

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos continuaron una tendencia a la baja, a medida que los inversores analizaban los últimos datos sobre la inflación y se preparan para la próxima reunión de la Reserva Federal.

Los inversores están enfocados en la reunión de esta semana de la FED y su decisión sobre las tasas de interés. La reunión comienza el martes y concluye el miércoles. Se espera que reduzcan las tasas, lo que representaría el primer recorte desde que comenzaron a subir las en marzo de 2022. Sin embargo, la incertidumbre persiste en cuanto a la magnitud del recorte. En los últimos días ha crecido la expectativa de un recorte de 50 puntos básicos, con una probabilidad del 61% según la herramienta FedWatch de CME Group, frente a un 39% de probabilidad de un recorte más moderado de 25 puntos básicos.

A principios de semana, se publicaron dos indicadores económicos clave: el índice de precios al consumidor (CPI) y el índice de precios al productor (PPI). Estos datos respaldaron la posibilidad de un recorte de tasas, ya que sugieren una disminución en las presiones inflacionarias. Según los datos publicados el miércoles, el CPI aumentó un 0.2% en agosto, en línea con las expectativas, mientras que el CPI subyacente, que excluye alimentos y energía, subió un 0.3%, ligeramente por encima del 0.2% esperado. El jueves, el PPI mostró que los precios al por mayor también subieron un 0.2%, en línea con las previsiones.

Además, la inflación anual se desaceleró al 2.5%, el nivel más bajo desde principios de 2021, lo que alivió algunas preocupaciones sobre una inflación persistente.

El jueves, también se informó que las solicitudes iniciales de desempleo alcanzaron las 230,000, superando las 225,000 esperadas por Dow Jones.

En el ámbito internacional, el Banco de Inglaterra anunciará su decisión sobre las tasas de interés esta semana, con los mercados divididos sobre si se realizará lo que sería el segundo recorte en dos meses.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5626	4.06	-0.40	19.13	27.80	31.93
Dow Jones 30	41394	2.62	-0.41	11.35	22.07	26.18
Russell 2000	5424	4.39	-1.58	8.71	20.35	1.71
MSCI EAFE	2411	1.21	-1.74	10.56	19.60	11.41
MSCI EM	1082	0.80	-1.60	8.26	14.38	-8.69
NASDAQ	17684	5.98	-0.17	18.43	29.00	19.91

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.14	0.51	1.81	4.93	10.00	-4.59
U.S. Corporates	4.69	0.63	1.90	5.45	12.32	-4.65
High Yield	7.38	0.40	0.64	6.97	13.41	8.11

Key Rates	Levels (%)					
	9/13/24	9/6/24	6/28/24	12/29/23	9/13/23	9/13/21
2-yr U.S. Treasuries	3.57	3.66	4.71	4.23	4.96	0.21
10-yr U.S. Treasuries	3.66	3.72	4.36	3.88	4.25	1.33
30-yr U.S. Treasuries	3.98	4.03	4.51	4.03	4.34	1.91
10-yr German Bund	2.15	2.18	2.47	2.00	2.65	-0.34
SOFR	5.33	5.34	5.33	5.38	5.30	0.05
3-mo. EURIBOR	3.47	3.47	3.71	3.91	3.85	-0.54
6-mo. CD rate	2.32	2.31	2.38	2.23	2.17	0.15
30-yr fixed mortgage	6.29	6.29	7.03	6.76	7.27	3.03
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	3.25

Las acciones lograron registrar ganancias sólidas y se recuperaron en gran medida de las pronunciadas pérdidas de la semana anterior, que hicieron que el índice S&P 500 sufriera su peor caída semanal desde marzo de 2023. Las acciones de crecimiento superaron a las acciones de valor por un amplio margen, ayudadas por el sólido desempeño de las acciones tecnológicas. NVIDIA fue un contribuyente importante registrando una ganancia semanal de más de 13%.

Así las cosas, en la semana el DJIA subió +2,62% (+11,35% YTD), el S&P500 subió +4,06% (+19,13% YTD), y el Nasdaq fue el más volátil subiendo +5,98% (+18,43% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda frente a una canasta de monedas extranjeras, bajó a niveles de hace 1 año, cayendo 0,95% en la semana hasta 100,60.

Durante la semana, se observó una tendencia a la baja en los rendimientos de los bonos del Tesoro. Los bonos a 10 y 30 años retrocedieron 6 y 5 puntos básicos, alcanzando rendimientos de 3,66% y 3,98%, respectivamente. Mientras que el rendimiento de los bonos a 2 años se movió en mayor medida, cayendo 9 puntos hasta 3,57%.

PETRÓLEO

INTERRUPCIONES EN EL SUMINISTRO: EL ANTIDEPRESIVO TEMPORAL DEL MERCADO PETROLERO

Las interrupciones en el suministro petrolero son lo que el mercado necesitaba para salir de su sentimiento depresivo, aunque sea temporalmente. El huracán Francine provocó el cierre preventivo de plataformas de producción de petróleo y gas en las costas de Luisiana, EE. UU., mientras que en Libia persiste el cierre de la producción debido a diferencias entre facciones internas, a pesar de la mediación de la ONU. Como ya hemos experimentado recientemente, el sobresalto exagerado es la forma en que el mercado reacciona ante nueva información, lo cual, al final, es la naturaleza del negocio petrolero.



Algunas de las reacciones resultan ser paradójicas. En la reciente Conferencia del Petróleo de Asia Pacífico, en un ambiente de pesimismo generalizado, Goldman Sachs mencionó que los precios podían bajar aún más, incluso hasta 60 \$/bbl. Recordemos que esta fue la misma banca de inversiones que pronosticaba que los precios alcanzarían los 100 \$/bbl antes de fin de año. ¡Parece difícil identificar los cambios que justifican semejante cambio de opinión! Pero, como ya hemos afirmado, así es la naturaleza del mercado petrolero.

Sin embargo, ahora que el pesimismo sobre China está alcanzando su aparente punto máximo de preocupación, se necesitaría algo más que interrupciones en el suministro para elevar el Brent por encima de su precio actual de 72 \$/bbl. Ese "algo más", en nuestra opinión,

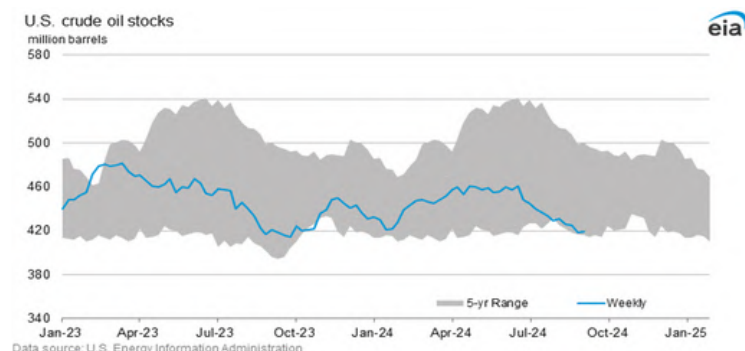
sería, en primera instancia, un incremento de suministro inferior a las expectativas del mercado, basadas en los pronósticos de la AIE, la EIA y la OPEP, tanto por parte de la OPEP+ como de los incrementos fuera de la esfera de la OPEP.

FUNDAMENTOS

En efecto, las vicisitudes relacionadas con la seguridad de las instalaciones petroleras en el Golfo de México, y particularmente en las costas de Luisiana, instaron a los operadores a evacuar las plataformas y reducir la producción de petróleo y gas, además de asegurar y proteger las refinerías en el área.

Se cerraron 700.000 bped de suministro de petróleo y gas, alrededor de la mitad correspondiente a petróleo, aunque solo se mantuvo por pocos días. Asimismo, las refinerías en el paso del huracán redujeron su carga a mínimos operacionales, pero ya están volviendo a la normalidad. Tanto Phillips 66 como CITGO, en Lake Charles, Luisiana, reportaron no haber sufrido daños.

La producción de EE. UU. refleja este cierre preventivo, pero en el promedio de la semana apenas se manifestará, mostrando un promedio de 12,9 mmbpd. La tendencia decreciente de actividad de taladros cambió de rumbo esta semana. De acuerdo con Baker Hughes, se activaron ocho taladros, aunque en su mayoría en áreas de gas o en desarrollo de crudo convencional. Esta semana, los inventarios comerciales de crudo, según el informe de la EIA, mostraron un aumento de 0,8 mmbbl, lo cual es insignificante en comparación con el aumento estimado por los analistas de 2,0 mmbbl y teniendo en cuenta que los números individuales semanales solo tienen relevancia cuando se consideran como una tendencia. Los inventarios de gasolina aumentaron en 2,0 mmbpd, acorde con la época del año.



En cuanto a la OPEP+, la producción reciente indica una reducción de unos 0,5 mmbpd con respecto al mes de julio, que incluye rebajas de 300, 100, 50 y 30 mbpd de Libia, Irak, Arabia Saudita y Rusia, respectivamente. En el caso de Libia, a pesar de que el cierre de producción es mayor, la contabilidad de las fuentes secundarias de la OPEP utiliza los cargamentos como base de cálculo, y los cargamentos continuaron hasta agotar el inventario. La decisión de posponer las supuestas aperturas de producción cerrada hasta fin de año reduce aún más el crudo suministrado al mercado. En todo caso, como lo hemos mencionado en varias ocasiones, la capacidad ociosa que se mantiene en la contabilidad podría haberse erosionado por la declinación inherente a la falta de inversiones oportunas.

Por el lado de la demanda, China domina el panorama. El país está atravesando una recesión económica que parece ser prolongada, afectando la demanda petrolera china, la cual, en parte, terminó engrosando las reservas estratégicas. Además, coincide con la descarbonización en curso de su flota de transporte.

Incluso el sector petroquímico del país, un área importante para la demanda petrolera ya que no está sujeta a reemplazos a corto y mediano plazo, podría verse amenazado si las crecientes tensiones comerciales con Occidente afectan las exportaciones.

GEPOLÍTICA

El desarrollo de la guerra entre Israel y Hamás se asemeja a un juego de ajedrez sin reloj, de manera que predecir la cronología de los eventos es prácticamente imposible. Por eso, el conflicto parece estancado y sin efectos colaterales en el resto de la región. Ni siquiera se registró nueva actividad de los hutíes de Yemen en el mar Rojo.

Mientras tanto, la guerra entre Ucrania y Rusia involucra cada vez más territorio y más países, lo que tiende a afectar marginalmente el mercado energético debido a la destrucción de infraestructura petrolera y eléctrica.

De modo que la prima de riesgo geopolítico, que el mercado asigna a los precios petroleros por la probabilidad de una escalada que interrumpa las actividades petroleras, es casi inexistente.

PRECIOS

El precio del crudo Brent ha perdido alrededor del 13 % en los últimos 20 días, debido a una combinación de realidades y retroalimentación entre el sentimiento pesimista del mercado y la aplicación de la famosa Ley de Murphy: "Si algo puede salir mal, saldrá mal", como mecanismo interpretativo de cada noticia que afecta la demanda de crudo, principalmente la situación económica de China.

El martes, los precios del petróleo continuaron cayendo hasta alcanzar los niveles más bajos del año, cuando el mercado se percató de que las interrupciones podrían causar estragos en el mercado físico a corto plazo, y los precios comenzaron a reaccionar paulatinamente.

El viernes, los futuros del petróleo crudo daban un paso adelante y un paso atrás, aunque las pérdidas de producción en Libia y el golfo de México ayudaron a consolidar una modesta ganancia semanal, rompiendo la tendencia de semanas anteriores.

Así las cosas, al cierre de los mercados el viernes 13 de septiembre, los crudos de referencia Brent y WTI se transaban a \$71,61/bbl y \$68,65/bbl, respectivamente. Una escasa ganancia de alrededor del 1 % en comparación con la semana anterior.



VENEZUELA

Sector político/económico

El candidato de la oposición en las recientes elecciones presidenciales de Venezuela, Edmundo González, ha llegado a España tras huir de su país. A bordo de un avión de la Fuerza Aérea Española, González aterrizó en Madrid, donde se le concedió asilo político.

El presidente del Gobierno de España, Pedro Sánchez, se reunió el jueves 12 de septiembre en el Palacio de la Moncloa con el líder opositor, un día después de que el Congreso, instara al gobierno a reconocerlo como ganador de los comicios venezolanos del 28 de julio. Sánchez recibió al candidato venezolano y a su hija, Carolina González.



Días después de las elecciones, a González se le emitió una orden de arresto en su contra después de que la oposición impugnara los resultados de los comicios, que otorgaron a Nicolás Maduro su tercer mandato. La líder de la oposición, María Corina Machado, afirmó que González había huido "para preservar su libertad, su integridad y su vida".

El fiscal general de Venezuela, Tarek Saab, declaró que el gobierno venezolano había acordado con Madrid otorgarle un salvoconducto. Sin embargo, el Ministerio de Asuntos Exteriores de España negó haber mantenido conversaciones oficiales con el gobierno venezolano sobre la salida de González.

Estados Unidos, la Unión Europea y varios gobiernos extranjeros se han negado a aceptar a Maduro como ganador hasta que se publiquen los datos detallados de las votaciones que comprueben los resultados. Algunos países han reconocido a González como el legítimo gana-

-dor, mientras que aliados de Maduro, como Rusia, China e Irán, han expresado su apoyo al actual presidente.

En el ámbito económico, el gobierno sigue con su planteamiento de mantener un alto nivel de gasto público, casi al nivel preelectoral, y a mantener el anclaje del dólar oficial. Sin embargo, varios analistas indican que no hay suficientes divisas para sostener esta política y, al mismo tiempo, financiar las importaciones, lo que va a terminar desbalanceando la economía, aumentando la brecha entre el dólar oficial y el paralelo. La caída de los precios del petróleo solo agrava aun más la situación.

Sector de Hidrocarburos

Esta última semana, varios eventos sacudieron las actividades petroleras, en gran parte relacionados con problemas eléctricos recurrentes. Incluso este fin de semana se reportaron bajones de tensión en gran parte del país. Sin embargo, el más grave fue un apagón total en el Centro Refinador de Paraguaná, que obligó a la parada completa de ambas refinerías. El incidente ocurrió el miércoles por la noche. No se ha emitido ningún comunicado oficial al respecto; algunos trabajadores indicaron que se trató de un evento catastrófico en uno de los generadores eléctricos, lo que provocó la caída del sistema. Otros culpaban a una tormenta en el área de Amuay.

En cualquier caso, la única refinería en operación es la de Puerto La Cruz, que requiere crudo liviano para su funcionamiento, lo cual compite con el crudo utilizado como diluyente de la mezcla Merrey 16.

El resultado de estos eventos es el siguiente:

- El suministro de gasolina para el mercado interno depende ahora de los inventarios y de los volúmenes recibidos a través del trueque con Repsol.
- Los niveles de procesamiento en Puerto La Cruz están limitados por la disponibilidad de crudo liviano.
- Para la mezcla de Merrey 16 se está utilizando una serie de corrientes de condensado, crudo liviano y productos intermedios, lo que está generando problemas con las especificaciones, lo que a su vez resulta en descuentos en el precio.

La producción de crudo durante la semana fue de 836 mbpd, un incremento de casi 10 mbpd respecto a la semana pasada, aunque la mayor parte corresponde a la recuperación de producción diferida por problemas eléctricos en semanas previas. La distribución geográfica de la producción promedio se desglosa a continuación:

- Occidente: 192 MBPD (Chevron 89)
- Oriente: 140 MBPD
- Faja del Orinoco: 504 MBPD (Chevron 104)
- Total: 836 MBPD (Chevron 193)

Por el tiempo que está tomando la perforación y completación de pozos en PetrolIndependencia, parece que el programa de los 17 pozos presupuestados se completará sin problemas.

Como mencionamos al principio de esta sección, la refinación está muy comprometida; el promedio de procesamiento de crudo y productos intermedios durante la semana apenas alcanzó los 140 mbpd.

Las exportaciones hacia EE. UU. están en línea con el programa: un promedio de 226 mbpd de crudo ha sido despachado para las refinerías del golfo de México. Igualmente, hacia España, se cumple con el programa con unos 64 mbpd.

No obstante, las exportaciones hacia otros destinos parecen estar plagadas de obstáculos, debido a problemas de especificación del crudo Merrey y los bajos inventarios de crudo mejorado Hamaca.

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.