

# MARKET FLASH

## LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Los rendimientos de los bonos del Tesoro cayeron durante la semana mientras los inversores asimilaban la última lectura de inflación de Estados Unidos.

Los datos publicados el viernes temprano reflejaron una caída inesperada de los precios mayoristas en diciembre, dando a los inversores una señal optimista sobre la inflación. El índice de precios al productor (PPI por sus siglas en inglés) cayó un 0,1% en el mes y finalizó 2023 con un aumento del 1% respecto al año anterior, mientras que el Core PPI, que excluye los precios de alimentos y energía, se mantuvo estable frente a la estimación de un aumento del 0,2%.

Adicional a esto, también salieron las cifras del índice de precios al consumidor (CPI por sus siglas en inglés) de diciembre, el cual fue más alto de lo esperado, con un aumento del 0,3% mensual y del 3,4% en 12 meses. Los economistas encuestados por Dow Jones esperaban lecturas del 0,2% y 3,2%, respectivamente. Sin embargo, la llamada core Inflation, que excluye los precios de los alimentos y la energía, estuvo en línea con las expectativas aumentando un 0,3% en el mes y un 3,9% en el año.

En diciembre, la Reserva Federal dijo que esperaba recortar las tasas en pequeños ajustes en al menos tres ocasiones este año. Pero las minutas de la reunión que se publicaron a principios de enero mostraron que persiste una incertidumbre significativa sobre la dirección de las tasas de interés y que algunas autoridades tampoco han excluido la posibilidad de que las tasas puedan subir aún más.

Muchos inversores esperan que las tasas se recorten más de lo que la propia FED prevé. Los mercados estiman una probabilidad de alrededor del 69% de que el primer ajuste de tasas comience en marzo, según la herramienta CME FedWatch.

La temporada de ganancias en Wall Street comenzó extraoficialmente, con los principales bancos estadounidenses reportando menores ganancias el viernes en un trimestre golpeado por recortes de empleo y seña-

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4784	1.87	0.34	0.34	22.08	31.90
Dow Jones 30	37593	0.35	-0.21	-0.21	12.35	28.59
Russell 2000	4849	0.00	-3.73	-3.73	5.65	-4.58
Russell 1000 Growth	2034	3.66	0.84	0.84	38.62	30.31
Russell 1000 Value	999	-0.28	-0.62	-0.62	6.33	23.78
MSCI EAFE	2227	0.87	-0.39	-0.39	11.57	11.42
MSCI EM	996	-0.57	-2.65	-2.65	0.79	-19.64
NASDAQ	14973	3.09	-0.24	-0.24	37.24	17.24

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.55	0.92	-0.29	-0.29	2.06	-8.91
U.S. Corporates	5.08	1.26	-0.30	-0.30	4.30	-8.27
Municipals (10yr)	2.81	0.08	-0.18	-0.18	3.71	-0.29
High Yield	7.89	0.97	-0.16	-0.16	9.19	5.87

Key Rates	Levels (%)					
	1/12/24	1/5/24	12/29/23	12/29/23	1/12/23	1/12/21
2-yr U.S. Treasuries	4.14	4.40	4.23	4.23	4.12	0.14
10-yr U.S. Treasuries	3.96	4.05	3.88	3.88	3.43	1.15
30-yr U.S. Treasuries	4.20	4.21	4.03	4.03	3.56	1.88
10-yr German Bund	2.20	2.13	2.00	2.00	2.14	-0.47
SOFR	5.31	5.31	5.38	5.38	4.30	0.08
3-mo. EURIBOR	3.93	3.94	3.91	3.91	2.29	-0.55
6-mo. CD rate	N/A	2.26	2.23	2.23	1.81	0.18
30-yr fixed mortgage	6.81	6.81	6.76	6.76	6.42	2.88
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	7.50	3.25

-les de que algunos préstamos al consumo están empezando a deteriorarse.

El S&P 500 subió un 1,84% en su mayor ganancia porcentual semanal desde mediados de diciembre, similar al Nasdaq Composite el cual subió 1,08% mientras que el Dow Jones se mantuvo estable.

Bitcoin se situó por última vez en \$42.750, una caída de más del 8%, tras haber alcanzado un máximo de dos años de \$49.051 el jueves. Esto después de que la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos aprobara el miércoles por la noche los ETF cotizados en bolsa vinculados a bitcoin.

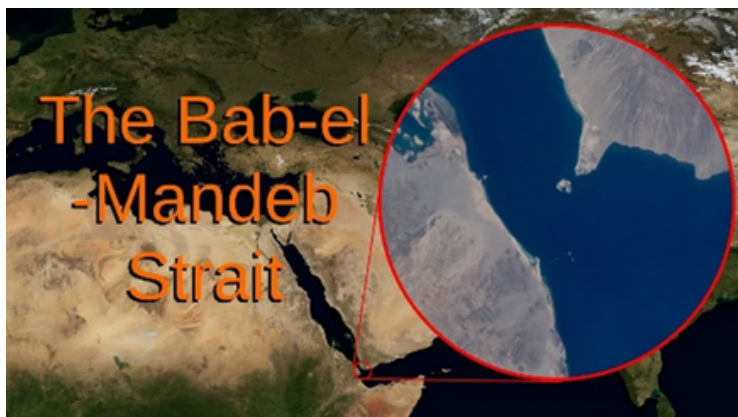
Durante la semana el rendimiento de los bonos del tesoro a 10 años cayó 6 puntos básicos hasta 3,94%, al igual que el rendimiento del Tesoro a 2 años que cayó 19 puntos básicos hasta 4,15%. Sin embargo el rendimiento del Tesoro a 30 años se mantuvo estable en 4,18%.

# PETRÓLEO

## EL PELIGRO DE EXPANSIÓN BÉLICA. TODOS LOS CAMINOS CONDUCE A TEHERÁN.



La escalada de tensiones, tanto en el Mar Rojo como en el Golfo Pérsico, indujo el mayor ataque de USA y el Reino Unido contra posiciones hutíes desde el inicio de la operación "Guardián de la Prosperidad"; también estimuló a que varios tanqueros se desvíen del Canal de Suez. La naviera danesa TORM se unió a las filas de las compañías europeas que evitan transitar por el Mar Rojo. De manera que la prima de riesgo geopolítico volvió a elevar los precios petroleros y los fletes de todos los tipos de embarcaciones. Mientras la industria naviera se inclina por evitar totalmente el tránsito a través del estrecho de Bab el Mandeb, los efectos sobre la industria petrolera (y aún más del gas natural licuado) están en pleno desarrollo y podrían empeorar.



En efecto, USA y el Reino Unido, con colaboración logística de otros países, atacaron el jueves en la noche y luego el viernes nuevamente, la infraestructura militar de los hutíes en Yemen, específicamente apuntando a radares y sitios de lanzamiento de misiles y drones, en respuesta a los crecientes ataques a embarcaciones comerciales y militares, creando zozobra y perturbando el comercio mundial. La respuesta de los hutíes, como era de esperarse, fue desafiante, anunciando más ataques y advirtiendo de que "todos los intereses de USA y el Reino Unido se han convertido en objetivos legítimos de guerra". La respuesta podría ser la típica provocación, ya que según las autoridades de USA, la capacidad de ataque

de los hutíes fue severamente degradada. Incrementando aún más las tensiones regionales, el petrolero de USA con bandera de las Islas Marshall, el St. Nikolas, fue secuestrado por Irán en el golfo de Omán en represalia por la incautación por parte de USA de 1 millón de barriles de petróleo iraní el año pasado. El barco fue abordado por hombres enmascarados cerca del puerto de Sohar en Omán, en su ruta entre Basra, Irak, y Turquía, y recibió la orden de zarpar hacia Irán. El crudo a bordo pertenece a Turquía, y el presidente Erdoğan así lo hizo saber.

El comercio global marítimo representa la mayor parte de las transacciones internacionales y ha estado expuesto en los últimos meses a un número creciente de conflictos. Basta recordar los problemas causados en el Mar Negro por la invasión de Rusia a Ucrania al transporte de petróleo, cereales y destrucción de activos; las amenazas chinas para transitar en el Mar de la China Meridional; las múltiples amenazas, por parte de Irán, de cerrar el tránsito por el estrecho de Ormuz; los atentados contra gasoductos submarinos en el Mar Báltico y los asedios de piratas en las costas de Somalia.

Ahora bien, con la guerra de Israel con Hamás y el involucramiento de los proxies de Irán, todo el comercio marítimo regional podría verse impedido; un guion que a todas luces apunta hacia Irán. En su típica postura de "yo no fui", Irán condenó los ataques de los aliados occidentales a Yemen, advirtiendo que alimentará la "inseguridad y la inestabilidad" en la región. El Ministerio de Asuntos Exteriores de Irán afirmó que "Estos ataques son una clara violación de la soberanía y la integridad territorial de Yemen, y una violación del derecho internacional". Si no se logra garantizar, mediante cooperación internacional, el libre tránsito en aguas internacionales, la economía mundial sufrirá graves consecuencias.

El ejército de Israel, muy criticado internacionalmente, ha logrado desactivar y documentar la enorme red de túneles en el sur de Gaza, lo cual está acercando a Israel a lograr su objetivo fundamental. Por otro lado, las confrontaciones en su frontera norte han aumentado considerablemente, los misiles provenientes de Hezbollah han tenido que ser respondidos, y se teme que la situación escale en los próximos días.

Los efectos dominó de la guerra entre Israel y Hamás

aumentan el riesgo de hundir aún más a la región en una crisis y arrastrar a Washington hacia el tipo de acción militar ampliada que ha querido evitar, especialmente en un año de elecciones presidenciales. Sin embargo, lo que más importa es la respuesta de Irán, que hasta ahora se ha mostrado reacia a verse envuelta directamente en un conflicto con USA. Si esta postura cambiara, podría impactar los suministros petroleros y potencialmente arrastrar a la región a una conflagración general con graves consecuencias.

El mercado percibe que esa posibilidad no está contemplada, por ahora. La estimación de los riesgos regionales se torna muy compleja al apreciar que alrededor del 12% del petróleo total comercializado por vía marítima y el 8% de los envíos de GNL se mueven a través del Canal de Suez, lo que lo convierte en un punto de tránsito crucial.

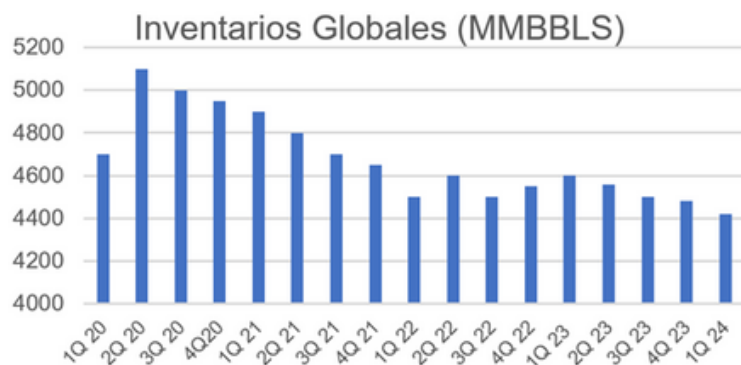
En el otro frente bélico importante, Rusia/Ucrania, que ya está por cumplir dos años, se observa un estancamiento en el frente militar, con excepción de algunos avances ucranianos en Crimea, mientras que el soporte occidental a Ucrania acaba de sufrir un revés importante. USA ha suspendido la ayuda militar a su aliado, pendiente de que el Congreso de USA apruebe financiamiento y ayuda adicional. Se pudiera tratar de la "Hungarización" del conflicto, es decir, utilizando la excusa electoral y de otras obligaciones militares para dejar a Ucrania en la estacada; en el caso de Hungría, 1956, se trató de elecciones presidenciales y el conflicto de Suez, pero los resultados podrían ser los mismos, a menos que la Comunidad Europea y la OTAN logren darle continuidad a la defensa de Ucrania.

Todo esto es música para los oídos de Putin y otra raya más a la administración Biden. Esta nueva situación podría empujar a Ucrania a negociar con Rusia e indirectamente a la eventual regularización de los movimientos petroleros y de gas natural de procedencia rusa, situación todavía incierta.

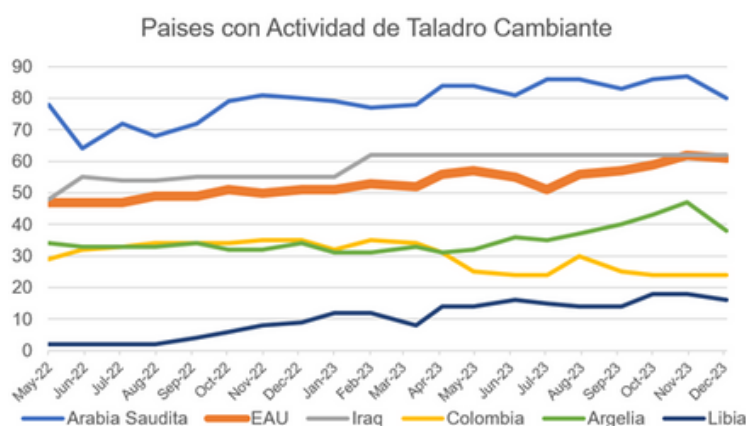
En lo que se refiere a los fundamentos petroleros, a pesar de varias publicaciones que predicen una situación de excedentes de suministro, nuestros análisis indican que la demanda continúa creciendo, actualmente se sitúa en 102,1 MMBPD, mientras que el suministro, también en aumento, se mantiene por debajo de esa demanda,

actualmente se sitúa en 100,9 MMBPD, aun considerando 130 MBPD adicionales producidos por la OPEP+ a pesar de la extensión de los recortes, 400 MBPD en producción incremental de Brasil y Guyana, y USA produciendo por encima de 13 MMBPD.

La demanda mundial está siendo apuntalada por el desarrollo sostenido y creciente de la petroquímica china. Este desbalance es claramente visible en el movimiento de los inventarios globales de crudo.

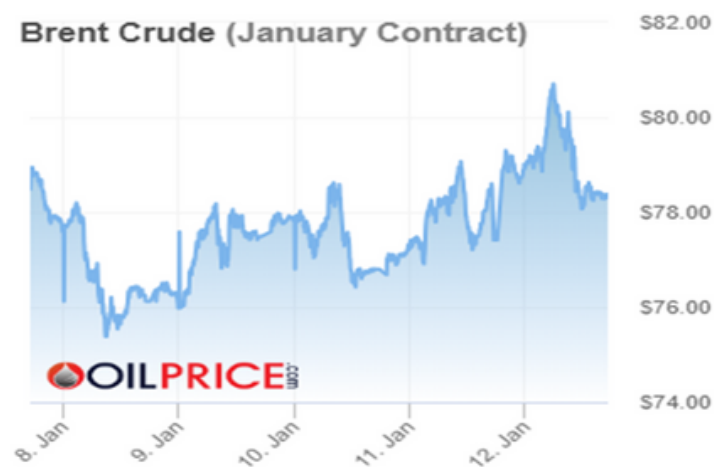


La brecha entre demanda y suministro, tal como hemos venido postulando, es el producto de niveles restringidos de inversión aguas arriba, según se puede concluir del gráfico de actividades de taladro. Según Baker Hughes, los países que muestran cambios perceptibles en esta materia, USA lideriza con una caída de más de 150 unidades en el último año.



Las temperaturas frías que han invadido el hemisferio norte, a partir de este fin de semana, impactarán la demanda de combustibles, especialmente el gas. Así las cosas, los precios del petróleo reaccionaron a los eventos geopolíticos descritos, llegando a sobrepasar los 80 \$/BBL en términos de crudo Brent, pero luego cedieron ganancias mientras los operadores luchaban por valorar con precisión el riesgo adicional para el suministro de petróleo, así como también, evaluar el significado de las

cifras de inflación de USA Al cierre de los mercados el viernes 12 de enero, los crudos Brent y WTI se negociaban a 78,29 y 72,68 \$/BBL respectivamente.



## VENEZUELA

### Situación Político/Económica

Más de un tercio del mes de enero ha transcurrido, pero el país se mantiene en suspenso por el retraso del TSJ en decidir el caso de la inhabilitación de María Corina Machado. Tampoco el CNE ha publicado el cronograma electoral y los planes de observación internacional, a pesar de las exigencias de la oposición e incluso de la Conferencia Episcopal. Ambos temas representan una papa caliente para el régimen. Venezuela es uno de los múltiples países que sostendrán elecciones presidenciales este año, pero es el único en el que se desconoce la fecha del evento.

Otro año con dos parlamentos. La Asamblea Nacional de 2015 renovó a Dinorah Figuera y a sus dos acompañantes como directiva para un nuevo período; al mismo tiempo, las autoridades de la Asamblea Nacional del chavismo ratificaron su junta directiva.

Por el lado económico, se destaca que el objetivo fundamental del régimen se centra en la intervención en el mercado de divisas, sacrificando incluso el abastecimiento del mercado interno de combustibles. De hecho, se logró controlar la tasa de cambio alrededor de 36 Bs./\$, que se mantuvo con una modesta baja durante el mes de diciembre, lo cual resultó en una reducción de la inflación, año a año, al 196 %. Esta política de generar caja adicional a expensas de escasez en el mercado interno de combustibles no parece sostenible durante un

año electoral. ¿Será que tendrán en mente posponer las elecciones? La falta de definición electoral y los ajustes económicos pudieran apuntar en esa dirección.

Sin embargo, la tasa de cambio comenzó a deslizarse nuevamente durante los primeros días de enero.

### Sector de Hidrocarburos

Las actividades petroleras en el aspecto operacional han mostrado una relativa normalidad, solo en el suministro de combustibles al mercado interno y en las colocaciones de exportación se evidenciaron cambios perceptibles.

El ministro Tellechea volvió a hablar sobre sobrepasar el 1,0 MMBPD de producción y en sus presentaciones menciona la perforación de 161 pozos durante 2024, estadísticas que no parecen compatibles con la realidad nacional.

La producción de crudo durante el mes de enero promedió 754 MBPD, distribuido geográficamente de la siguiente forma, en MBPD:

- Occidente 136 (Chevron 55)
- Oriente 151
- Faja 467 (Chevron 82)
- Total 754 (Total Chevron 137)

Dos taladros de perforación están siendo ensamblados en PetroIndependencia y se estima que comenzarán a perforar una macolla multi-pozos a principios de febrero. Con la incorporación de estas unidades, el total de taladros activos se incrementará a 4.

Chevron continúa trayendo diluyente para sus operaciones de mezcla de crudo Merey-16 y, más recientemente, ha utilizado parte del crudo mejorado Hamaca como diluyente suplementario.

En las refinerías venezolanas se procesaron 186 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento en términos de gasolina y diésel de 63 y 72 MBPD respectivamente. La importación de gasolina se limitó a 31 MBPD por medio de trueque, que el régimen considera como un drenaje de ingresos en divisas. Esta cantidad reducida de importación fue insuficiente para abastecer el mercado interno.

Las exportaciones de crudo se mantienen alrededor de 500 MBPD de crudo y unos 80 MBPD de productos. En este último renglón se incluyen cargamentos de asfalto bajo un acuerdo con Global Oil, del magnate petrolero estadounidense bien conocido en Venezuela, Harry Sargeant. Esta empresa también está relacionada con la eventual compra de crudo venezolano para Curazao, donde mantienen una pequeña operación de producción de asfalto, pero dice tener planes de reactivar la refinería de Curaçao, una de las refinerías de petróleo más grandes del Caribe, y establecer una ruta alterna para que Venezuela pueda exportar más petróleo.

Las exportaciones de crudo, durante los primeros 11 días del año, tuvieron como destino China, USA, India y Cuba. A pesar de las exportaciones a India, que supuestamente se hicieron a precios de mercado, los precios oficiales publicados no lo reflejan como tal. Quizás se mantienen los costos de intermediación que fueron necesarios cuando el crudo estaba sancionado.

Durante los primeros meses del año, se espera colocar mayores volúmenes en el sistema de refinación del golfo de México, Texas, Luisiana y Misisipi.

Otra vez ha surgido el tema del suministro de gas natural a Colombia, pero no ha pasado de declaraciones. Mientras tanto, en el proyecto de suministro de gas del Campo Dragón a Trinidad, continúan las negociaciones para acordar el precio de venta del gas venezolano. Asimismo, se ha establecido contacto con las autoridades de Trinidad para estudiar la viabilidad de un desarrollo conjunto en los campos Lorán y Manatí, al sureste de la isla.

La Corte Suprema de USA declinó escuchar el caso de CITGO, con lo que el proceso seguirá el curso determinado por la Corte de Delaware, a menos que la Casa Blanca extienda su protección de la empresa más allá de lo actual.

En todo caso, el rechazo de la Corte Suprema de no admitir la demanda fue sacado fuera de contexto por partes con agendas particulares y haciéndole el juego al régimen, para tratar de endosarle responsabilidades al Gobierno Interino en la potencial pérdida del control de CITGO. En realidad, toda la problemática legal que CITGO ha estado batallando es producto exclusivo del endeudamiento irracional y de la falta de pago de esas deudas.

**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.*