

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos aumentaron mientras los inversores evaluaban el estado de la economía tras la publicación de datos clave y las declaraciones del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell.

El lunes, Powell señaló que podrían producirse nuevos recortes de tasas en el futuro, aunque enfatizó que el banco central no sigue un rumbo predefinido. "De cara al futuro, si la economía evoluciona en términos generales como se espera, la política monetaria se orientará gradualmente hacia una postura más neutral. Sin embargo, no estamos comprometidos con un curso determinado", afirmó.

El viernes se publicó el índice de precios del gasto en consumo personal (PCE), el indicador de inflación preferido de la FED. Los datos mostraron un aumento mensual del 0,1% en agosto, en línea con las previsiones de los economistas encuestados por Dow Jones. La tasa de inflación anual se situó en el 2,2%, por debajo del 2,5% registrado en julio, siendo la cifra más baja desde febrero de 2021. El PCE subyacente, que excluye los costos más volátiles de alimentos y energía, también aumentó un 0,1% en términos mensuales y un 2,7% en comparación con el año anterior, cumpliendo con las expectativas del mercado.

Los inversores están centrando su atención en el estado de la economía, buscando signos de desaceleración tras los recientes recortes de tasas por la Reserva Federal a comienzos de mes. En la próxima reunión del 7 de noviembre, se espera con un 65% de probabilidad un recorte de 25 puntos básicos y un 35% de que sea de 50 puntos básicos.

Esta semana, los inversores recibirán más información sobre la salud de la economía, con la publicación de nuevos indicadores como el PMI manufacturero y de servicios, además de las cifras más recientes sobre ofertas de empleo y el informe de empleo de septiembre, que incluirá datos sobre las nóminas no agrícolas y el desempleo.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5738	0.64	1.70	21.55	36.22	35.34
Dow Jones 30	42313	0.59	1.92	13.89	28.63	29.02
Russell 2000	5529	-0.13	0.41	10.85	26.92	1.84
MSCI EAFE	2507	3.79	2.70	15.25	28.35	18.33
MSCI EM	1175	6.22	7.36	17.60	27.55	1.69
NASDAQ	18120	0.96	2.36	21.37	39.45	23.97

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.18	-0.01	1.58	4.69	12.07	-4.14
U.S. Corporates	4.69	-0.01	1.95	5.51	14.54	-3.99
High Yield	7.22	0.13	1.59	7.98	15.96	9.27

Key Rates	Levels (%)					
	9/27/24	9/20/24	6/28/24	12/29/23	9/27/23	9/27/21
2-yr U.S. Treasuries	3.55	3.55	4.71	4.23	5.10	0.31
10-yr U.S. Treasuries	3.75	3.73	4.36	3.88	4.61	1.48
30-yr U.S. Treasuries	4.10	4.07	4.51	4.03	4.73	1.99
10-yr German Bund	2.13	2.22	2.47	2.00	2.81	-0.23
SOFR	4.83	4.83	5.33	5.38	5.32	0.05
3-mo. EURIBOR	3.33	3.44	3.71	3.91	3.97	-0.54
6-mo. CD rate	2.29	2.32	2.38	2.23	2.22	0.16
30-yr fixed mortgage	6.69	6.64	7.26	6.99	7.83	3.13
Prime Rate	8.00	8.00	8.50	8.50	8.50	3.25

En Wall Street, los principales índices alcanzaron nuevos máximos históricos, impulsados por el optimismo generado tras el reciente recorte de tasas por parte de la Reserva Federal, el creciente entusiasmo en torno a la inteligencia artificial y las nuevas medidas de estímulo implementadas en China. Las acciones de empresas de minería y productos químicos se destacaron, favorecidas por las expectativas de un repunte en la demanda china. Además, los precios del cobre subieron, lo que reavivó la esperanza de que el "Doctor Copper" vuelva a ser un indicador de una economía industrial global más sólida.

Así las cosas, en la semana el DJIA subió +0,59% (+13,89% YTD), el S&P500 subió +0,64% (+21,55% YTD), y el Nasdaq subió +0,96% (+21,37% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda frente a una canasta de monedas extranjeras, disminuyó -0,47% en la semana hasta 100,38, regresando a niveles del 2023.

Durante la semana, se observó una tendencia al alza en los rendimientos de los bonos del Tesoro. Los bonos a 10 y 30 años subieron 2 y 3 puntos básicos, alcanzando rendimientos de 3,75% y 4,10%, respectivamente. Mientras que los bonos a 2 años se mantuvieron flat en 3,55%.

PETRÓLEO

SOBRE OFERTA O SU ESPEJISMO PRESIONA LOS PRECIOS A LA BAJA

Otra caída importante en los inventarios de crudo en EE. UU., un huracán en el Golfo de México, medidas de estímulo económico de China que hicieron repuntar los mercados accionarios chinos, aunado a la continuada interrupción productiva de Libia, conformaban un firme apoyo a los fundamentos físicos del mercado petrolero. Este entorno, comúnmente, se hubiera traducido en un mercado alcista, pero no “contábamos con la astucia” del más flexible de los grandes productores. El aparente golpe de la semana vino del prestigioso medio Financial Times, que reportó que Arabia Saudita estaba por cambiar su estrategia, de defender los precios a una de recuperar su participación en los mercados petroleros.



La noticia fue recibida por el mercado petrolero de forma alarmante, posiblemente una sobre-reacción. Un “dèjà vu” del 2015, cuando el entonces ministro de petróleo saudí, Ali Al-Naimi, abandonó la política de defensa de los precios e inundó el mercado con crudo saudí, lo que puso fin a un periodo de precios de crudo elevados.

Un aumento de la producción por parte de Arabia Saudita rompería la inestable disciplina que mantiene la organización OPEP+, pero el significado de este aparente “sálvese quien pueda” es complejo de estimar. Cualquiera que sea su efecto, podría estar magnificado por el retorno de Libia a su producción habitual, como resultado de un posible acuerdo entre las facciones hoy en pugna.



En nuestra opinión, los países que también pudieran incrementar su producción, si los saudíes deciden hacerlo, son: Irak, Emiratos Árabes Unidos (EAU) y Omán. La gran pregunta es cuánto crudo cerrado tiene cada uno de estos países. Para estimarlo, tomaremos en cuenta información emanada de Javier Blas, columnista de Bloomberg, quien sostiene que la OPEP+ en su conjunto está produciendo unos 850 MBPD por encima de sus cuotas acordadas.

A partir de sus producciones durante 2024, la declinación natural y la actividad de generación de potencial, concluimos que los volúmenes potencialmente disponibles para ser abiertos son los siguientes: Arabia Saudita 1.100 MBPD, EAU 400 MBPD, Irak 200 MBPD y Omán 100 MBPD. Un total de 1,8 MMBPD, a lo que deberíamos sustraerle los 850 MBPD antes mencionados, para una cifra neta de 950 MBPD de potencial adición al suministro global. Una cifra que, para diciembre, pondría en balance temporal la demanda y el suministro, y supondría una reducción de los precios pronosticados para el crudo.

Sin embargo, la semana también evidenció elementos que apoyan la teoría de que el mercado petrolero está sub-suplido y que la economía china, la mayor nube negra del mercado, está siendo atacada por el gobierno central con medidas que podrían detener el desangramiento. Las medidas consisten en estímulos monetarios, como la reducción de las tasas de interés, la inyección de fondos a los grandes bancos chinos y la creación de condiciones preferenciales para la adquisición de viviendas. Estas medidas han impulsado a las acciones chinas y asiáticas a su mejor semana en los últimos años, aunque podría haber una demora antes de que la economía real sienta los efectos completos de los estímulos.

La EIA, en su informe de los miércoles, confirmó que los inventarios de crudo comercial en EE. UU. continuaron

cayendo durante la última semana. Esta vez, la reducción fue de 4,5 MMBBLS, y los inventarios de gasolina y destilados también bajaron.

Adicionalmente, a pesar de que el nuevo huracán, Helene, que se formó en el Golfo de México, tocó tierra en el norte del estado de Florida, causó el cierre preventivo de plataformas de producción costa afuera de Luisiana. El cierre fue de unos 500 MBPD, aunque las empresas ya proceden a normalizar las actividades.

Por otro lado, el comportamiento de la inflación, esperado en EE. UU. y evidenciado en Europa, está permitiendo a los bancos centrales continuar con el desmontaje de su política monetaria restrictiva, lo cual debería apoyar el crecimiento de las economías.

En resumen, los fundamentos, en su mayoría, se movieron en una dirección que indica un mercado restringido por el lado del suministro, pero el anuncio relacionado con Arabia Saudita contradujo con creces esta perspectiva, ya que la mera idea de una guerra de precios revirtió instantáneamente la percepción del mercado.

Debemos considerar que puede tratarse de un globo de ensayo y que realmente lo que está programado es la instrumentación de lo ya anunciado, es decir, una apertura gradual por parte de la OPEP+: de unos 200 MBPD a partir del mes de diciembre.

GEOPOLÍTICA

La geopolítica ha estado muy movida en todos los frentes, aunque, por ahora, sin mayores consecuencias directas sobre el mercado petrolero. En todo caso, la situación en ambas guerras tiende a complicarse con los últimos eventos.

Israel ha decidido que no puede seguir soportando los golpes continuos de Hezbollah desde el Líbano, que mantiene desplazados a sus habitantes fronterizos y sostiene un costoso monitoreo, así como un toma y daca controlado de misiles.

Ya la detonación de buscapersonas había sido el comienzo de esta nueva política para tratar con la perenne amenaza de Hezbollah. A eso le siguieron los bombardeos tácticos, incluyendo la sede central de la organización, dando de baja a los principales comandan-

-tes de esta milicia. En efecto, se confirmó que el bombardeo a la sede central de Hezbollah alcanzó al líder máximo, Hassan Nasrallah, a pesar de estar en un búnker subterráneo. Además, también fueron abatidos todos los altos mandos de la agrupación chiíta patrocinada por el régimen teocrático de Irán en apenas dos semanas. De su estructura jerárquica, solo parece haber sobrevivido Abu Ali Rida, tercero en la línea de mando.

No es la primera vez que Israel elimina a un jefe de Hezbollah. En 1992, había alcanzado a Abbas al-Musawi, fundador de la organización. Las condiciones, esta vez, son diferentes, ya que la cadena de mando quedó diezmada y sus comunicaciones, inclusive con Irán, están desarticuladas. Reuters reporta que, como mecanismo preventivo, el líder supremo iraní, Jamenei, fue trasladado a un lugar seguro dentro del país con medidas de seguridad reforzadas.

Jamenei prometió vengarse de Israel y aseguró que no tenía prisa en hacerlo. Las alarmas geopolíticas se encendieron, y se están analizando cuáles podrían ser los próximos pasos de ambos lados. No se puede descartar la utilización, por parte de Irán, del petróleo como arma de venganza.

A última hora se conoció que los hutíes de Yemen lanzaron un misil dirigido al avión en el que viajaba el primer ministro Netanyahu; el misil fue interceptado por las defensas israelíes. Horas después, se observaron tanques de petróleo explotando en el puerto de Ras Isa, en el oeste de Yemen, como resultado de varios ataques aéreos israelíes contra el puerto y las instalaciones cercanas.



En el frente ruso-ucraniano, también se habla de un elemento amenazante. Putin advirtió que, si los países de la OTAN autorizan a Ucrania a utilizar armamento de la OTAN en blancos en territorio ruso, no dudará en emplear armamento nuclear. En general, la advertencia fue interpretada como un “bluff”, pero no se puede descartar cuando viene de un jefe de Estado acorralado y delirante, como es el caso de Putin.

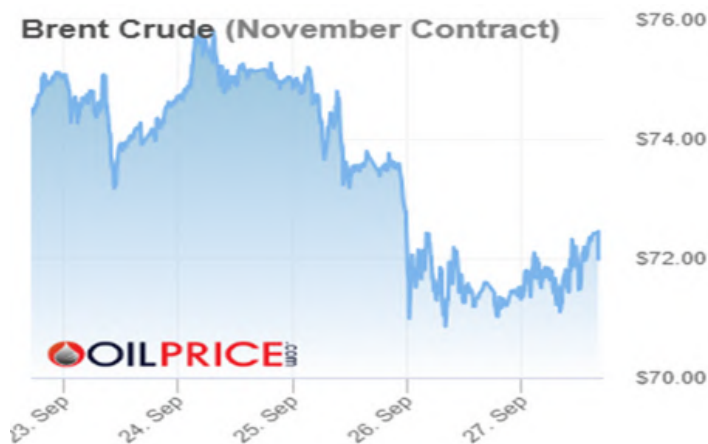
En resumen, los dos focos principales de conflictos bélicos podrían derivar en conflictos globales si alguno de los participantes cruza alguna línea roja, cuya definición actualmente es menos que clara.

PRECIOS

Otra semana de volatilidad extrema en lo que se refiere a los precios petroleros. Durante los primeros días, los estímulos chinos, los inventarios de crudo y productos en EE. UU., la continua interrupción de la producción de Libia y los cierres preventivos por la presencia del huracán Helene fortalecieron los precios, con el Brent llegando a sobrepasar momentáneamente los 75 \$/BBL.

Los precios cayeron alrededor de un 3 % después de que Financial Times informara sobre el posible cambio de estrategia por parte de Arabia Saudita, que el mercado petrolero tomó como cierta. El viernes, a medida que surgían diferentes interpretaciones y sin declaraciones directas de los saudíes, los precios iniciaron un modesto repunte, interrumpido por el cierre de los mercados, cerrando la semana con una pérdida neta en los precios.

Así las cosas, los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 27 de septiembre, se cotizaban en 71,98 \$/BBL y 68,18 \$/BBL respectivamente, una caída promedio de un 3,6 % con respecto a los cierres de la semana anterior.



Los futuros del petróleo crudo se movieron lateralmente el viernes, mientras los operadores esperaban una mayor confirmación de que el líder de la OPEP, Arabia Saudita, y sus aliados planeaban aumentar la producción en diciembre.

Los futuros del Brent ICE con entrega el 24 de noviembre se negociaban a 71,12 dólares por barril (1530 GMT), en comparación con el cierre del jueves de 71,60 dólares por barril.

VENEZUELA

Sector económico/político

España ha firmado una declaración conjunta junto a otros treinta países, donde se afirma que el candidato opositor Edmundo González Urrutia obtuvo la mayoría de los votos en las elecciones presidenciales del 28 de julio, según los registros públicos. Aunque la declaración no llega a proclamar a González como presidente electo, sí menciona que, de acuerdo con los datos disponibles, fue quien recibió la mayoría de los votos. Estos registros han sido publicados por la oposición, cubriendo aproximadamente el 80% del total, según sus cálculos.

La declaración, impulsada principalmente por Estados Unidos y Argentina, ha contado con el apoyo de países como Chile, República Dominicana, Perú, Canadá, Países Bajos, Alemania, Italia y Reino Unido. Sin embargo, algunas naciones como Brasil, Colombia y México, que promueven una solución negociada, no se sumaron a la iniciativa. La participación de España estuvo en duda hasta el último momento.

El presidente de Colombia, Gustavo Petro, ha reiterado que ni su país ni Brasil reconocerán los resultados electorales hasta que se presenten las actas del escrutinio oficial. Mientras tanto, el Senado colombiano ha instado a Petro a reconocer a Edmundo González como presidente electo de Venezuela. En paralelo, el secretario general de la ONU, António Guterres, expresó su preocupación por la violencia postelectoral en Venezuela y las denuncias de violaciones a los derechos humanos, y pidió mayor transparencia en los resultados electorales, algo que el gobierno venezolano no ha cumplido hasta el momento.

En otro ámbito, la vicepresidenta de Venezuela, Delcy Rodríguez, ha realizado visitas internacionales para fortale-

-cer relaciones bilaterales, destacando su visita a Turquía y su participación en la comisión intergubernamental Rusia-Venezuela en Moscú, donde fue galardonada con la Orden de la Amistad por parte del gobierno ruso. Estas acciones subrayan los esfuerzos diplomáticos del gobierno venezolano para estrechar lazos con aliados estratégicos.



En el ámbito económico, el gobierno continúa con su política de mantener alto el gasto público y el anclaje del dólar oficial. Según expertos en el área, el resultado de esta política será la escasez de divisas para las importaciones, lo que terminará ampliando la brecha entre el cambio oficial y el paralelo, el cual actualmente se encuentra cercano al 20 %.

Sector de Hidrocarburos

Esta semana se caracterizó por el arranque de algunos procesos en las refinerías de Paraguaná y por cortes eléctricos recurrentes, aunque con pocos efectos sobre la producción y exportación.

La producción de crudo promedió 843 MBPD, sin cambios con respecto a la semana anterior. La distribución geográfica de la producción promedio se desglosa a continuación:

- Occidente: 191 (Chevron 88)
- Oriente: 139
- Faja del Orinoco: 513 (Chevron 108)
- TOTAL: 843 (Chevron 196)

Chevron casi alcanzó su nivel de producción estimado para fin de año, 197 MBPD.

El nivel de procesamiento de las refinerías nacionales se situó en 186 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento en términos de gasolina y diésel de 51 y 68 MBPD, respectivamente.

La exportación hacia EE. UU. se ha retrasado ligeramente los últimos días por efecto del huracán Helene, pero podría recuperarse durante los últimos días del mes. Todo apunta a una exportación promedio para septiembre de 630 MBPD.

El jueves 26 de septiembre, cinco trabajadores murieron y uno continúa desaparecido tras el hundimiento de una barcaza petrolera operada por un contratista de PDVSA en el Lago de Maracaibo. El accidente se debió, aparentemente, a las condiciones climatológicas, así como a problemas de mantenimiento de la barcaza. El accidente ocurrió en el área conocida como Tía Juana, al sur de la plataforma LL-652 de PetrolIndependiente (Chevron).

CITGO

En el caso de la subasta de las acciones de PDVH (dueña de CITGO), el síndico procurador seleccionó la oferta condicionada de una filial de Elliott Investment Management como la más alta, con un monto de 7,28 MMM\$. La audiencia para la aprobación de la recomendación está fijada para el 19 de noviembre de 2024.

La junta administradora ad hoc de PDVSA emitió un comunicado en el cual sostiene que todavía hay vías legales para defender la propiedad del activo, y recordó que, en todo caso, la transacción no se puede llevar a cabo sin una licencia otorgada por parte del Departamento del Tesoro de EE. UU.

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.