

# MARKET FLASH

## LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos aumentaron a medida que los inversores asimilaban la decisión de la Reserva Federal de recortar las tasas de interés en su última reunión.

El miércoles, la FED redujo las tasas de interés en 50 puntos básicos, ubicando la tasa de fondos federales entre 4,75% y 5,00%. Este recorte estuvo en línea con las expectativas del mercado, que habían cambiado en los últimos días, esperando una reducción mayor. Este ajuste marca el primer recorte desde que la FED comenzó a subir las tasas en marzo de 2022, señalando un cambio importante en su política monetaria.

El martes, el Departamento de Comercio de EE. UU. informó que las ventas minoristas aumentaron un 0,1%, por encima de las expectativas. Este incremento, junto con la revisión al alza del 1,1% en julio, mostró que el consumo se sigue manteniendo en niveles estables. Además, las solicitudes semanales de subsidios por desempleo cayeron significativamente en 12.000, llegando a 219.000, una cifra mejor de lo esperado que generó confianza entre los inversores sobre la estabilidad económica.

La FED anticipa más recortes de tasas de interés al corto plazo, esperando una reducción adicional de al menos 50 puntos básicos para fines de 2024. Además, estiman recortar un punto porcentual completo a mediados del 2025 y medio punto más en el 2026, lo que refleja un enfoque gradual hacia una política monetaria más flexible.

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra decidió mantener las tasas de interés sin cambios en 5%, tras haberlas reducido en agosto, después de cuatro años sin hacerlo. Esta decisión se debió a la preocupación por la inflación elevada, la cual se ha mantenido en 2,2% los últimos meses, por encima del objetivo de 2,0%.

Por su parte, el Banco de Japón decidió mantener las tasas de interés sin cambios en 0,25%, luego de que la inflación se mantuviera en 2,8% por cuarto mes consecutivo. Además, señalaron que están dispuestos a aumentar las tasas si la inflación continúa sobre su objetivo de 2,0%.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5703	1.39	1.05	20.78	31.45	37.13
Dow Jones 30	42063	1.67	1.31	13.21	24.57	31.65
Russell 2000	5537	2.10	0.54	11.00	24.91	6.60
MSCI EAFE	2421	0.43	-1.02	11.04	18.59	15.02
MSCI EM	1106	2.27	1.11	10.71	17.35	-3.48
NASDAQ	17948	1.51	1.39	20.21	34.27	24.94

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.17	-0.22	1.59	4.70	10.43	-4.90
U.S. Corporates	4.68	0.07	1.96	5.52	12.75	-4.74
High Yield	7.21	0.82	1.47	7.84	14.54	9.27

Key Rates	Levels (%)					
	9/20/24	9/13/24	6/28/24	12/29/23	9/20/23	9/20/21
2-yr U.S. Treasuries	3.55	3.57	4.71	4.23	5.12	0.23
10-yr U.S. Treasuries	3.73	3.66	4.36	3.88	4.35	1.31
30-yr U.S. Treasuries	4.07	3.98	4.51	4.03	4.40	1.85
10-yr German Bund	2.22	2.15	2.47	2.00	2.71	-0.32
SOFR	4.82	5.33	5.33	5.38	5.30	0.05
3-mo. EURIBOR	3.44	3.47	3.71	3.91	3.93	-0.55
6-mo. CD rate	2.32	2.32	2.38	2.23	2.17	0.15
30-yr fixed mortgage	6.15	6.15	7.03	6.76	7.31	3.03
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	3.25

En Wall Street, los principales índices de gran capitalización alcanzaron máximos históricos mientras los inversores celebraban el inicio de lo que muchos esperan que sea un ciclo prolongado de recortes de tasas de la FED. Los índices de menor capitalización obtuvieron mejores resultados, aunque se mantuvieron por debajo de los picos anteriores; el índice Russell 2000 terminó la semana aproximadamente un 9% por debajo del máximo histórico que estableció en noviembre de 2021.

Así las cosas, en la semana el DJIA subió +1,67% (+13,21% YTD), el S&P500 subió +1,39% (+20,76% YTD), y el Nasdaq subió +1,39% (+20,21% YTD). El Russell 2000 fue el más volátil, subiendo +2,10% (+11,00% YTD)

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda frente a una canasta de monedas extranjeras, se mantuvo prácticamente flat en la semana en 100,70.

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 7 y 9 puntos básicos, alcanzando rendimientos de 3,73% y 4,07%, respectivamente. Mientras que los bonos a 2 años se movió en sentido contrario, cayendo 2 puntos hasta 3,55%.

# PETRÓLEO

## LOS "TOROS" VUELVEN AL RUEDO, PERO LA MÚSICA NO HA SONADO TODAVÍA

La acción decisiva de la FED, la continuada tendencia de reducción de los inventarios petroleros en EE. UU., el incremento del riesgo geopolítico y las persistentes limitaciones del suministro mundial de crudo forzaron al mercado petrolero a dejar en segundo plano sus preocupaciones sobre la demanda futura.



Consideramos que el hecho de que la Reserva Federal de Estados Unidos haya iniciado un ciclo de flexibilización monetaria tendrá una respuesta eventual mayor que la observada esta semana. Por lo tanto, con un dólar más débil y mejores perspectivas macroeconómicas, es posible que en las próximas semanas haya reacciones adicionales.

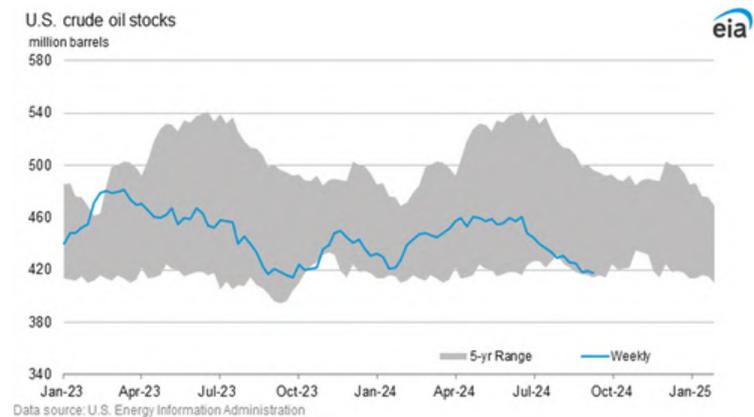
### FUNDAMENTOS

La reacción inicial del mercado petrolero a la decisión de la FED fue moderada, aunque aliviaba las preocupaciones sobre un posible aterrizaje económico brusco. No obstante, tal como mencionamos en la introducción, se espera que la respuesta se potencie a medida que la decisión permee en la percepción del mercado.

Los inventarios comerciales de petróleo crudo en EE. UU. (excluyendo la Reserva Estratégica de Petróleo - SPR) cayeron a su nivel más bajo en un año. Según la Administración de Información de Energía (EIA), los inventarios de crudo se redujeron en 1,6 millones de barriles (MMBBLs), ubicándose en 417,5 MMBBLs en la semana que finalizó el 13 de septiembre, en comparación con las expectativas de los analistas de una reducción de

0,5 MMBBLs. En Cushing, Oklahoma, el crudo almacenado cayó en 2 MMBBLs, alcanzando un nivel de 22,7 MMBBLs, el más bajo en un año y cerca de los niveles operativos mínimos, resultado de 10 reducciones en las últimas 11 semanas. El informe de inventarios de crudo, típico de los miércoles, causó un segundo impacto positivo sobre la percepción global del mercado petrolero.

Los inventarios comerciales de petróleo crudo en EE. UU. (excluyendo la Reserva Estratégica de Petróleo - SPR) cayeron a su nivel más bajo en un año. Según la Administración de Información de Energía (EIA), los inventarios de crudo se redujeron en 1,6 millones de barriles (MMBBLs), ubicándose en 417,5 MMBBLs en la semana que finalizó el 13 de septiembre, en comparación con las expectativas de los analistas de una reducción de 0,5 MMBBLs. En Cushing, Oklahoma, el crudo almacenado cayó en 2 MMBBLs, alcanzando un nivel de 22,7 MMBBLs, el más bajo en un año y cerca de los niveles operativos mínimos, resultado de 10 reducciones en las últimas 11 semanas. El informe de inventarios de crudo, típico de los miércoles, causó un segundo impacto positivo sobre la percepción global del mercado petrolero.



Las interrupciones en el suministro de crudo, derivadas de las medidas preventivas para el manejo del huracán Francine —aunque ya no queda rastro de su estela—, siguen afectando la producción de petróleo y gas costa afuera de Luisiana. De hecho, la producción de crudo en EE. UU. muestra una reducción de 100 mil barriles por día (MBPD) en comparación con los niveles previos al huracán. La actividad de taladros, fuertemente asociada a la generación de producción adicional, mantiene una tendencia declinante, con dos unidades fuera de servicio esta semana, según el informe de Baker Hughes.

La otra interrupción significativa del flujo de crudo corres-

-ponde al cierre de campos en Libia, que permanecen inactivos debido al evasivo acuerdo entre las facciones para gestionar los ingresos petroleros, en una actitud de "ni lavar ni prestar la batea" entre ambas partes.

China enfrenta crecientes temores de entrar en un período de deflación arraigada, lo que representa un peligro potencial para sus perspectivas económicas, ya que esto podría reducir sueldos y salarios, generando un efecto dominó de disminución del gasto, menores ingresos corporativos y despidos subsecuentes. Esto no es lo que necesita la economía china para retomar el camino del crecimiento, lo que se traduce en una menor demanda de petróleo, al menos hasta bien entrado 2025.

**GEPOLÍTICA**

El riesgo geopolítico depende cada vez más de un mayor número de situaciones en pleno desarrollo alrededor del mundo. Además de las guerras declaradas entre Rusia y Ucrania, y el conflicto entre Israel y Hamás con sus repercusiones regionales –cuyos desenlaces siguen siendo inciertos–, ahora debemos agregar la competencia económica entre EE. UU. y China, así como las tensiones asociadas en el mar de China Meridional, por donde transita un tercio del comercio mundial. También es relevante seguir de cerca la incertidumbre que rodea el proceso político en EE. UU. a medida que se acercan las elecciones presidenciales.

En la guerra entre Ucrania y Rusia, el cambio fundamental ha sido el éxito ucraniano en bombardear, principalmente mediante drones, objetivos en Rusia relacionados con depósitos de combustible, hangares de misiles y municiones, e infraestructura energética, lo que podría reducir la producción de crudo ruso por debajo de los 9 millones de barriles por día (MMBPD). Aunque la actividad ucraniana no está directamente relacionada con la producción petrolera, ha forzado indirectamente la redistribución de las inversiones, reduciendo el capital destinado a la generación de capacidad productiva.

Mientras tanto, en el Medio Oriente, las operaciones bélicas se están desplazando hacia el norte de Israel, específicamente contra el grupo terrorista Hezbollah, que se ha atrincherado en el sur del Líbano y lanza misiles constantemente contra Israel. Tras neutralizar a buena parte de los terroristas de Hamás en la franja de Gaza,

Israel parece haber decidido enfrentar a Hezbollah utilizando una estrategia de guerra combinada y previamente desconocida.

Hasta ahora, en las confrontaciones entre Israel y los grupos proxys iraníes que la rodean, la propaganda y publicidad dirigidas a la audiencia mundial han sido dominadas por los grupos terroristas, expertos en la aplicación de métodos perfeccionados por Goebbels durante la Segunda Guerra Mundial. Sin embargo, esta vez ha sido diferente.

A pesar de las típicas reprimendas de la ONU y otras instituciones globales, el mundo ha quedado sorprendido e impresionado por un despliegue tecnológico, bautizado como la versión moderna del caballo de Troya. Un mecanismo sencillo pero sofisticado permitió identificar a los miembros de Hezbollah entre la población civil y dirigir ataques específicos a los objetivos de guerra, evitando a los civiles. En una maniobra ágil e inesperada, hicieron estallar simultáneamente los buscapersonas que los miembros de Hezbollah utilizaban exclusivamente. Sin recuperarse aún de este susto, al día siguiente el procedimiento se repitió con los walkie-talkies utilizados también por los terroristas de Hezbollah. Posteriormente, los israelíes llevaron a cabo un ataque aéreo preventivo en el que destruyeron alrededor de 1.000 misiles y sus equipos de lanzamiento, justo cuando estaban siendo preparados para su uso. Hezbollah respondió con un ataque masivo de unos 180 misiles dirigidos al norte de Israel.



El corolario de esta reciente saga es que las probabilidades de un enfrentamiento de grandes proporciones podrían estar en la agenda, lo cual definitivamente tendría un efecto exponencial en el riesgo geopolítico de la zona, un riesgo que probablemente ha estado apuntalando los

precios del crudo o, al menos, manteniendo nerviosos a los mercados.

Las primas adicionales por riesgo de guerra, pagadas por buques cuando navegan por el mar Rojo, se estimaron en hasta un 2 % del valor del barco, casi el triple del 0,7 % registrado a principios de septiembre. El abrupto incremento entró en vigor tras el ataque al petrolero Sounion el 21 de agosto y la saga resultante del tanquero en llamas a la deriva en alta mar, operado por Grecia.

La venta de vehículos eléctricos a batería (VEB) en la Unión Europea cayó un 44 % en agosto respecto al año anterior. La Asociación Europea de Fabricantes de Automóviles (ACEA) pidió medidas al gobierno para revertir la tendencia. La cuota de mercado total de los vehículos eléctricos a batería descendió al 14,4 % desde el 21 % del año anterior.

El Gobierno de Colombia suspendió las conversaciones de paz con el grupo rebelde izquierdista Ejército de Liberación Nacional (ELN), según informó el miércoles su delegación de paz, luego de un ataque que mató a dos soldados e hirió a más de dos docenas. La decisión representa otro golpe a la política de paz total del presidente Petro, que buscaba eliminar al ELN del conflicto armado interno del país andino, que ya lleva seis décadas. La medida podría incrementar los ataques a instalaciones petroleras.

Continúa la incertidumbre sobre la entrega de gas azerbaiyano a Europa, después de que el acuerdo de tránsito de gas con Rusia llegó a su fin. Fuentes de ambos lados confirmaron que no había negociaciones sobre la materia.

**PRECIOS**

Los mercados recibieron un impulso a mitad de semana con la decisión de la FED, la publicación de los inventarios de crudo en EE. UU. por la EIA, y las tensiones en Medio Oriente y Europa Oriental, que aumentaron los riesgos geopolíticos, principalmente en el sur de Líbano, desde donde la milicia de Hezbollah (con el apoyo de Irán) prometió vengar la ola de ataques israelíes de esta semana en el Líbano. Sin embargo, el aumento en el precio se ha visto limitado por las continuadas preocupaciones en torno a las perspectivas de la demanda petrolera en China.

Así las cosas, al cierre de los mercados el viernes 20 de septiembre, los crudos marcadores Brent y WTI se tranzaban a 74,5 y 71,0 \$/BBL, respectivamente, un incremento de alrededor del 4 % con respecto a la semana anterior.



**VENEZUELA**

**Sector económico/político**

El presidente de la Asamblea Nacional reveló que Edmundo González firmó una carta, antes de obtener su salvoconducto y asilo, en la que aceptaba la decisión de la Sala Electoral del TSJ y se comprometía a no participar en actividades políticas una vez en España. Además, presentó imágenes de la reunión en la Embajada de España en Caracas, en la que González estuvo acompañado por Delcy Rodríguez, su hermano Jorge y el embajador español. González confirmó que los representantes del gobierno de Maduro condicionaron su salida a la firma del documento, que finalmente aceptó tras extensas negociaciones, aunque señaló que lo hizo bajo coerción, lo que invalida el acuerdo legalmente.

Varios países están presionando para que la transición del nuevo gobierno en Venezuela se concrete, con la toma de posesión prevista para el 10 de enero de 2025. Entre las medidas de presión se incluyen sanciones petroleras, que habían sido flexibilizadas por promesas del gobierno. Actualmente, en EE. UU. se debate si esas concesiones deben retirarse para fomentar una transición pacífica.

Mientras tanto, Argentina y otros seis países instaron al gobierno venezolano, ante el Consejo de Derechos Humanos de la ONU, a detener la represión tras las últi-

-mas elecciones. Por su parte, Nicolás Maduro informó de una reunión con Gianluca Rampolla del Tindaro, coordinador humanitario de la ONU, donde denunció una supuesta "conspiración" para generar violencia y ataques terroristas en Venezuela, según una publicación en su canal de Telegram.

En el ámbito económico, el gobierno continúa con su política de mantener alto el gasto público y el anclaje del dólar oficial. Según varios analistas, 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 última semana, sin muchos eventos, la producción de crudo se mantuvo constante. La refinación no ha podido recuperarse y la exportación continúa con sus problemas de limitaciones de diluyente para la mezcla de la segregación Merrey.

La producción de crudo promedió 837 MBPD, sin cambios respecto a la semana anterior. La distribución geográfica de la producción promedio se desglosa a continuación:

- Occidente: 193 (Chevron 89)
- Oriente: 140
- Faja del Orinoco: 504 (Chevron 105)
- TOTAL: 836 (Chevron 194)

Las refinerías de Amuay y Cardón no han podido arrancar desde la parada del 12 de septiembre debido a fallas en la generación eléctrica. A partir del jueves, se logró poner en operación dos torres de destilación, pero una serie de problemas operativos en diferentes plantas de proceso no han podido ser resueltos, de manera que el procesamiento promedio nacional apenas sobrepasa los 150 MBPD. Estas fallas repercuten en el suministro de combustibles para el mercado local, que por ahora depende únicamente de la producción de las refinerías nacionales y de los volúmenes recibidos de los trueques con Repsol.

Las exportaciones hacia EE. UU., a través de Chevron, están promediando 242 MBPD. A España, a través de Repsol, se han enviado 78 MBPD.

Las exportaciones al Lejano Oriente, con sus problemas de especificaciones, están promediando 366 MBPD, y a Cuba, 35 MBPD.

**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.