

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 los últimos datos clave sobre la inflación.

El jueves, el Departamento de Trabajo informó que el Índice de Precios al Consumidor (CPI) registró ligeros aumentos en septiembre, con un incremento del 0.2% en el índice general y del 0.3% en el índice subyacente (sin incluir alimentos y energía), ambos ligeramente por encima de las expectativas. En términos interanuales, los precios subyacentes aumentaron un 3.3% en septiembre, frente al 3.2% de agosto, marcando el primer aumento desde marzo de 2023.

Por su parte, el Índice de Precios al Productor (PPI) para la demanda final se mantuvo sin cambios en septiembre, ligeramente por debajo de las expectativas de los economistas, que preveían un aumento del 0.1%. Esto sigue al incremento del 0.2% registrado en agosto, lo que indica una desaceleración de la inflación, lo cual, según indicó la FED, les ayudará a considerar nuevos recortes en las tasas de interés para las próximas reuniones

La herramienta FedWatch de CME Group muestra que los operadores están apostando por una probabilidad del 88% de un recorte de 0.25bps para la reunión de noviembre, y un 12% de que no haya ningún cambio.

El mismo jueves, el Departamento de Trabajo reportó un inesperado aumento en las solicitudes semanales de subsidio por desempleo, que alcanzaron las 258,000, el nivel más alto en 14 meses. Parte de este incremento se atribuyó a las interrupciones causadas por el huracán Helene. Las solicitudes continuas también aumentaron a 1.86 millones, el nivel más alto desde finales de julio.

Justo a mitad de semana, los rendimientos de los bonos subieron tras la publicación de las actas de la reunión de la FED de septiembre, en la cual se redujeron las tasas a un rango de 4.75% a 5.00%. Las actas revelaron ciertas divisiones sobre el tamaño del recorte y generó preocupaciones, impulsando el rendimiento de los bonos al alza.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5815	1.13	1.90	23.25	34.80	39.72
Dow Jones 30	42864	1.22	1.72	15.42	29.32	32.12
Russell 2000	5553	0.99	1.72	11.42	27.86	5.08
MSCI EAFE	2419	0.26	-1.45	11.24	22.15	17.06
MSCI EM	1160	-1.66	-1.09	16.13	24.79	0.47
NASDAQ	18343	1.13	2.43	22.89	35.30	29.69

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.50	-0.46	-1.75	2.93	9.77	-5.03
U.S. Corporates	4.94	-0.44	-1.60	3.96	12.62	-4.00
High Yield	7.41	-0.31	-0.48	7.49	15.61	9.43

Key Rates	Levels (%)					
	10/11/24	10/4/24	9/30/24	12/29/23	10/11/23	10/11/21
2-yr U.S. Treasuries	3.95	3.93	3.66	4.23	4.99	0.32
10-yr U.S. Treasuries	4.08	3.98	3.81	3.88	4.58	1.61
30-yr U.S. Treasuries	4.39	4.26	4.14	4.03	4.73	2.16
10-yr German Bund	2.29	2.22	2.12	2.00	2.73	-0.13
SOFR	4.82	4.83	4.96	5.38	5.31	0.05
3-mo. EURIBOR	3.18	3.25	3.28	3.91	3.95	-0.55
6-mo. CD rate	N/A	2.31	2.29	2.23	2.21	0.14
30-yr fixed mortgage	N/A	6.96	6.68	6.99	7.80	3.19
Prime Rate	8.00	8.00	8.00	8.50	8.50	3.25

En Wall Street, los principales índices alcanzaron nuevamente máximos históricos durante la semana, impulsados por sorpresas positivas al inicio de la temporada de resultados. Las acciones del sector bancario impulsaron parte de la subida después de que reportaran caídas en las ganancias del tercer trimestre, aunque menores a las esperadas. Este mercado alcista, que comenzó en octubre de 2022, ha cumplido ya dos años y va registrando un incremento aproximado de 60%. Históricamente, los ciclos alcistas suelen extenderse hasta su tercer año antes de mostrar signos de moderación.

Así las cosas, en la semana el DJIA subió +1.22% (+15.42% YTD), el S&P500 subió +1.13% (+23.25% YTD), y el Nasdaq subió también +1.13% (+22.89% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda frente a una canasta de monedas extranjeras, subió 0.49%, volviendo a un niveles de hace 2 meses.

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 10 y 13 pbs, alcanzando rendimientos de 4,09% y 4,39%, respectivamente. Mientras que el rendimiento de los bonos a 2 años se mantuvo flat, subiendo solo 2 pbs hasta 3,95%.

PETRÓLEO

GEOPOLÍTICA TIENE SECUESTRADA LA PERCEPCIÓN DEL MERCADO PETROLERO

La tensa espera por el anticipado ataque israelí a potenciales blancos petroleros en Irán, como represalia por el ataque directo llevado a cabo por Irán, ha controlado el sentimiento del mercado petrolero. A pesar de que el ataque no se ha materializado, ya ha tenido efectos tangibles en la logística petrolera mundial. Por otro lado, el último huracán en el Golfo de México, Milton, de categoría 5, no impactó de manera perceptible la industria petrolera. Los precios del petróleo se mantuvieron entre 78 y 80 \$/BBL, sin reaccionar al regreso de Libia a los mercados ni al incremento de los inventarios de crudo en EE.UU.



Diversas predicciones surgieron después de que el Consejo de Seguridad de Israel discutiera las opciones de respuesta al ataque con misiles de Irán, y el ministro de Defensa, Yoav Gallant, dijera que la respuesta de la nación sería "letal y precisa". Se mencionaba como posible fecha para el ataque el 7 de octubre, aniversario de la incursión de Hamás en Israel, y también el 12 de octubre, la festividad judía de Yom Kippur. Los posibles objetivos incluyen la terminal petrolera de Kharg, centros de refinación e incluso infraestructura nuclear. Esta situación mantiene en vilo a los países con intereses en la región, ya que un ataque a las instalaciones petroleras de Irán, particularmente a la terminal de exportación de Kharg, podría desencadenar un conflicto mayor y llevar a Irán a intentar interrumpir el flujo de petróleo a través del estrecho de Ormuz.

Estados Unidos envió una flota de aviones de guerra a la

región. Arabia Saudita cerró su espacio aéreo para evitar colaborar con un potencial ataque israelí. Rusia, a través de Putin, ha estado realizando contactos personales con líderes regionales, después de reunirse con su homólogo iraní, Masoud Pezeshkian. Mientras tanto, Pedro Sánchez, desde el Vaticano, exigió que los países suspendan el envío de armas a Israel, para desviar la atención del hervidero político en el que se encuentra en España. A su vez, China está atenta al potencial ataque a la terminal de Kharg, ya que es el principal o único receptor del crudo exportado por Irán.

Israel está activo en múltiples frentes: Gaza, Líbano, Siria, Yemen y, el más importante, Irán. Ha tenido cierto éxito en la eliminación de cabecillas de Hamás y Hezbolá, pero está recibiendo fuertes críticas internacionales debido al nivel de destrucción y las bajas civiles que está dejando la campaña contra los grupos proiraníes.

Después de semanas de intensa diplomacia destinada a asegurar un alto el fuego entre Israel y los militantes de Hezbolá, EE.UU. ha optado por un enfoque completamente diferente: dejar que el conflicto en curso en el Líbano siga su curso. Los funcionarios estadounidenses han abandonado sus llamados a un alto el fuego, argumentando que las circunstancias han cambiado. El portavoz del Departamento de Estado, Matthew Miller, indicó que "apoyamos que Israel lance estas incursiones para degradar la infraestructura de Hezbolá, con el fin de que, en última instancia, podamos alcanzar una resolución diplomática".

Por su parte, los rebeldes hutíes se mantuvieron activos lanzando misiles hacia Israel, aunque fueron interceptados. Atacaron por error, con al menos cuatro proyectiles, al tanquero Olympic Spirit, que transportaba aceite vegetal ruso frente a Yemen. Asimismo, un buque portacontenedores, el St. John, que navegaba en el océano Índico, fue blanco de misiles lanzados por los hutíes.

En el frente ruso-ucraniano, se reporta que Rusia lanzó una ofensiva a gran escala en la región de Kursk el jueves, rompiendo las defensas ucranianas, según fuentes ucranianas y rusas. El proyecto ucraniano de inteligencia artificial, Deep State, informa que las fuerzas ucranianas podrían haber perdido hasta 14,7 millas cuadradas de territorio en solo un día, y advierte de un posible cerco a

las tropas ucranianas en ciertas áreas. De continuar este ataque ruso, podría cambiar el equilibrio relativamente estancado hasta ahora.



FUNDAMENTOS

La preparación para la represalia israelí ha alterado el funcionamiento de la terminal de Kharg, de manera que las exportaciones iraníes han caído en cerca de 700 mil barriles por día (MBPD) respecto al mes anterior. Este volumen prácticamente compensó, barril por barril, el retorno del crudo libio al mercado.

La invasión de Rusia a Ucrania ha provocado sucesivas oleadas de sanciones económicas occidentales; sin embargo, esto no parece haber afectado significativamente la exportación de crudo y productos rusos, debido a la capacidad de Rusia para organizar una flota “fantasma” dispuesta a transportar su crudo a sus principales clientes, India y China. También, menos conocido, es que los países de Europa del Este siguen recibiendo y procesando crudo ruso, al igual que España, aunque de manera más discreta. En estos momentos preelectorales, EE.UU. parece conforme con esta dicotomía, ya que solo afecta modestamente el suministro global.

No obstante, la producción rusa ha caído un 13 % desde antes de la invasión (enero de 2022), hasta unos 9,1 millones de barriles por día (MMBPD), debido a la incapacidad de contrarrestar la declinación provocada por las dificultades para sustituir las importaciones prohibidas de equipos y servicios petroleros por productos nacionales, y la ausencia de contratistas internacionales. Oficialmente, Rusia justifica esta caída con el cumplimiento de las cuotas de la OPEP+.

Como mencionamos anteriormente, las facciones libias alcanzaron un acuerdo, y el crudo comenzó a fluir a los mercados a un ritmo estable de 1,2 MMBPD.

En EE.UU., según la EIA, los inventarios de crudo comercial aumentaron 5,8 millones de barriles (MMBBLs), en parte por los menores niveles de refinación. La agencia también reportó un incremento de otros 100 MBPD en la producción de crudo, aunque consideramos que es parte del ajuste periódico y cálculo del inventario mencionado. El escaso efecto de esta información en los mercados probablemente se deba a que estuvo acompañado de una caída inusualmente grande en los inventarios de gasolina, que disminuyeron en 6,3 MMBBLs.

Baker Hughes reporta un aumento de 1 en los taladros activos en EE.UU., sin cambios en la actividad en la cuenca del Pérmico, la más importante.

Ha pasado casi un mes desde que el Banco Popular de China puso en marcha agresivas medidas de estímulo monetario. Los mercados chinos y asiáticos reaccionaron favorablemente con un crecimiento elevado; sin embargo, el entusiasmo inicial ha dado paso a preocupaciones sobre si el estímulo anunciado se ejecutará y si será lo suficientemente grande como para reactivar el crecimiento.

El sábado, el ministro de Finanzas, Lan Foan, presentó el esperado anuncio de China sobre sus planes de estímulo financiero. El anuncio se limitó a reafirmar las intenciones del gobierno central, pero ofreció pocos detalles medibles que los inversores necesitan para justificar su permanencia en el segundo mercado bursátil más grande del mundo.



Los anuncios carecen de cronogramas específicos, no mencionan montos ni detalles sobre cómo se gastarán los fondos. Para los inversores fue decepcionante, ya que esperaban un paquete de gasto de entre 300 y 1400 mil

millones de dólares. Esta incertidumbre no representa un buen soporte para las expectativas de demanda petrolera futura en China.

El Banco Mundial advirtió que “Durante tres décadas, el crecimiento de China ha beneficiado a sus vecinos, pero el tamaño de ese ímpetu ahora está disminuyendo”. El reciente apoyo fiscal puede impulsar el crecimiento a corto plazo, pero el crecimiento a largo plazo dependerá de reformas estructurales más profundas.

De modo que los cambios en los fundamentos recopilados durante la semana no presionaron el mercado petrolero, permitiendo que los elementos geopolíticos y los tambores de guerra, especialmente en Medio Oriente, dicten la pauta.

PRECIOS

La posible represalia de Israel contra Irán y el potencial efecto colateral han extendido una nube negra sobre el mercado, haciendo que los precios retornen a niveles cercanos a los 80 \$/BBL. A pesar de varios intentos de reducir los precios por eventos que amenazan la demanda o sugieren un incremento en la oferta, se han topado con la influencia que la geopolítica actual ejerce sobre el mercado.

Así, los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 11 de octubre, se cotizaban en 79,04 y 75,56 \$/BBL, respectivamente, mostrando un incremento de poco más del 1 % respecto a la semana anterior.



VENEZUELA

Sector económico/político

En apoyo a las naciones afectadas por los ataques de Israel, Venezuela envió casi 14 toneladas de ayuda humanitaria, compuesta por medicinas y suministros médicos, que fueron recolectados en la Cancillería venezolana. Además, 44 ciudadanos, entre ellos 38 venezolanos, regresaron al país desde Líbano en un vuelo humanitario gestionado en colaboración con los gobiernos de Siria y Líbano.



Por otro lado, fuentes del partido opositor Primero Justicia han expresado que no apoyarán un gobierno en el exilio ni sanciones que afecten la estabilidad del país. Los miembros del partido firmaron un documento en el que rechazan las presiones de sectores radicales que buscan reconocer al candidato opositor como presidente legítimo.

Edmundo González hizo un llamado a la comunidad internacional desde el foro internacional World in Progress en Barcelona, solicitando "presión democrática" para lograr una transición pacífica en Venezuela. Advirtió que la existencia de una autocracia en el país representa un problema global. En el evento también participó el expresidente colombiano Juan Manuel Santos, quien lamentó la falta de atención internacional a la crisis humanitaria venezolana.



El avance del tiempo complica una negociación para la transición política en Venezuela. Tanto Nicolás Maduro como Edmundo González han afirmado que se juramentarán como presidentes el 10 de enero de 2025, aumentando la incertidumbre sobre el futuro del país.

En Colombia, la polémica sobre la investigación electoral abierta contra el presidente Gustavo Petro ha cobrado una dimensión internacional, ya que el gobierno venezolano ofreció mediar en lo que Petro ha calificado como un intento de golpe de Estado. Sin embargo, muchos juristas y analistas colombianos consideran que las acusaciones son exageradas, ya que solo el Congreso colombiano tiene la potestad de destituir al presidente, algo que nunca ha sucedido en la historia del país.



La combinación de un anclaje cambiario rígido y altos niveles de gasto público, sin un incremento en la disponibilidad de divisas, ha resultado insostenible.

Inicialmente, el gasto público se redujo en casi un 30 %. Además, el viernes pasado, el bolívar sufrió una devaluación del 3,4 % frente al dólar oficial. El Banco Central de Venezuela (BCV) inyectó 30 millones de dólares en el sistema bancario a una tasa cercana a 40 Bs/\$, con un piso de 39 Bs/\$, lo que permitió reducir la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo a un 22 %, una disminución del 4 % respecto al día anterior.

Por otro lado, la empresa india Jindal, recientemente seleccionada como socio B en la empresa mixta PetroCedeño, anunció su retiro del proyecto. Aunque no se ofrecieron motivos oficiales, se presume que las negociaciones sobre los contratos operativos no llegaron a buen término. Cabe recordar que el retiro previo de TotalEnergies y Equinor de la misma empresa mixta

también estuvo relacionado con desacuerdos sobre la operación segura de los coquificadores en colaboración con PDVSA.

Sector de Hidrocarburos

Las únicas empresas mixtas que han estado aumentando su producción son las operadas por Chevron y Repsol. Ni siquiera Maurel & Prom, generalmente mencionada en el mismo grupo, ha tenido un impacto marcado en la producción.

La producción en los primeros días de octubre promedió 846 mil barriles por día (MBPD), ligeramente superior al cierre de la semana pasada. La distribución geográfica de la producción promedio se desglosa de la siguiente manera:

- Occidente: 193 MBPD (Chevron: 89 MBPD)
- Oriente: 139 MBPD
- Faja del Orinoco: 514 MBPD (Chevron: 110 MBPD)
- Total: 846 MBPD (Chevron: 199 MBPD)

El nivel de procesamiento de las refinerías nacionales se situó en 187 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento en términos de gasolina y diésel de 58 y 71 MBPD, respectivamente. La demanda interna de gasolina se sitúa entre los 120 y 140 MBPD, por lo tanto, para satisfacerla, el país depende de los intercambios de petróleo por gasolina que ejecuta Repsol.

Las exportaciones de octubre se mantienen en línea con los planes de exportación del mes de 660 mil barriles por día (BPD), en parte para aliviar los abultados inventarios en el terminal de José.

La semana pasada informamos que Repsol había cargado 100 MBPD de crudo con destino a España. En realidad, parte del volumen cargado, unos 45 MBPD, fue vendido en Estados Unidos, específicamente la parte utilizada para el trueque por gasolina, mientras que el resto del volumen se envió a España.

En septiembre, las deudas de PDVSA con Chevron y Repsol se redujeron en unos 90 millones de dólares, de un total de alrededor de 3 mil millones de dólares entre las dos empresas.

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.