

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 sobre el mercado laboral.

El informe mensual de nóminas no agrícolas, publicado el viernes, reveló que los empleadores en Estados Unidos añadieron 254,000 puestos de trabajo en septiembre, casi el doble de lo que esperaban los analistas, siendo el mayor aumento desde marzo. Además, la tasa de desempleo bajó inesperadamente al 4.1%, frente a las expectativas de que se mantuviera en 4.2%. A pesar del entusiasmo inicial en los mercados tras conocerse los datos, varios analistas dudan como interpretar esta información, principalmente debido a las implicaciones inflacionarias derivadas del aumento en los salarios. Los ingresos promedio por hora subieron un 0.4% en septiembre, después de un incremento revisado del 0.5% en agosto, lo que representa el ritmo de crecimiento más rápido desde principios de año.

Sin embargo, el informe de empleo reveló una nueva caída en los empleos del sector manufacturero, marcando la quinta contracción mensual en lo que va de 2024. El lunes, el Institute for Supply Management (ISM) informó que su índice de actividad manufacturera se mantuvo flat en 47.2 en septiembre, un nivel que sigue indicando contracción. Por otro lado, el sector de servicios mostró un crecimiento significativo con su índice subiendo a 54.9, el nivel más alto en 19 meses.

Según varios analistas, el informe económico refuerza la idea de una economía robusta, pero también sugiere que la FED probablemente optará por recortes de tasas de interés más pequeños en el futuro cercano.

La herramienta FedWatch de CME Group muestra que los operadores están apostando por una probabilidad del 91% de un recorte de 0.25bps en la reunión de noviembre. La FED ya había reducido las tasas en medio punto porcentual en septiembre, y desde entonces el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años ha aumentado, nuevamente hasta 4%.

Equities	Index Returns (%)					
	Level	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5751	0.26	0.76	21.87	36.89	40.16
Dow Jones 30	42353	0.13	0.50	14.03	30.42	32.47
Russell 2000	5499	-0.48	0.72	10.32	29.86	4.21
MSCI EAFE	2413	-3.73	-1.70	10.95	26.83	17.56
MSCI EM	1179	0.42	0.58	18.10	30.88	4.61
NASDAQ	18138	0.12	1.28	21.51	38.07	30.32

Fixed Income	Index Returns (%)					
	Yield	1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.43	-1.24	-1.30	3.40	11.37	-5.25
U.S. Corporates	4.88	-1.03	-1.17	4.42	14.48	-4.55
High Yield	7.29	-0.15	-0.18	7.82	17.06	9.47

Key Rates	Levels (%)					
	10/4/24	9/27/24	9/30/24	12/29/23	10/4/23	10/4/21
2-yr U.S. Treasuries	3.93	3.55	3.66	4.23	5.05	0.27
10-yr U.S. Treasuries	3.98	3.75	3.81	3.88	4.73	1.49
30-yr U.S. Treasuries	4.26	4.10	4.14	4.03	4.87	2.05
10-yr German Bund	2.22	2.13	2.12	2.00	2.98	-0.21
SOFR	4.85	4.84	4.96	5.38	5.32	0.05
3-mo. EURIBOR	3.25	3.33	3.28	3.91	3.96	-0.55
6-mo. CD rate	2.31	2.29	2.29	2.23	2.21	0.16
30-yr fixed mortgage	6.96	6.69	6.68	6.99	7.88	3.11
Prime Rate	8.00	8.00	8.00	8.50	8.50	3.25

En Wall Street, las acciones tuvieron un repunte a mitad de semana con los principales índices cerrando en nuevos máximos históricos. Además, los precios del crudo siguieron subiendo, registrando una ganancia semanal del 9%, impulsados por la escalada del conflicto en Medio Oriente. Las acciones del sector energético también experimentaron un crecimiento notable, con un aumento del 7% en el índice del sector energético del S&P 500, su mejor semana desde octubre de 2022.

Así las cosas, en la semana el DJIA subió +0.13% (+14.03% YTD), el S&P500 subió +0.26% (+21.87% YTD), y el Nasdaq subió +0.12% (+21.51% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda frente a una canasta de monedas extranjeras, subió 2.00% a un máximo de siete semanas y registró su mejor semana desde septiembre de 2022.

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 23 y 16 pbs, alcanzando rendimientos de 3,98% y 4,26%, respectivamente. Mientras que el rendimiento de los bonos a 2 años se movió en mayor medida, subiendo 38 pbs hasta ubicarse en 3,93%.

PETRÓLEO

ISRAEL EN CONTROL DEL PRECIO DEL PETRÓLEO - RIESGO GEOPOLÍTICO ELEVADO

El riesgo de una interrupción en el suministro de petróleo, como resultado del ataque masivo de misiles de Irán contra Israel y la expectativa de una represalia por parte del gobierno de Netanyahu, elevó la prima de riesgo político, disparando los precios en casi un 10 %. El mercado se enfocó en la geopolítica, a tal punto que el aumento de inventarios de crudo en EE. UU. y el retorno de la producción de Libia al mercado pasaron desapercibidos.



El conflicto en el Medio Oriente llega a un año desde la invasión y masacre por parte de Hamás en territorio israelí. El reciente éxito relativo de Israel, atacando simultáneamente en varios frentes enclaves de grupos próxi iraníes, empujó a Irán a lanzar un ataque directo sobre Israel. Más de 200 misiles fueron lanzados, incluidos algunos de los más sofisticados en posesión de Irán, con relativamente mínimo daño debido a la efectividad del "Iron Dome".

Llamó la atención que Irán informara a las autoridades de Arabia Saudita y Jordania de que el ataque se iba a realizar, quienes, a su vez, avisaron a Israel y EE. UU., de manera que el efecto sorpresa no existió. Quizás fue un intento de evitar una escalada inmediata.

Parece que el efecto del "Acuerdo de Abraham", cuyo fundamento consistía en establecer relaciones de los países árabes con Israel para asegurar la paz, y que fue abruptamente socavado por Irán con la invasión de Hamás a Israel el 7 de octubre de 2023, ahora se está

reconfigurando, pero en guerra. En efecto, Jordania y Arabia Saudita, además del aviso preventivo del ataque iraní, están permitiendo a Israel sobrevolar su territorio durante las campañas aéreas de ese país.

Por la información proveniente de EE. UU. e Israel, se puede interpretar que la represalia se efectuará contra instalaciones petroleras de Irán, posiblemente sobre el terminal petrolero en la isla de Kharg. Situado a 24 kilómetros de la costa noroeste de Irán, el terminal de Kharg es vital para la economía iraní, ya que maneja el 90 % de sus exportaciones petroleras. En previsión de un ataque a estas instalaciones, los tanqueros atracados o anclados en el terminal han evacuado el área para guarecerse en el golfo Pérsico.



Otro frente activo es el mar alrededor de Yemen, donde la milicia de los hutíes, apoyada también por Irán, impactó un petrolero británico con un misil. A principios de semana, otros dos buques de la Marina británica fueron atacados por drones. En todos los casos, las tripulaciones resultaron ilesas. Fuerzas británicas y de EE. UU. bombardearon las zonas desde donde se originaron los ataques.

La actuación de la ONU ha sido totalmente inefectiva, emitiendo opiniones teñidas de parcialidad, al punto de que Israel declaró persona no grata al secretario general, António Guterres.

Mientras, en el frente ruso-ucraniano, cada ejército se concentró en atacar los territorios del otro. Las tropas rusas han tomado el control completo de la ciudad oriental de Vuhledar, pero a un precio muy alto en términos de bajas y pérdida de equipo. Aparentemente, la estrategia ucraniana en el Donbás es retirarse lentamente, causando

el máximo de pérdidas rusas y su agotamiento.

A medida que la guerra se acerca a los 1,000 días, con sus terribles consecuencias en términos de vidas humanas y destrucción de infraestructura, sus efectos sobre la industria de los hidrocarburos se han ido ralentizando.

En todo caso, todas las grandes potencias están, de una u otra forma, asociadas o tienen intereses en estos dos conflictos que han polarizado el mundo. No se descarta la posibilidad de que los conflictos escalen y eventualmente incluyan los enfrentamientos entre China y Taiwán, así como la hegemonía de China en el mar de China Meridional, donde navega buena parte del comercio mundial y existen disputas entre varios países por la delimitación del mar territorial. Filipinas, Malasia, Taiwán, Vietnam y China han estado en desacuerdo sobre los límites y derechos minerales del área. Por ejemplo, Malasia está ampliando la exploración de petróleo y gas en el disputado mar de China Meridional, a pesar de la presión de los buques chinos que mantienen una presencia constante en aguas donde ambas partes tienen reclamos.

De manera que nos encontramos en una situación geopolítica compleja, con múltiples focos de problemas potenciales hasta cierto punto interdependientes, por lo que eventos en uno de estos conflictos podrían desencadenar un efecto dominó de alarmantes proporciones.

FUNDAMENTOS

Los cierres preventivos de las instalaciones de producción en el golfo de México por la presencia del huracán Helene han sido recuperados en su totalidad, de manera que la producción de crudo aumentó en 100 MBPD. La otra interrupción de suministro, el cierre de producción en Libia, también está llegando a su fin, ya que se inició la apertura de unos 600 MBPD.

Los mayores esfuerzos de generación de producción en EE. UU. han sido orientados al sector de gas, en preparación para el invierno y el aumento de la demanda por exportación de GNL. La IEA predice que la demanda de gas está repuntando a nivel global, con un 2,5 % en 2024 y se encamina a récords de consumo en 2025, al aumentar otros 2,5 %. Los precios en EE. UU. así lo indican, al igual que la actividad de taladros. Según Baker

Hughes, a pesar de una reducción neta de unidades de perforación activas (-2), el cambio ha sido más significativo: una caída de 3 unidades en las cuencas de "Shale Oil" (2 en el Pérmico), mientras que los taladros dedicados al gas han incrementado en 5 unidades.

Sin embargo, los inventarios comerciales de crudo mostraron un aumento de 3,9 MMBBLS, producto de mayores importaciones, menor nivel de refinación y menores exportaciones relacionadas con el huracán Helene y los ajustes que semanalmente aplica la EIA en sus informes de los miércoles.

La OPEP y OPEP+ están tratando de contrarrestar los efectos adversos causados por la noticia del supuesto cambio de estrategia comercial de la OPEP+. La OPEP aprovechó un artículo del Wall Street Journal, que informaba que el ministro de Petróleo de Arabia Saudita había dicho que los precios del petróleo podrían caer a 50 \$/BBL si los miembros del grupo no respetan los recortes de producción, para aclarar que se trataba de una información "totalmente inexacta y engañosa", y que la llamada mencionada como origen de la información nunca existió. Así, sentenció que lo que estaba planificado, tal como se había anunciado, es el desmontaje progresivo y paulatino de los cierres de producción por parte de los miembros de la organización.

De manera que, en lo que respecta a los fundamentos, el balance que podemos hacer es de un aumento del suministro de unos 800 MBPD (650 MBPD por el retorno de Libia, 100 MBPD por el incremento de producción en EE. UU. y 50 MBPD por la apertura anunciada para diciembre por parte de la OPEP+), compensados por 200 MBPD por declinaciones de la producción en diversas regiones (mar del Norte, Colombia), para el último trimestre del año, contra una demanda que, al menos, no ha dado indicaciones de reducción.

PRECIOS

Los precios subieron a nuevos máximos de seis semanas debido a la creciente especulación de que Israel atacaría la infraestructura petrolera de Irán en represalia por el ataque con misiles del martes. Consultado sobre la noticia, Joe Biden dijo en un comentario improvisado: "Estamos discutiendo eso". De manera que, mientras se mantenga la expectativa de una represalia contundente sobre instalaciones potencialmente petroleras, la prima de riesgo

geopolítico tendrá efectos significativos en el mercado petrolero. En consecuencia, estimamos que los precios se mantendrán cerca de los 80 \$/BBL, en términos de Brent, y luego de que se realice el ataque, reflejarán la magnitud de la interrupción de suministro, si es el camino que Israel toma, y la probabilidad resultante de escalamiento del conflicto.

Ese precio post-represalia, en gran parte, depende de la capacidad de producción que la OPEP+ pueda abrir y llevar al mercado para reemplazar el volumen afectado. La IEA y la EIA sostienen que dicho volumen de producción se sitúa en unos 5,5 MMBPD, muy superior a la capacidad de carga del terminal de Kharg, que es de unos 2,0 MMBPD. No obstante, nuestro análisis indica que la capacidad de producción ociosa es muy inferior a la mencionada por estos organismos internacionales. De un total de 2,4 MMBPD que quedan en esta categoría, después de las declinaciones no compensadas, solamente 500 MBPD están disponibles de inmediato y los otros 1,9 MMBPD requieren de meses para poder estar disponibles. De manera que, bajo nuestro escenario, la inhabilitación de Kharg difícilmente puede ser compensada por capacidad de producción ociosa.

Así las cosas, los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 4 de octubre, se cotizaban en 78,08 \$/BBL y 74,38 \$/BBL respectivamente, un incremento promedio de un 9 % con respecto a los cierres de la semana anterior.



Otras noticias petroleras en LATAM

- Ecopetrol y su socio Petrobras anunciaron que el pozo delimitador Uchuva-2 confirma la extensión del descubrimiento de gas natural realizado en 2022 con la perforación del pozo Uchuva-1. Este pozo aporta información significativa para el desarrollo de esta nueva frontera de producción en el Caribe colombiano y refuerza el potencial gasífero que se ha previsto en la región. El pozo Uchuva-2 está ubicado en el Bloque Tayrona, aproximadamente a 31 kilómetros de la costa, y su perforación, a 804 metros de profundidad de lámina de agua, comenzó el 19 de junio pasado. Mientras tanto, la plataforma de perforación contratada para el pozo exploratorio Komodo-1 se está retirando de Colombia por los elevados costos incurridos en la movilización y espera, al no recibir la licencia ambiental. El operador del bloque es Ecopetrol y su socio es una filial de Oxy.
- Petrobras anunció que su junta directiva dio luz verde para adquirir una participación del 10 % en el bloque costa afuera en la cuenca profunda “Deep Western Orange” en Sudáfrica, según un documento de valores. La compra de la participación en el yacimiento de aguas profundas se produjo tras un proceso competitivo organizado por la petrolera francesa TotalEnergies, que opera el proyecto y mantendrá una participación del 40 % en el bloque. Este consorcio incluye a TotalEnergies, QatarEnergy y Sezigyn. Este enfoque parece orientado a diversificar el riesgo exploratorio como respuesta a que los descubrimientos de las cuencas presal han estado disminuyendo y los plays exploratorios en la boca del Amazonas no han recibido permisos ambientales.
- Los trabajadores portuarios y operadores de puertos de Estados Unidos alcanzaron un acuerdo tentativo que pondrá fin de inmediato a una huelga paralizante de tres días que afectó el transporte marítimo en la costa este y la costa del golfo de México, según informaron ambas partes el jueves.

VENEZUELA

Sector económico/político

A pesar de haber transcurrido dos meses desde las elecciones, la situación política en Venezuela sigue complicada. El Centro Carter, que observó las elecciones de cerca, presentó pruebas ante la OEA que confirman la victoria de Edmundo González con el 67 % de los votos, frente al 31 % del actual presidente, Nicolás Maduro.



Simultáneamente, el gobierno de Maduro ha estado convocando a diálogos políticos para iniciar conversaciones sobre los futuros procesos electorales, bajo la premisa de que todos los asistentes se comprometan a aceptar las sentencias y decisiones de las instituciones estatales, lo cual ha sido rechazado por la oposición.

González, reafirmó desde Galicia su intención de regresar a su país antes del 10 de enero, fecha programada para la toma de posesión presidencial. Durante su intervención en el Foro La Toja, González subrayó su compromiso de regresar lo antes posible para asumir su rol como presidente electo y preparar la transición.



En el ámbito internacional, España y ya más de 30 países han declarado a Edmundo González como ganador basándose en las actas de votación. Sin embargo, países como Colombia y Brasil aún no reconocen los resultados. En paralelo, el secretario general de la ONU, António Guterres, ha expresado preocupación por la situación postelectoral en el país.

En el aspecto económico, el gasto público se sigue manteniendo elevado con un dólar oficial anclado. Esto está provocando una escasez de divisas, lo que agrava la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo, el cual ya se encuentra por encima de 20%.

Sector de Hidrocarburos

Al cierre del mes de septiembre, la exportación de crudo fue menor a la proyectada, debido a retrasos en la carga de crudo destinado a India y a la mayor competencia en el mercado chino/malasio, lo que permitió reponer inventario que había sido drenado para lograr las exportaciones de meses anteriores. Los apagones eléctricos han afectado el funcionamiento de los terminales, plantas de refinación, mejoramiento y petroquímicas.

En cuanto a las actividades de producción, se observó una tendencia a la estabilidad. La producción de crudo promedió 844 MBPD, prácticamente sin cambios con respecto a la semana anterior. La distribución geográfica de la producción promedio se desglosa a continuación:

- Occidente: 191 (Chevron 89)
- Oriente: 140
- Faja del Orinoco: 513 (Chevron 109)
- TOTAL: 844 (Chevron 198)

Chevron casi alcanzó su máximo nivel de producción planificada para el año, con 198 MBPD.

El nivel de procesamiento de las refinerías nacionales se situó en 183 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento en términos de gasolina y diésel de 50 y 70 MBPD, respectivamente.

Las exportaciones de septiembre cayeron con respecto al mes de agosto. El promedio del mes fue de 564 MBPD de crudo. Las exportaciones por destino se distribuyeron de la siguiente manera:

- EE. UU.: 245 MBPD (85 de Boscán, 90 de Hamaca y 70 de Merey).
- China y Malasia: 184 MBPD.
- España: 100 MBPD.
- India: 35 MBPD.

No hubo entregas a Cuba, y se exportaron 54 MBPD de combustible residual con destino al Lejano Oriente.

CITGO

La reunión fijada para el 19 de noviembre de 2024, con el objeto de aprobar la oferta ganadora, fue cancelada por el juez Stark debido a las condicionantes que habrá que resolver antes de proceder.

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.