

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense disminuyeron durante la semana mientras los inversores aguardan una semana cargada de datos clave macroeconómicos para conocer el estado de la economía.

Esta semana se anticipan nuevos datos fundamentales sobre la inflación, destacando el índice de precios al consumidor de febrero el martes y el índice de precios al productor el jueves. Las cifras del IPC y del IPP del mes pasado superaron las expectativas, indicando una inflación persistente y generando preocupaciones acerca de cuando se podrían dar los recortes en las tasas de interés.

Esto ocurre después de la publicación el viernes de los datos laborales de febrero, que son seguidos de cerca. Las nóminas no agrícolas aumentaron más de lo previsto, evidenciando que la economía estadounidense sumó 275,000 empleos en febrero, superando la estimación del Dow Jones de 198,000. Sin embargo, la tasa de desempleo aumentó al 3.9%, cifra superior al 3.7% registrado en enero.

Los inversores interpretaron ampliamente estos datos como una señal de que la Reserva Federal podría considerar recortar las tasas de interés este año. No obstante, persiste la incertidumbre sobre cuándo o cuántos recortes podrían llevarse a cabo en 2024.

Jerome Powell, presidente de la FED, señaló la semana pasada que es probable que no pase mucho tiempo antes de que las autoridades comiencen con los ajustes en las tasas. No obstante, señaló que la FED aún aguarda más evidencia de que la economía se esté desacelerando y de que la inflación se esté acercando al objetivo del 2%.

El Banco Central Europeo, por su parte, mantuvo estables una vez más sus tasas de interés el jueves. No obstante, ajustó a la baja sus pronósticos de inflación y crecimiento anual, lo que podría interpretarse como un indicio positivo en la lucha contra el aumento de precios.

Los principales índices bursátiles europeos registraron ganancias durante la semana, resaltando el desempeño de

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	5124	-0.23	7.73	7.73	30.43	40.54
Dow Jones 30	38723	-0.85	3.21	3.21	20.64	29.52
Russell 2000	5176	0.34	2.97	2.97	12.59	-1.53
Russell 1000 Growth	2201	-1.27	9.23	9.23	43.85	47.69
Russell 1000 Value	1056	1.12	5.40	5.40	15.95	24.97
MSCI EAFE	2358	2.49	5.82	5.82	18.48	19.08
MSCI EM	1037	1.24	1.54	1.54	9.32	-13.45
NASDAQ	16085	-1.15	7.31	7.31	40.09	30.60

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.74	0.81	-0.50	-0.50	5.11	-7.08
U.S. Corporates	5.24	0.87	-0.42	-0.42	7.58	-5.19
Municipals (10yr)	2.89	0.38	-0.07	-0.07	4.96	0.46
High Yield	7.88	0.55	1.02	1.02	11.98	6.76

Key Rates	Levels (%)					
	3/8/24	3/1/24	12/29/23	12/29/23	3/8/23	3/8/21
2-yr U.S. Treasuries	4.48	4.54	4.23	4.23	5.05	0.17
10-yr U.S. Treasuries	4.09	4.19	3.88	3.88	3.98	1.59
30-yr U.S. Treasuries	4.26	4.33	4.03	4.03	3.88	2.31
10-yr German Bund	2.26	2.41	2.00	2.00	2.64	-0.29
SOFR	5.31	5.31	5.38	5.38	4.55	0.02
3-mo. EURIBOR	3.94	3.94	3.91	3.91	2.94	-0.54
6-mo. CD rate	N/A	2.31	2.23	2.23	1.86	0.18
30-yr fixed mortgage	7.02	7.02	6.76	6.76	6.79	3.26
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	7.75	3.25

las acciones alemanas y francesas que alcanzaron máximos históricos. El índice STOXX 600 marcó un máximo histórico durante la semana, llegando hasta 504,20 siendo este su séptimo avance semanal consecutivo. Además, tanto el índice francés CAC40 como el alemán DAX también registraron sus niveles más altos hasta la fecha.

En Japón, se intensificaron las especulaciones sobre la posibilidad de que el Banco Central incremente las tasas por primera vez desde 2007. Este escenario propició un aumento del yen en más del 1% frente al dólar, alcanzando niveles máximos en un mes.

El oro también alcanzó máximos históricos, impulsado principalmente por las crecientes expectativas sobre un recorte de tasas de interés por parte de la FED, registrando así una subida de 5% durante la semana, llegando a más de \$2.185 la onza.

A lo largo de la semana, el rendimiento de los bonos del tesoro a 10 años cayó 12 puntos básicos hasta 4.10%. Mientras que el rendimiento del Tesoro a 30 y a 2 años se movieron en la misma proporción, cayendo 10 puntos básicos hasta 4.26% y 4,52% respectivamente.

PETRÓLEO

PRECIOS PETROLEROS SE MANTIENEN DENTRO DE UN RANGO ESTRECHO A PESAR DE LA EXTENSIÓN DE LOS RECORTES DE LA OPEP+

Los precios petroleros continúan en un estrecho rango entre 84 y 82 \$/BBL en términos del crudo Brent, a pesar de los datos comerciales positivos provenientes de China y la impresionante demanda de petróleo de la India. El impulso positivo fue contrarrestado por el continuo aumento de los inventarios de crudo en EE. UU. La reacción del mercado a los inventarios de crudo en EE. UU. constituye un enigma, tomando el caso de esta semana. Los inventarios de crudo aumentaron algo más de 1 MMBBLS, reflejando un incremento de 0,9 MMBBLS de crudo importado. Además, este balance de crudo estuvo acompañado de una caída en los inventarios de productos de más de 5,0 MMBBLS. Aunque esta situación global no indica un efecto negativo sobre la demanda, tras los anuncios de la EIA, los precios cayeron a su nivel más bajo de la semana.



Economía

Los precios se vieron respaldados después del segundo día del testimonio del presidente de la FED, Jerome Powell, quien indicó que los recortes de las tasas de interés están en el horizonte, aunque con la condición de que la inflación esté bajo control. En declaraciones ante el Comité Bancario del Senado en Washington, Powell dijo que los recortes de tasas "pueden y comenzarán" en 2024, lo que fue visto por muchos analistas como el comentario más inequívoco hasta la fecha sobre el inicio de la reducción de tasas de interés. Sus comentarios también ayudaron a impulsar el sector financiero en general, y los mercados de acciones en EE. UU. desafia-

-ron nuevos máximos, mientras que el oro subió a un nuevo récord de más de 2150 \$/TM.

Continuando con la economía de EE. UU., el Departamento de Trabajo anunció que se agregaron 275,000 puestos de trabajo en febrero y la tasa de desempleo aumentó a un 3,9%, en comparación con los 200,000 empleos y una tasa de desempleo del 3,7% esperados. El efecto de la adición de empleos fue mermado por el hecho de que los aumentos anunciados durante los últimos meses fueron revisados a la baja en cada ocasión, restándole confiabilidad al indicador.

Fundamentos

Irak continúa produciendo en exceso de su cuota OPEP, a pesar de que el ministro de petróleo del país se comprometió no solo a cumplir con su cuota, sino también a compensar la sobreproducción de enero. Esta sobreproducción contribuyó, en parte, al retroceso de los precios, a pesar de que el resto del grupo se mantuvo dentro de las expectativas.

El consumo de combustible de la India, el tercer mayor importador y consumidor de petróleo del mundo, aumentó un 5,7% interanual en febrero, según mostraron los datos del gobierno, en gran parte por un crecimiento de la actividad manufacturera. El consumo total, un indicador de la demanda de petróleo, ascendió a 4.98 MMBPD en febrero, frente a 4.74 MMBPD consumidos en enero. Se proyecta que, para junio, la demanda de diésel supere la marca de 2.0 MMBPD.

Por el contrario, el crecimiento de la demanda de petróleo de China este año podría ser la mitad de los niveles pre-pandemia (2019), cuando la economía boyante sostenía un crecimiento de la demanda de más de 1.0 MMBPD anual. Ahora, el gobierno central de la segunda economía más grande del mundo lucha contra una desaceleración económica. Los sectores de la construcción y automotriz, impulsores clave de la demanda de petróleo, ahora parecen ser el foco de los problemas económicos, lo que limita el crecimiento anual en la demanda a menos de 0.5 MMBPD, es decir, la mitad de los años dorados.

El otro gran demandante y productor de petróleo, EE. UU., por ninguno de los dos lados de la ecuación, muestra tendencia a afectar materialmente los balances petroleros.

Esta semana, la actividad de taladros volvió a caer, después de un receso de dos semanas. El grueso de la reducción y reordenamiento de los taladros ocurrió en el estado de Texas, el productor por excelencia de EE. UU.

Geopolítica

En el frente de las confrontaciones bélicas, observamos un deterioro generalizado de las condiciones en el Oriente Medio, a pesar de los esfuerzos de suministrar ayuda humanitaria a Gaza, así como en la invasión rusa a Ucrania. Al margen de la tragedia humana, los conflictos parecen afectar cada vez más el balance de crudo y gas mundial.

La situación de transporte marítimo en las cercanías de Yemen ha mostrado un marcado deterioro. Se reportaron las primeras muertes registradas tras el ataque de militantes hutíes al barco de carga True Confidence, lo que probablemente acelerará la ya fuerte caída del tráfico de petroleros a través del mar Rojo. Mientras tanto, el barco Rubymar, que habíamos reportado que estaba siendo remolcado a puerto después de sufrir daños por ataques Hutíes, se hundió, y aparentemente, el arrastre de su ancla originó la ruptura de los cables submarinos de comunicación. Tan reciente como este sábado en la madrugada, alrededor de 15 drones hutíes fueron derribados después de que los rebeldes yemeníes, respaldados por Irán, lanzaran un ataque "a gran escala" contra un barco comercial y barcos de guerra de EE. UU. Por otro lado, las negociaciones para un cese al fuego e intercambio de rehenes parecen no avanzar de acuerdo a lo esperado por los intermediarios.



En los enfrentamientos entre Rusia y Ucrania, estos últimos han optado por atacar blancos dentro de Rusia con cierto éxito. En los dos primeros meses de 2024, los objetivos clave alcanzados incluyen la terminal de exportación de combustible de Ust-Luga en el mar Báltico

cerca de San Petersburgo, y las principales refinerías de petróleo en Yaroslavl y Volgogrado, así como otras plantas de manufactura de bienes difícilmente reemplazables por las sanciones. Esta semana no fue la excepción, dos aeronaves ucranianas no tripuladas atacaron tanques de combustible y la planta de procesamiento de mineral de hierro de Mikhailovsky GOK, propiedad de Metalloinvest, una de las más grandes de Rusia. Se reporta que la producción de combustibles en Rusia está reducida con respecto al año pasado, por causa de los daños a las refinerías y su reparación tomará algún tiempo por causa de las sanciones occidentales.

Suecia se unió a la OTAN, dos años después de que la invasión rusa de Ucrania la obligara a repensar su tradicional política de seguridad nacional y la llevara a concluir que el apoyo de la alianza era la mejor garantía de seguridad para la nación escandinava. La incorporación de Suecia y Finlandia a la OTAN son las afiliaciones más importantes en décadas.

Así las cosas, proyectando los elementos económicos, geopolíticos y la tradicional ecuación de Demanda/Suministro, llegamos a la conclusión de que el mercado petrolero vuelve a fijar sus cimientos en la oferta/demanda. Nuestro pronóstico, quizás más arte y experiencia que ciencia, nos indica que el precio del crudo Brent aumentará durante el segundo y tercer trimestre de este año para mantenerse en un rango de entre 86 y 92 \$/BBL. En lo que respecta a la semana, los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 8 de marzo, se cotizaban en 82.08 y 78.01 \$/BBL, respectivamente, después de que en la mañana del mismo día alcanzaran precios de 84 y 80 \$/BBL para los crudos en mención.



Otras Noticias

- La casa comercial Montfort Group, con sede en Ginebra, está en conversaciones con la división de fueloil de Sinopec, Sinopec Fuel Oil, para la venta de parte o la totalidad de sus instalaciones de refinación de 65 MBPD en Fujairah, Emiratos Árabes Unidos. La refinería produce VLSFO (very low sulphur fuel oil).

- ENI anunció un nuevo y significativo descubrimiento de petróleo, gas y condensado costa afuera de Costa de Marfil. Se trata del pozo exploratorio Murene-1, que podría tener hasta 1.5 MMBPPE de recursos prospectivos. El éxito exploratorio sigue al descubrimiento Baleine, que ENI está desarrollando actualmente.

- Arabia Saudita ha transferido el 8 % de Aramco al fondo soberano del Reino, dijo el jueves el príncipe heredero saudita Mohamed bin Salmán. Esta transferencia fortalece la sólida posición financiera y la calificación crediticia del Fondo de Inversión Pública (PIF); el presidente del consejo de administración es el príncipe heredero. La participación del 8 % en Saudi Aramco vale actualmente unos 160 MMM\$. La transferencia es entre empresas del Estado, pero le dará al fondo capacidad para financiar el programa Visión 2030 del Príncipe Heredero. Una vez completada la transferencia, el PIF, que ya poseía el 8 % de Aramco, duplicará su participación en el gigante petrolero saudí. Cerca de 2 % de Aramco está en manos de inversionistas privados, tras la salida a bolsa de la compañía en diciembre de 2019. Sin embargo, se rumorea que Arabia Saudita está trabajando con asesores para hacer otra oferta pública de acciones de Aramco.

VENEZUELA

Situación Político/Económica

Estamos en presencia de una semana singular en el manejo político/económico del país, donde todo está orientado a instrumentar unas elecciones a la medida del régimen, mientras que se intenta impresionar a la comunidad internacional con el objetivo de intentar renovar la Licencia 44 de la OFAC y levantar las sanciones europeas.

Uno de los elementos más llamativos del proceso es el redescubrimiento de la figura de Chávez. En efecto, vista la deteriorada imagen de Maduro y después del conside-

-rable esfuerzo por eliminar el uso de su nombre, como fue el caso del nuevo estadio, con el objeto de realzar la figura de "superbigote", ahora, con "urgencia electoral", se está tratando de vender una ecuación: Maduro = Chávez. Inclusive la fecha de las elecciones fue escogida para que coincida con el cumpleaños del difunto presidente.



La otra estrategia que se está aplicando es la insistencia en que se tiene que definir un sustituto a la inhabilitada María Corina Machado, sabiendo que una selección de ese tipo avivará rencillas, intereses y egos, poniendo en jaque la figura de un candidato único de la oposición. Hasta el presidente Lula da Silva tomó cartas en el asunto, recomendando a María Corina Machado que nombre a un nuevo sustituto.

Mientras tanto, también tratan de reconquistar a sus seguidores a través de los tradicionales métodos de incremento del gasto público enfocado a ciertas componentes del espectro social, a servicios y cajas CLAP, cuyo financiamiento requiere de los ingresos petroleros crecientes.

No obstante, todos estos esfuerzos no parecen garantizar una victoria en el panorama actual. Además, la adelantada fecha de finales de julio deja un período inusualmente largo entre la elección y la toma de posesión del ganador. Con este cronograma severamente acortado, los ingresos incrementales producto de la concesión de la Licencia 44 mantendrían el flujo de ingresos hasta cerca del pico de "gasto público electoral", incluso si llegaran a no renovarla.

Sector de Hidrocarburos

La producción de crudo Merey 16 se ha tornado en el talón de Aquiles de la cadena petrolera, desde producción hasta exportación. Debemos concluir que el mercado no está dispuesto a comprar el crudo sustituto DCO, sino con enormes descuentos, por lo que su mezcla ha sido abandonada casi totalmente.

El crudo Merey 16, mezcla de crudo pesado, requiere de crudo liviano de alrededor de 30 grados para lograr las especificaciones que el mercado acepta, principalmente relacionadas con el contenido de azufre. El crudo liviano tradicionalmente producido en el norte de Monagas y Anzoátegui está declinando y se requiere también para alimentar la refinería de Puerto la Cruz.

Se ha importado suficiente nafta pesada para los requerimientos de dilución, pero por alguna razón, que desconocemos, el único cargamento de crudo liviano apto para mezclar con crudo Merey 16 es el cargamento de 2.0 MMBBLS de crudo ruso, y está siendo descargado en el área de Amuay y transportado a los tanques de almacenaje de Paraguaná. Es posible que, por vía de cabotaje, parte de este crudo liviano llegue a José, para utilizarlo en las plantas de mezcla, pero mientras tanto, los problemas de disponibilidad de crudo Merey 16 seguirán causando demora en José y limitando la producción y exportación.

La producción de la semana se mantuvo sin mayores cambios, promediando 757 MBPD, distribuidos geográficamente como se indica a continuación:

- Occidente 139 (Chevron 55)
- Oriente 148
- Faja 470 (Chevron 88)
- TOTAL 757 (Chevron 143)

Las refinerías nacionales procesaron 202 MBPD de crudo y productos intermedios. La producción de gasolina fue de 70MBPD y 75 MBPD de diésel. Según los usuarios a nivel nacional, la situación de suministro de gasolina muestra mejorías.

Es demasiado temprano en el mes para establecer niveles de exportación para marzo, sin embargo, la programación indica que debería alcanzar 650 MBPD de crudo y unos 40 de combustible residual. Alcanzar la cifra de exportación de crudos depende de la solución que se le dé a las limitaciones de producir crudo Merey 16; en teoría, el balance sugiere un volumen de crudo producido disponible a exportación de 610 MBPD, neto de refinación, tomando en cuenta la utilización de crudo Ural en Paraguaná, que junto con 40 MBPD de diluyente permitiría cumplir con la programación.

Los ingresos petroleros durante el mes de febrero fueron de 600 MM\$ y el equivalente monetario de los trueques de algo más de 100 MM\$.

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.