

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense subieron finalizando la semana después de un informe de empleo que mostró una fortaleza continua en la economía. Simultáneamente, los inversores asimilaban la última reunión de la Reserva Federal y las pistas sobre el camino a seguir para los recortes de las tasas de interés durante el año.

La FED mantuvo las tasas de interés en el rango actual (5,25% - 5,50%) por cuarta reunión consecutiva en enero de 2024, lo cual estuvo en línea con las expectativas del mercado. Durante la conferencia, Powell dijo que sería apropiado comenzar a reducir las tasas en algún momento de este año, pero el banco central continuará tomando decisiones reunión por reunión y no cree que sea probable un recorte en marzo.

La economía estadounidense añadió 353.000 puestos de trabajo en enero de 2024, en comparación con los 333.000 de diciembre, y muy por encima de las previsiones del mercado de 180.000. La tasa de desempleo en Estados Unidos se mantuvo en el 3,7% en enero de 2024, sin cambios respecto al mes anterior y ligeramente por debajo del consenso del mercado del 3,8%.

Los datos sobre crecimiento salarial contenidos en el informe apuntan a continuas presiones inflacionarias. Los ingresos medios por hora aumentaron un 0,6%, el doble de lo que se estimaba. Anualmente, los salarios aumentaron un 4,5%, por encima de la estimación del mercado del 4,1%.

Un informe de empleo mejor de lo esperado aumenta la probabilidad de que los recortes de las tasas de interés no se produzcan tan pronto como esperaban los inversores, especialmente después de que el presidente de la FED, Jerome Powell, señalara que es poco probable un recorte de las tasas en marzo. Actualmente, la probabilidad de un recorte de tasas en marzo ha disminuido al 14,5%, según la herramienta FedWatch de CME Group.

Por otro lado, el Banco de Inglaterra también dejó las tasas de interés sin cambios en una medida ampliamente

Index Returns (%)						
Equities	Level	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4959	1.41	4.06	4.06	20.59	35.82
Dow Jones 30	38654	1.43	2.65	2.65	15.98	33.87
Russell 2000	4878	-0.77	-3.12	-3.12	-0.36	-5.04
Russell 1000 Growth	2139	1.99	6.04	6.04	34.12	32.87
Russell 1000 Value	1014	0.54	0.95	0.95	5.62	28.20
MSCI EAFE	2223	0.02	-0.53	-0.53	7.64	13.12
MSCI EM	988	0.32	-3.42	-3.42	-2.64	-21.97
NASDAQ	15629	1.13	4.14	4.14	29.17	17.52

Fixed Income	Yield	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.67	0.65	-0.66	-0.66	0.95	-9.47
U.S. Corporates	5.18	0.58	-0.50	-0.50	2.83	-8.69
Municipals (10yr)	2.85	0.78	-0.25	-0.25	2.38	-1.08
High Yield	7.94	0.10	0.03	0.03	7.59	5.48

Levels (%)						
Key Rates	2/2/24	1/26/24	12/29/23	12/29/23	2/2/23	2/2/21
2-yr U.S. Treasuries	4.36	4.34	4.23	4.23	4.09	0.11
10-yr U.S. Treasuries	4.03	4.15	3.88	3.88	3.40	1.12
30-yr U.S. Treasuries	4.22	4.38	4.03	4.03	3.55	1.87
10-yr German Bund	2.23	2.31	2.00	2.00	2.09	-0.48
SOFR	5.32	5.32	5.38	5.38	4.56	0.07
3-mo. EURIBOR	3.90	3.89	3.91	3.91	2.54	-0.54
6-mo. CD rate	N/A	2.25	2.23	2.23	N/A	0.21
30-yr fixed mortgage	6.78	6.78	6.76	6.76	6.19	2.92
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	7.75	3.25

esperada. El Comité de Política Monetaria votó 6-3 para mantener las tasas estables, con dos miembros con derecho a voto a favor de un aumento de 25 puntos básicos, así como un voto a favor de un recorte de un cuarto de punto.

Según una nota de investigación de Goldman Sachs, en Wall Street los resultados del cuarto trimestre de la mayoría de las empresas no cumplieron con las expectativas de los analistas. En la semana, el índice Dow Jones subió 0,8%, similar al S&P 500 que subió 0,3%. Sin embargo, el Nasdaq fue en sentido contrario cayendo 0,2%.

Durante la semana, el rendimiento de los bonos del tesoro a 10 años revirtió parte de la caída y subió 8 punto básico hasta 4,17%, similar al rendimiento del Tesoro a 2 años que alcanzó su máximo en lo que va de año, subiendo 16 puntos básicos hasta ubicarse en 4,48%. Por otro lado el rendimiento del Tesoro a 30 años fue el más estable, subiendo solo 1 punto básico hasta 4,35%.

PETRÓLEO

ESPECULACIÓN GEOPOLÍTICA EMPAÑA
FUNDAMENTOS DEL MERCADO PETROLERO



La especulación geopolítica está a la orden del día y parece haber monopolizado la atención del mercado petrolero. Informes no confirmados de un inminente alto el fuego entre Israel y Hamás, para un intercambio de rehenes, arrastraron los precios del petróleo a una caída precipitada. El mercado interpretó que este potencial alto a las hostilidades probablemente aliviará la tensión geopolítica en el mar Rojo. También contribuyó al debilitamiento de los precios la negativa de cambiar el rumbo de la política de recortes por parte de la OPEP+, el incremento de 1,2 millones de barriles en los inventarios de USA y el efecto puntual de paradas imprevistas de refinación en USA

En efecto, el jueves comenzó a circular el rumor de que Catar estaba "optimista" después de recibir la "confirmación positiva inicial" de Hamás sobre un acuerdo de alto el fuego e intercambio de rehenes que liberaría todos los rehenes civiles israelíes a cambio de varios centenares de presos en manos de Israel, durante una tregua que duraría seis semanas. Pero horas más tarde, surgieron dudas sobre la veracidad del acuerdo mediado por Catar. Hamás desmintió el arreglo, y Catar confirmó que no había acuerdo, pero que la propuesta fue recibida positivamente por Hamás. Aparentemente, un elemento clave que se negociaba es la inclusión de garantías de que los ataques de los hutíes contra el transporte marítimo comercial sean parte de cualquier acuerdo.

En cuanto a la postura firme de la OPEP, el viceprimer ministro ruso, Alexander Novak, dijo el jueves que los países miembros de la OPEP+ están preparados para tomar nuevas medidas en el mercado petrolero si es necesario, agregando un tono algo "cantinflresco" a la enredada situación de la OPEP+.

Otras noticias relevantes, que no impresionaron al mercado pero que no dejan de tener importancia en el

desarrollo de las tendencias económicas globales:

En USA, las nóminas no agrícolas aumentaron en 353,000 el mes pasado, tras revisiones al alza de los dos meses anteriores, según mostró el viernes un informe de la Oficina de Estadísticas Laborales. La tasa de desempleo se mantuvo en el 3,7%. Los salarios se aceleraron respecto al mes anterior y aumentaron a su mayor valor desde marzo de 2022.

La FED y el BCE mantuvieron las tasas de interés sin cambios pero dejaron allanado el camino para comenzar los recortes, probablemente en algún momento de este año, lo que podría ser tan pronto como al final del primer trimestre.

Podemos concluir que los elementos geopolíticos y de mercado de esta semana se convirtieron en la imagen espejo de los de la semana pasada, y los precios reaccionaron en consecuencia.

Pero las tensiones regionales no han cedido; por el contrario, podrían estar exacerbándose, ya que mientras los mercados se preparaban para su cierre semanal, USA inició ataques contra blancos en Irak y Siria en respuesta a los muertos y heridos en un ataque con drones contra una base de USA en Jordania. USA bombardeó 85 objetivos, que incluían centros de comando y control, centros de inteligencia, cohetes y misiles, y almacenes de vehículos aéreos no tripulados, así como instalaciones logísticas y de cadena de suministro de municiones de grupos de milicias patrocinados por la Guardia Revolucionaria de Irán. En paralelo, un asesor de alto nivel de la Guardia Revolucionaria Islámica de Irán murió en un ataque israelí cerca de Damasco, y USA con el Reino Unido restablecieron los ataques a los objetivos hutíes con capacidad de atacar la flota comercial del área.

En otro evento de fin de semana, se reportó un nuevo incendio provocado por drones ucranianos en una refinería rusa. Se trata de una de las refinerías mayores de Rusia, la refinería de Volgograd, operada por Lukoil y situada a 600 km de la frontera con Ucrania.

El mercado petrolero tendrá el fin de semana para reflexionar sobre los efectos de estas incursiones, pero de confirmarse el cese de fuego entre Israel y Hamás, estos otros eventos podrían pasar desapercibidos para efectos

del mercado petrolero.

Así las cosas, los precios del petróleo mostraron una caída durante la semana del 7% (5,88 \$/BBL Brent), anulando con creces las ganancias de la semana anterior. Parece que estamos en un escenario de reacciones sinusoidales, que menguan la capacidad de la industria petrolera para planificar sobre bases sólidas.

Al cierre de los mercados, el viernes 2 de febrero, los crudos Brent y WTI se cotizaban en 77,67 y 72,41 \$/BBL respectivamente, con una perspectiva de repunte modesto por los eventos registrados durante el fin de semana.



VENEZUELA

Situación Político/Económica

El régimen continúa con la inhabilitación de María Corina Machado, y de cara a unas elecciones presidenciales, se sigue enfrentando a la opinión internacional desafiando a la administración de Biden.



Simultáneamente, en Guyana se están instalando baterías antiaéreas procedentes de Rusia en Güiria, una defensa contra la inexistente fuerza aérea guyanesa.



La decisión de ratificar la inhabilitación de MCM puso al régimen en violación del Acuerdo de Barbados y lleva a USA a la revisión del programa de sanciones y su liberalización. Como paso inicial, la Licencia que servía de piso legal al comercio estatal del oro, la Licencia 43, fue revocada; también se anunció que se dejaría extinguir la Licencia 44, que liberalizó la actividad petrolera temporalmente, al final de su duración de 6 meses, es decir, el 18 de abril de 2024.

Los efectos han sido debatidos ampliamente en los medios venezolanos, pero en un ambiente de desinformación, producto de la opacidad de los acuerdos. En todo caso, debemos recalcar que, por ahora, solo está en juego la renovación de la Licencia 44 y que la Licencia 41 que autoriza las actividades de Chevron no está siendo revisada. Así las cosas, las actividades que se verían afectadas son las que se pactaron o están en negociación en base a la Licencia 44, y las transacciones de compra, venta y trueque de productos petroleros en el mercado tradicional.

Esto último nos retrocedería a un escenario de exportaciones con precios fuertemente descontados, en un proceso oscuro de comercialización requerido por los crudos sancionados. El efecto aproximado es la pérdida de ingresos del orden de 2,5 MMM\$ durante el año 2024, además de los problemas que representan la falta de gasolina y diluyente para el mercado local.

De hecho, TankerTrakers ha reportado que un importante volumen de hidrocarburos rusos se dirige hacia Venezuela, probablemente nafta pesada, para reemplazar el condensado iraní, que según la fuente ha tenido desavenencias de pago con su contraparte venezolana.

Se rumorea que la desavenencia está relacionada con el nuevo precio del crudo, ahora no sancionado, que Venezuela quería aplicar al trueque.

USA está enviando representantes de alto nivel a Colombia y eventualmente a Brasil, para tratar de presionar al régimen venezolano para que reconsidere las decisiones de inhabilitación, ya que lo consideran una condición sin la cual no puede haber elecciones libres. Pero ese puente ya lo cruzó el régimen, y a pesar de las reuniones, presiones y mediadores, no es probable que dé marcha atrás. Será interesante ver la reacción del presidente Petro, quien también experimentó un proceso de inhabilitación política antes de ser presidente, que fue revertido por la CIDH. La inesperada línea roja trazada por USA (Licencia 44) desconcertó al régimen que reaccionó por medio de la AN y en voz del propio Maduro. Adicionalmente, Delcy Rodríguez amenazó que los vuelos de repatriación de inmigrantes indocumentados serían suspendidos.

Sector de Hidrocarburos

La segunda mitad de enero se vio afectada por frecuentes apagones e inestabilidad del sistema eléctrico nacional, afectando modestamente las operaciones petroleras. Por otro lado, problemas operativos en el Terminal de José limitaron el volumen cargado de crudo, y ya para principios de febrero se observa una flota de al menos 30 tanqueros esperando ser cargados. La producción de crudo durante esta semana retrocedió, por los problemas eléctricos y la escasez de diluyente, a 748 MBPD. Distribuidos geográficamente como se indica a continuación:

- Occidente 135 (Chevron 54)
- Oriente 148
- Faja 465 (Chevron 84)
- TOTAL 748 (Total Chevron 138)

El rezago en la llegada de diluyente, mencionado la semana pasada, obedece a la negativa de Irán de continuar con el trueque. En las refinerías venezolanas se procesaron y reprocesaron 176 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento en términos de gasolina y diésel de 58 y 73 MBPD respectivamente. Se observó una leve mejora en el abastecimiento doméstico de gasolina a raíz del arribo de gasolina importada.

En cuanto a los volúmenes disponibles para la exportación, estos se mantienen en línea con la semana pasada. La modesta reducción podría ser compensada con inventarios en los terminales, pero el cuello de botella en José puede limitar la exportación durante febrero. El 29 de enero de 2024, el Ministerio de Petróleo público, en la Gaceta Oficial N.º 6793, la aprobación de la licencia de gas, por 30 años, para la exploración y explotación de gas libre en el campo Dragon, costa afuera al norte de la península de Paria.

La licencia se otorga a la empresa nacional de gas de Trinidad y Tobago y la empresa Shell. Las condiciones que revela la publicación es que la regalía aplicable es 20% y que el gas exportado se dedicará en un 70% a la planta de licuefacción y 30 a los proyectos petroquímicos de la isla. Los precios se fijarán en base a una cesta de marcadores internacionales de gas y una cesta de indicadores internacionales de precios de amoníaco y metanol, respectivamente.

El proyecto entraría en funcionamiento en la primera mitad del 2026. Información proveniente de México indica que los dos países estudian la posibilidad de suplir gas de Venezuela a ese país. El proyecto nos recuerda el gasoducto que en la época de Chávez ofrecía suplir gas desde Venezuela hasta la Patagonia.

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.