
Irak	223	producción Kurda cerrada	0
EAU	163	sobre produce 100 MBPD	163
Kuwait	135	produce por debajo de su cuota	35
Kazajistán	82	produce por debajo de su cuota	0
Argelia	51	produce por debajo de su cuota	0
Omán	42	sobreproduce 80 MBPD	42
Total	2196		40

Como de costumbre, los recortes excluyen a Irán, Nigeria y Venezuela, en base a sus persistentes problemas intrínsecos, países cuya producción rara vez coincide entre lo reportado directamente y los calculados por fuentes secundarias de la OPEP, y que

en su conjunto pueden representar variaciones de más de +/- 1,0 MMBPD en periodos cortos, que hacen palidecer los recortes netos anunciados. De manera que, hasta los observadores y analistas más experimentados de la industria tienen problemas para seguir la pista de los incumplimientos, reducciones y sobreproducciones resultantes de estos anuncios cuya base también varía según la misma publicación de prensa.

El resultado de toda esta aritmética parece ser una reducción similar a la que se venía aplicando actualmente, sin tomar en cuenta la tradicional información poco confiable de Rusia y algunos otros países. En resumen, una decisión que no tiene efecto real más allá de extender el statu quo hasta marzo de 2024.

Decimos que el mercado quedó confundido, ya que, supuestamente, la medida obedece a un potencial mercado sobre surtido a principios de 2024, lo cual contradice los recién publicados niveles de demanda petrolera, por la misma OPEP, y no identifican fuentes de suministro que puedan remontar el actual déficit y el crecimiento de demanda proyectada. Parecería que el grupo de estudios y el de estrategia no mantienen buena comunicación.

A todo evento, el mercado se sintió desorientado con la poca claridad de los anuncios de la OPEP+, interpretándolos como una debilidad intrínseca de la asociación a la hora de tomar medidas efectivas. Lo que está sucediendo en momentos en los cuales las dos superpotencias, USA y China, lo que quieren es que el petróleo fluya sin controles artificiales.

Durante la mayor parte de la semana, los precios encontraron cierto apoyo en los problemas meteorológicos en el Mar Negro, que retrasaron considerablemente despachos de petróleo de Rusia y Kazajistán y que parecen extenderse en el tiempo.

Los eventos relacionados con las guerras en Ucrania y Gaza no han tenido repercusiones sobre el mercado petrolero, a pesar de que ambos frentes han estado muy activos.

- En lo que respecta a la invasión rusa a Ucrania, ha habido actividad hasta alejado de las escaramuzas bélicas. Las autoridades rusas están intentando sofocar la disidencia de las esposas de los soldados desplegados en Ucrania, según el Ministerio de Defensa del Reino Unido. En lo que respecta a la guerra, Rusia ha estado presionando y hasta avanzando en el noreste, mientras que Ucrania ha hecho avances atravesando y logrando recuperar terrenos al sur del río Dniéper y acosando cada vez más la península de Crimea, hoy en manos rusas.
- En el frente Israel/Hamás, se logró un cese de fuego para intercambiar rehenes israelíes por presos de Hamás y distribuir ayuda humanitaria en Gaza; la tregua fue extendida dos veces por fuertes presiones de la comunidad internacional. Sin embargo, los esfuerzos de extenderla aún más colapsaron y los aviones de combate israelíes reanudaron el bombardeo de Gaza; los civiles palestinos huyeron en busca de refugio y las sirenas de alertas de misiles sonaron en el sur de Israel mientras se reanudaba la guerra.



USA sigue manteniendo su nivel de producción de crudo en 12,7 MMBPD, aunque los aumentos en sus inventarios, tanto de crudo como productos, presionaron los precios a la baja.

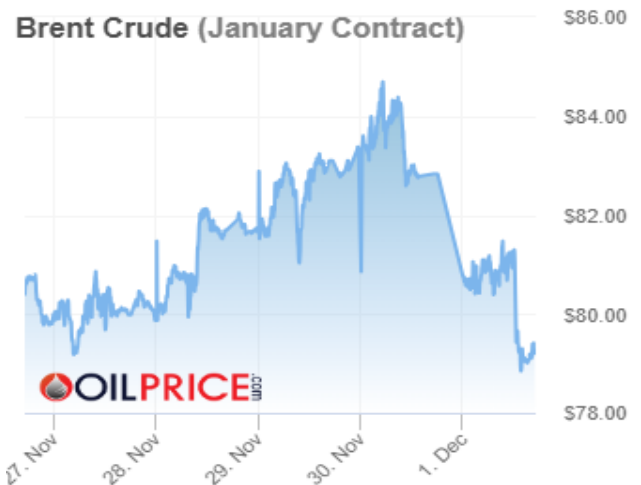
En los EAU comenzó el COP 28, que reunió prominentes dirigentes mundiales para tratar el tema del calentamiento global y la transición energética, un evento de dos semanas. Hasta ahora lo que se ha visto es una renovación de los ataques contra los combustibles fósiles – parecen olvidar los eventos de los últimos años; también se han reiterado las propuestas de diferentes países de donar fondos para financiar la transición energética en países subdesarrollados. Tiene algo de ironía el hecho de que

el evento se celebra en la península arábig, cuyo subsuelo alberga un tercio de las reservas petroleras del mundo y que el primer compromiso tangible sea de Exxon Mobil y Aramco, las empresas petroleras más grandes del mundo, que, junto con otros productores de petróleo y gas, reducirán las emisiones propias de GEI.



Tendremos que esperar que las deliberaciones concluyan para poder analizar el efecto global de este nuevo COP 28.

Así las cosas, los elementos tradicionales positivos y negativos en la formación de los precios lograron un balance inestable que fue perturbado por las noticias emanadas de la OPEP+, que tal como concluimos anteriormente, dejó al mercado con muchas dudas y movió su percepción hacia el negativismo. De manera que estamos culminando otra semana con los precios a la baja. Los crudos marcadores Brent y WTI al cierre del mercado el viernes 1º de diciembre, se cotizaban en 78,88 y 74,07 \$/BBL respectivamente.



Puede que el espíritu de la Navidad (los fundamentos de mercado) aclare el panorama y ocurra un "Santa Claus Rally", como ha pasado en algunos cierres de años.

Aunque nada tiene que ver con el mercado petrolero de corto plazo, es relevante mencionar que continúa la presión para consolidación de empresas, particularmente en la Cuenca del Pérmico. Conoco y Oxi se compiten por agregar a CrownRock a sus respectivas carteras. El valor aproximado de los activos de CrownRock, casi enteramente localizada en la subcuenca Midland, es de unos 10 MMM\$, pero podría elevarse por la puja entre las dos empresas interesadas.

VENEZUELA

Eventos Políticos.

El 30 de noviembre vino y se fue, pero tenemos poca claridad en cuanto al cumplimiento de lo acordado en Barbados en octubre pasado, ni cómo lo considera la Casa Blanca. Los presos políticos, venezolanos o americanos, no fueron liberados. En cuanto a la habilitación de los candidatos presidenciales, a última hora de la fecha límite, los mediadores de Noruega informaron que el régimen les había hecho llegar un "procedimiento" para que los candidatos inhabilitados puedan solicitar del TSJ un amparo para obtener la habilitación.

Algún elemento del proceso aparentemente no ha sido publicado, ya que el procedimiento en sí parece dejar la decisión final en manos del régimen, sin mencionar que la solicitud de una medida cautelar al TSJ podría tener escondido en el proceso la admisión, sin ser cierto, de que el solicitante está inhabilitado.

Sorpresivamente, el Departamento de Estado de USA, en un comunicado de prensa fechado el 1 de diciembre, indicó que: "Estados Unidos acoge con beneplácito las medidas adoptadas para implementar el acuerdo de la hoja de ruta electoral entre la Plataforma Unitaria y los representantes de Nicolás Maduro, en particular el anuncio del 30 de noviembre que define el cronograma y el proceso para la reincorporación de todos los candidatos..." Tendremos que indagar más para poder interpretar las reacciones.

Otro evento de importancia, no menos controversial, fue el dictamen de la Corte Internacional de Justicia (CIJ), en respuesta a la solicitud de medidas cautelares contra el referendo consultivo programado por el régimen para el 3 de diciembre.



La CIJ emitió una decisión 'vinculante' en la que establece:

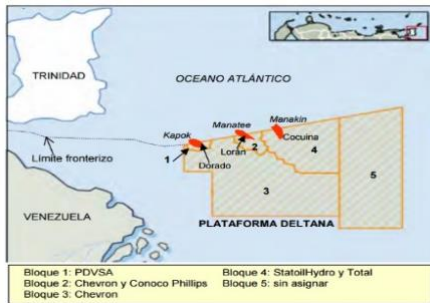
1. En espera de una decisión final sobre el caso, la República Bolivariana de Venezuela se abstendrá de tomar cualquier medida que modifique la situación que actualmente prevalece en el territorio en disputa, donde la República Cooperativa de Guyana administra y ejerce control sobre esa área;
2. Ambas Partes se abstendrán de cualquier acción que pueda agravar o ampliar la controversia ante el Tribunal o dificultar su resolución.

Ambas partes han declarado la decisión de la corte como una victoria y el referéndum siguió adelante.

Lograr beneficiarse de las nuevas licencias emitidas por la OFAC sigue siendo elusivo, sobre todo en cuanto a vender crudo y recibir los fondos a los precios libres de sanciones; hasta la fecha no se ha logrado, a juzgar por los precios oficiales del crudo venezolano.

Con el ensordecedor ruido de la disputa con Guyana y el ultimátum de la administración de Biden con respecto al cumplimiento de los acuerdos de Barbados, no se prestó atención a un evento que

podría afectar la economía nacional, y quizás hasta su soberanía. Nos referimos a que, en el vecino país de Trinidad y Tobago, la contratista McDermott ha recibido, de Shell Trinidad, una notificación para proceder a un contrato de ingeniería, adquisición, construcción e instalación para el proyecto de desarrollo del yacimiento de gas natural, Manatee. Esta enorme acumulación de gas natural se extiende entre las aguas territoriales de Trinidad y Venezuela. De hecho, más del 70 % del yacimiento está ubicado en aguas venezolanas, descubierto con el pozo Loran-1X en 1980. Ahora que las sanciones de la OFAC no pueden ser utilizadas como excusa, Venezuela debería entablar las negociaciones correspondientes para un desarrollo conjunto unificado, so pena de terminar en otro reclamo de los derechos venezolanos que no fueron oportunamente planteados, o como en este caso soslayados.



Sector Hidrocarburos.

Las actividades petroleras en Venezuela sufrieron pocos cambios en la semana. El nivel de producción se mantiene estancado alrededor de los 750 MBPD, todo indica que así terminará el año. Este "techo" en la producción recalca que no basta con la liberalización de las sanciones, sino que se requieren acciones tendientes a resolver los problemas estructurales que aquejan la industria petrolera, así como mejorar la competitividad fiscal y la confianza legal en el país.

Producción: Se inicia el último mes del año con una producción de 748 MBPD, un mes que tradicionalmente ha resultado en presupuestos subgastados y metas incumplidas por los efectos de las festividades navideñas, más este año, al declararse un inicio adelantado de las festividades.

La distribución geográfica se muestra a continuación en MBPD:

- Occidente 135 (Chevron 54)
- Oriente 151
- Faja 462 (Chevron 82)
- **Total 748 (Total Chevron 136)**

Se continúa mezclando crudo Merey 16 y también DCO, en función de los crudos livianos disponibles y los tipos de diluyente. En el caso de Chevron, solo se ha estado mezclando la segregación DCO.

Refinación: El sistema de refinación nacional está procesando y reprocesando 280 MBPD de crudo y productos intermedios, mediante el cual se produce 66 MBPD de gasolina y alrededor de 77 MBPD de diésel. Este volumen de gasolina se ha complementado con gasolina importada por parte de ENI/Repsol y Chevron a través de mecanismos de trueques. Se observó un aumento en la distribución de gasolina en diversos lugares del interior, presumiblemente para garantizar la movilidad durante el referendo del domingo.

Exportaciones: Las exportaciones de noviembre mostraron poca diferencia con las del mes anterior. De los 780 MBPD producidos, 280 MBPD fueron enviados a refinación, quedando 468 MBPD de crudo exportable. Una vez mezclado con los diluyentes requeridos para las segregaciones Merey y DCO, el volumen total exportado alcanzó 490 MBPD.

Chevron envió 146 MBPD de crudo a USA, como parte de su operación de las empresas mixtas, y adicionalmente 21 MBPD por trueque de gasolina, para un total de 167 MBPD. Las segregaciones exportadas por Chevron fueron 56 MBPD de Boscán, 26 MBPD de DCO y 84 MBPD de Hamaca.

A China se le envió 239 MBPD de Merex 16; el resto de Merex 16 fue enviado a Cuba (20 MBPD) y a España (64 MBPD). Varios traders han fletado VLCC para vender el crudo a PetroChina y a Reliance en India, mientras que una parte menor se destinará a las refinerías independientes en China; estos cambios los veremos en los resultados del mes de diciembre.



Adicionalmente se exportaron 70 MBPD de productos, principalmente combustible residual a China y Cuba.

Tomando en cuenta los montos correspondientes a repago de deuda, trueques de petróleo por productos y los volúmenes exportados sin contrapartida monetaria, el ingreso de divisas por venta de hidrocarburos, para noviembre, fue de 492 MM\$.