

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

El año 2023 ha sido un periodo importante para el rendimiento de los bonos del Tesoro americano, marcado principalmente por la campaña de aumento de tasas de interés de la Reserva Federal adicional a las preocupaciones de los inversionistas sobre la elevada inflación y la posibilidad de una recesión. El rendimiento del bono a 10 años superó el 5% en octubre, alcanzando este umbral por primera vez desde 2007, antes de caer por debajo del 3,9% en las últimas semanas.

A medida que los inversionistas dirigen su atención hacia 2024, persisten las incertidumbres acerca de cuándo la FED comenzará los anticipados recortes y cuántos serán realmente implementados. Aunque la FED indicó a principios de diciembre que espera llevar a cabo tres recortes de tasas el próximo año, algunos inversionistas especulan sobre la posibilidad de nuevas reducciones. En términos generales, los mercados están descontando la probabilidad de que el primer recorte de tasas se lleve a cabo en marzo de 2024, según la herramienta FedWatch de CME Group

El mercado de valores terminó 2023 en verde, resaltando el S&P 500 el cual subió durante nueve semanas seguidas para terminar el año, logrando su mejor racha semanal de ganancias desde 2004. Los activos de riesgo disfrutaron de un repunte a medida que la economía se mantuvo resistente y la inflación se enfrió. Adicionalmente, es importante resaltar que el mercado también soportó una crisis bancaria regional, así como guerras en Ucrania y Medio Oriente.

Las acciones de tecnología, específicamente las “megacap stocks”, lideraron el avance de 2023: Apple se disparó un 48%, Microsoft subió casi un 57% y Nvidia sorprendió alcanzando un 239%. El Nasdaq Composite terminó el año con un alza de 43,4%, su mejor año desde 2020, mientras que el Dow Jones registró una ganancia del 13,7% y marcó un nuevo récord durante 2023.

Las empresas vinculadas a las criptomonedas ganaron cuando el bitcoin superó los 45.000 dólares por primera vez desde abril de 2022, gracias al optimismo en torno a

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4770	0.34	11.69	26.29	25.97	34.16
Dow Jones 30	37690	0.81	13.09	16.18	15.93	32.04
Russell 2000	5038	-0.28	14.03	16.93	16.60	7.70
Russell 1000 Growth	2018	0.10	14.16	42.68	42.31	29.30
Russell 1000 Value	1006	0.57	9.50	11.46	11.21	30.71
MSCI EAFE	2236	1.17	10.47	18.85	18.15	13.62
MSCI EM	1024	3.25	7.93	10.27	10.14	-11.79
NASDAQ	15011	0.14	13.79	44.64	44.48	19.58

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.53	0.48	6.82	5.53	5.28	-9.47
U.S. Corporates	5.06	0.65	8.50	8.52	8.29	-9.28
Municipals (10yr)	2.74	0.15	7.47	5.78	5.77	-0.21
High Yield	7.80	0.40	7.16	13.44	13.49	6.16

Key Rates	Levels (%)					
	12/29/23	12/22/23	9/29/23	12/30/22	12/29/22	12/29/20
2-yr U.S. Treasuries	4.23	4.31	5.03	4.41	4.34	0.12
10-yr U.S. Treasuries	3.88	3.90	4.59	3.88	3.83	0.94
30-yr U.S. Treasuries	4.03	4.05	4.73	3.97	3.92	1.67
10-yr German Bund	2.00	1.96	2.82	2.53	2.49	-0.58
SOFR	5.40	5.32	5.31	4.30	4.30	0.10
3-mo. EURIBOR	3.91	3.93	3.95	2.13	2.18	-0.54
6-mo. CD rate	N/A	2.21	N/A	1.80	1.80	N/A
30-yr fixed mortgage	6.83	6.83	N/A	6.58	6.42	2.90
Prime Rate	8.50	8.50	N/A	7.50	7.50	3.25

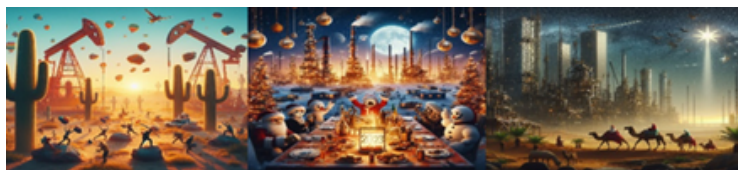
la posible aprobación de que ETFs de bitcoin puedan ser negociados en bolsa. Sin embargo, iniciando el año los futuros de los distintos índices abrieron a la baja. Los futuros del Dow Jones bajaron un 0,6% similar a los del S&P 500 que cayeron un 0,7%, mientras que los futuros del Nasdaq 100 fueron los más afectados cayendo 1,0%.

Por otro lado, los inversores obtendrán más información sobre el estado del mercado laboral a medida que avance la semana, arrancando con las ofertas de empleo JOLTS seguidas por el informe de nóminas privadas de ADP el miércoles y el informe de empleo de diciembre cerrando la semana. Una encuesta de Reuters muestra que los economistas esperan que se crearon 168.000 puestos de trabajo durante diciembre, frente a los 199.000 de noviembre, y que la tasa de desempleo aumentará de 3,7% a 3,8%.

Durante la semana el rendimiento de los bonos del tesoro a 10 años subieron 6 puntos básicos hasta 3,94%, similar al rendimiento del Tesoro a 30 años que subió 4 puntos básicos hasta ubicarse en 4,08%. Por otro lado, el rendimiento del Tesoro a 2 años fue en sentido contrario, cayendo 2 puntos básicos hasta 4,32%.

PETRÓLEO

UN AÑO QUE VIENE Y OTRO QUE SE VA... AHORA A ESPERAR LOS REYES

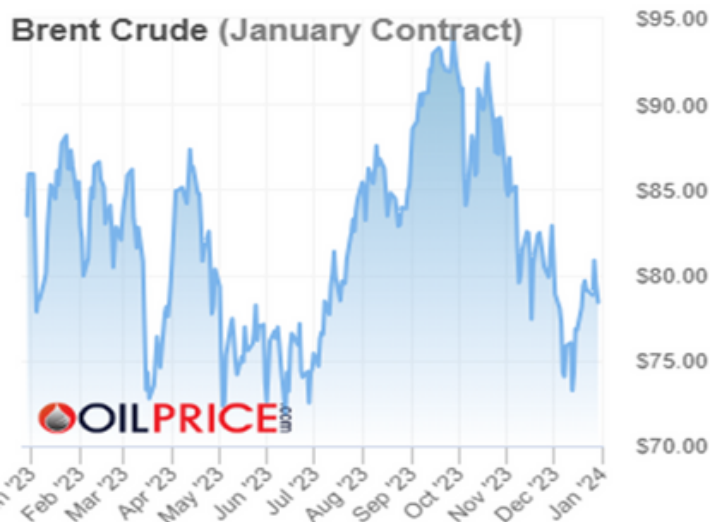


“Las campanas de la iglesia están sonando, anunciando que el año viejo se va”. Y, como es costumbre en el mundo occidental, damos la bienvenida al Año Nuevo con uvas y brindamos con esperanzas de paz, libertad, crecimiento y felicidad. Por lo general, toma uno o dos meses darse cuenta de que es simplemente la continuación de lo que quedó atrás.



El año 2023 baja el telón con tensiones diplomáticas entre USA e Irán/Yemen, Israel y Hamas, Ucrania y Rusia, Venezuela y Guyana. La OPEP+ realiza un ejercicio de introspección. Las amenazas de más ajustes fiscales restrictivos parecen desvanecerse en el tiempo. Los inventarios semanales de USA, tan observados por el mercado, parecen seguir la trayectoria de un yo-yo. El suministro no logra agarrar tracción, mientras que la demanda hace caso omiso de los cantos que pregonan recesión económica.

La participación de los combustibles fósiles se mantiene en el 80 % de la matriz energética global, a pesar de los intentos de lapidación por la inquisición climática. Estos catalizadores se han movido durante el año como el cigüeñal y las bielas de un motor, ocasionando alta volatilidad en los precios, y esta última semana y mes no han sido la excepción.



En efecto, el incremento de riesgo geopolítico impuesto por los Hutíes de Yemen, cerrando parcialmente el tránsito a través del mar Rojo, se ha disipado con la presencia de las fuerzas defensivas orquestadas por USA para proteger el tránsito hacia el canal de Suez. En el caso de la invasión a Ucrania, Rusia cerró el año con uno de los ataques aéreos de mayor magnitud desde que comenzó la confrontación: 158 misiles fueron lanzados contra 6 ciudades; aparentemente, 112 fueron interceptados por Ucrania, pero al final del día, más de lo mismo.

La OPEP+, en las postrimerías del año, se ha convertido en un participante pasivo, dedicado a enmendar las diferencias internas del cartel ampliado, que acaba de perder a Angola y trata de incorporar a Brasil. Su próxima acción real será la velocidad y el reparto de la apertura de su producción cerrada, presuntamente +/- 2,0 MMBPD.

La inflación parece haberse controlado; por lo tanto, las intervenciones de los Bancos Centrales estarán enfocadas en mantener un balance apropiado entre medidas restrictivas y estímulos para mantener la inflación en los niveles apropiados.

Los inventarios mundiales de crudo se han mantenido relativamente constantes, pero el indicador comúnmente utilizado por el mercado, los inventarios de USA semanalmente publicados por la EIA, ha dado bandazos que desconciertan a los analistas. Esta semana informan de una sensible caída de 7,0 MMBBLS en lugar del incremento de 1,8 MMBBLS esperado por los analistas.

Estamos persuadidos de que el informe de la EIA, en el cual calculan la producción e inventarios de USA mediante

un complejo balance y ajuste, genera lo que nosotros hemos llamado una producción exagerada y la inestabilidad de los inventarios reportados. Se menciona como parte del supuesto incremento la perforación de pozos "herradura", con resultados muy halagadores; sin embargo, solamente se han perforado unos pocos pozos probando el concepto.

En auxilio de nuestro argumento, podemos observar que la actividad de taladros de perforación se redujo, durante 2023, en USA y Canadá, en 155 unidades, mientras que en el resto del mundo se elevó en 68 unidades, aunque buena parte de estos taladros corresponden a actividades exploratorias que no generan potencial de producción.



Una vez culminado el COP-28, los resultados tangibles de la transición energética indican que no se ha avanzado como los gobernantes verdes y activistas quisieran; aumentos en los precios de los materiales requeridos en la generación de energía renovable han impactado perceptiblemente los costos, al extremo de producir el retraso y/o cancelación de proyectos sancionados. El mercadeo de vehículos eléctricos está encontrando resistencia por los costos cada vez mayores y la limitada autonomía combinada con una deficiente red de carga, además de una dudosa contabilidad de la reducción neta de GEI, sobre todo en los países donde la red eléctrica tiene un alto componente de uso de combustibles fósiles.

Los proyectos de CCUS también están siendo retrasados, ya que los gobiernos, basados en la discusión planteada por los puristas del tema, no han instrumentado la estructura fiscal acorde con la construcción de estos pro-

yectos. Habrá que esperar por el COP 29 en Bakú para tratar de corregir la trayectoria.

Por otro lado, a menudo, se presentan eventos imponderables que afectan el suministro. Tal es la situación actual de Ecuador. Petroecuador ha declarado fuerza mayor en cuatro bloques petroleros debido a las protestas de la comunidad indígena Kichwa, representando un cierre de cerca de 100 MBPD.

Por último, el "polígrafo" del mercado petrolero, el balance suministro/oferta, continúa con un esquema de déficit crónico difícil de dejar atrás, en un ambiente de inversiones petroleras reducidas y una demanda que "no le obedece a frenos". Si los volúmenes de producción de USA prueban ser reales, el suministro llegaría a más de 101 MMPPD, muy cerca de los 102 MMBPD demandados a finales de 2023. Esta brecha global tiene componentes individuales que difieren de la totalidad y que afectan la percepción del mercado. Así, el exceso de crudo de la cuenca del Atlántico, donde cargamentos africanos y de USA compiten para ser colocados, contrasta con que India tuvo que recurrir a sus reservas estratégicas por falta de crudo. Esto ilustra el carácter regional del mercado petrolero, sobre todo después de la polarización causada por la invasión rusa.

Así las cosas, los hidrocarburos no lograron emocionar al mercado, de manera que cerramos el año con una caída de casi el 10 % en el precio del crudo, al cotizarse, al cierre de los mercados el viernes 29 de diciembre, en 77,07 y 71,33 \$/BBL para los crudos Brent y WTI respectivamente. Los niveles más bajos desde 2020. A pesar de todo, nosotros seguimos persuadidos de que la tendencia global es la de mayor demanda que oferta y, por lo tanto, una eventual recuperación de los precios.

VENEZUELA

El ambiente festivo de la última semana del año fue interrumpido al anunciar Maduro ejercicios militares por tierra, aire y mar en la frontera con Guyana. Más de 5,600 efectivos militares de Venezuela participan desde este jueves en ejercicios militares como "respuesta a la provocación y amenaza del Reino Unido", según Maduro y su ministro de defensa, por el envío de un buque militar, el HMS Trent. En círculos internacionales se considera como una reacción desproporcionada por parte de Maduro,

especialmente después del acuerdo suscrito entre los dos mandatarios en San Vicente y las Granadinas.



Por el lado del cumplimiento de los acuerdos entre USA, Maduro y la oposición, la Justicia venezolana mantiene en suspenso su decisión sobre la habilitación de María Corina Machado. El TSJ confirmó que ya tiene los "antecedentes administrativos" del caso en contra de la líder de la oposición, que fue electa en primarias para ser su abanderada en las elecciones presidenciales de 2024. En el portal de la TSJ dice que ese despacho ya cuenta con los recaudos necesarios para tomar una decisión sobre el asunto, que podría darse a conocer en los próximos días.

En el frente económico, la combinación de gasto público limitado e intervención fuerte en el mercado de divisas logró retroceder la tasa de cambio Bs/\$ y frenar el crecimiento de la inflación.

En el ámbito de las actividades petroleras, la continuidad operativa fue sacudida por un derrame de petróleo de considerable magnitud en la refinería de El Palito, debido al rebase de tanques y fosas después de fuertes lluvias, combinado con impericia para manejar la contingencia. La producción de crudo se mantuvo relativamente constante en 753 MBPD, a pesar de varios eventos de falla eléctrica. Se procesaron 174 MBPD de crudos y productos intermedios en las refinerías, con un rendimiento de productos blancos que requirió ser complementado con importaciones para surtir el mercado nacional.

Todo indica que las exportaciones de crudo del mes promediarán 562 MBPD, distribuidos de la siguiente manera: 110 MBPD a India, 175 MBPD a Estados Unidos (crudo de EM de Chevron y trueque), China 214 MBPD, Europa (trueque) 36 MBPD y Cuba 27 MBPD.



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.