

# MARKET FLASH

## LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos aumentaron, alcanzando máximos de cuatro meses, mientras los inversionistas analizaban los últimos datos del mercado laboral con las elecciones a la vuelta de la esquina.

Los movimientos en los mercados se intensificaron en la antesala de las elecciones federales en Estados Unidos, incluidas las presidenciales, donde la última encuesta de NBC News indicaba una competencia sumamente reñida entre ambos partidos. Finalmente, el expresidente y candidato republicano Donald Trump resultó victorioso, asegurando su regreso a la Casa Blanca tras vencer a Kamala Harris en una contienda histórica.

El mercado laboral ha mostrado señales mixtas debido a huracanes y huelgas recientes. Según el Departamento de Trabajo, las vacantes de empleo cayeron a 7,44 millones en septiembre, el nivel más bajo desde enero de 2021. A pesar de esta caída, las nóminas privadas sorprendieron con un aumento de 233.000 empleos en octubre, casi el doble de lo previsto. La tasa de desempleo se mantuvo estable en un 4,1%.

El índice de precios de gastos de consumo personal (PCE), un indicador clave para la FED, aumentó un 0,2% en septiembre, según las estimaciones. En términos anuales, el PCE subió un 2,1%, el aumento interanual más bajo desde febrero de 2021, frente al 2,3% de agosto.

El informe de empleo y el de la inflación influyen en la reunión de la FED de la próxima semana, en la cual deben evaluar si realizar otro ajuste en las tasas de interés, tras el recorte de 50 bps en septiembre. La herramienta FedWatch indica que los operadores apuestan por una probabilidad del 98% de un recorte de al menos 25 bps.

Por otro lado, el índice de actividad manufacturera del ISM mostró una caída por séptimo mes consecutivo, situándose en 46,5, el nivel más bajo en 15 meses. Esta disminución sugiere que el sector manufacturero continúa contrayéndose, reflejando desafíos en la producción y una posible debilidad en la demanda.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD (oct)	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5729	-1.35	-0.92	21.47	37.15	30.11
Dow Jones 30	42052	-0.15	-1.26	13.28	28.88	24.50
Russell 2000	5493	0.11	-1.44	10.23	34.30	-2.12
MSCI EAFE	2336	-1.04	-5.43	7.50	22.45	8.90
MSCI EM	1122	-1.09	-4.32	12.45	26.14	-2.68
NASDAQ	18240	-1.50	-0.49	22.21	40.70	19.78

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD (oct)	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.79	-0.61	-2.48	1.40	8.99	-6.78
U.S. Corporates	5.23	-0.68	-2.43	2.26	11.98	-6.34
High Yield	7.49	0.02	-0.54	7.48	16.08	9.28

Key Rates	Levels (%)					
	11/1/24	10/25/24	9/30/24	12/29/23	11/1/23	11/1/21
2-yr U.S. Treasuries	4.21	4.11	3.66	4.23	4.95	0.50
10-yr U.S. Treasuries	4.37	4.25	3.81	3.88	4.77	1.58
30-yr U.S. Treasuries	4.57	4.51	4.14	4.03	4.96	1.98
10-yr German Bund	2.39	2.29	2.12	2.00	2.75	-0.09
SOFR	4.90	4.83	4.96	5.38	5.32	0.05
3-mo. EURIBOR	3.09	3.06	3.28	3.91	3.95	-0.56
6-mo. CD rate	2.31	2.31	2.29	2.23	2.19	0.14
30-yr fixed mortgage	7.28	7.21	6.68	6.99	8.02	3.17
Prime Rate	8.00	8.00	8.00	8.50	8.50	3.25

Los principales índices cerraron en su mayoría a la baja en una semana intensa en el ámbito macroeconómico. Se esperaba que la semana pasada, alrededor del 42% de las empresas del índice S&P500 presentaran sus resultados del 3Q, incluidas cinco de las "Siete Magníficas". Analistas encuestados por FactSet anticipaban un aumento del 5,1% en las ganancias del S&P500 en comparación con el mismo trimestre del año anterior, un ritmo de crecimiento superior al estimado al inicio de la temporada de reportes, cuando se proyectaba un incremento del 4,3%.

Así las cosas, en la semana el DJIA cayó -0,15% (+13,28% YTD), el S&P500 cayó -1,35% (+21,47% YTD), y el NASDAQ cayó -1,50% (+22,21% YTD).

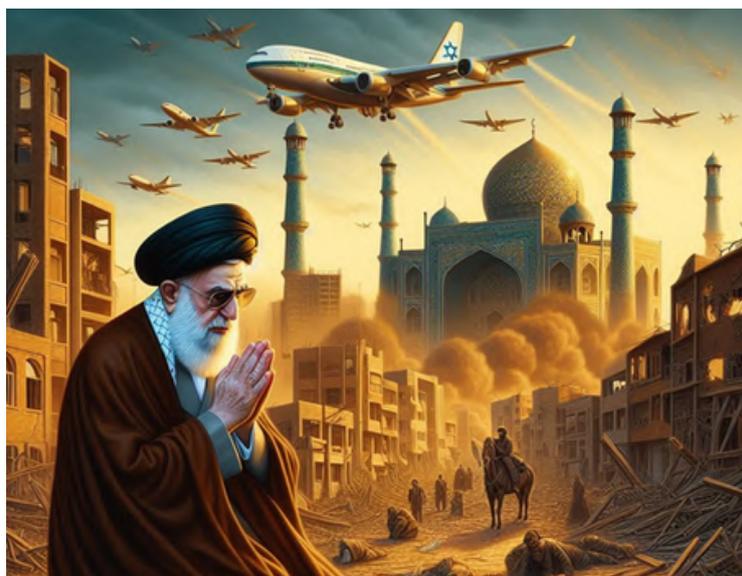
El índice del dólar, que mide el valor de la moneda frente a una canasta de monedas extranjeras, cayó -0,38% en la semana, interrumpiendo su racha de semanas consecutivas de ganancias.

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 12 y 6 bps, alcanzando rendimientos de 4,37% y 4,57% respectivamente. Mientras que el rendimiento de los bonos a 2 años subió 10 bps hasta 4,21%.

# PETRÓLEO

## MERCADO INTENTA ENTENDER SITUACIÓN ENTRE ISRAEL E IRÁN... DETALLES EMERGEN

La noticia de que la OPEP+ estaría considerando una posible prórroga para comenzar a deshacer sus recortes hasta 2025 fue interpretada como un reconocimiento de la debilidad de la demanda global. Por otro lado, a medida que se conocieron los detalles del sofisticado ataque israelí a instalaciones en Irán durante el fin de semana pasado, se evidenció que, más que el daño físico causado, la operación israelí expuso la vulnerabilidad de las defensas iraníes, dejándolas expuestas a un posible nuevo ataque.



La dirigencia iraní, una vez develada la forma y los daños infligidos sobre sus instalaciones y el debilitamiento de su proxy estrella, Hezbolá, comprendió que debía adoptar una posición más agresiva. El ayatolá Ali Jamenei cambió su tono inicial, relativamente conciliatorio, a uno amenazante y anunció que “el enemigo, tanto el régimen sionista como EE.UU., recibirá definitivamente una respuesta aplastante por lo que están haciéndole a Irán y al frente de resistencia”. Este mensaje crispó nuevamente los nervios del mercado. Sin embargo, la semana cerró con otra caída de los precios, tras conocerse un posible alto al fuego en Gaza y la publicación de estadísticas ambiguas del mercado laboral en EE.UU. Fue una semana particularmente inestable debido a las expectativas por las elecciones en EE.UU.

## GEOPOLÍTICA

La volatilidad de la prima de riesgo geopolítico ha sido un

factor determinante en los precios del petróleo. La semana comenzó con una caída estrepitosa de los precios (-5 %), resultado de que las instalaciones petroleras no fueron blanco de la represalia israelí del 26 de octubre. El ataque israelí primero desactivó las defensas antiaéreas de Siria e Irán, incluidos sofisticados equipos rusos, permitiendo un amplio campo de acción a una flota de 100 aviones de guerra sin pérdidas. Las amenazas iraníes parecen estar dirigidas principalmente al público iraní, en un intento de unificar al país contra un enemigo común y, probablemente, como camuflaje de sus debilidades reveladas. A todo evento, esto amplió el rango de precios del petróleo entre 70 y 75 USD/barril.

Al mismo tiempo, los esfuerzos de negociación para un cese de hostilidades revivieron por la presión de EE.UU., que busca anotarse un triunfo antes de las elecciones. Aparentemente, se trata de un paquete de intercambio de rehenes por prisioneros y una ventana de tiempo para la entrada segura de ayuda humanitaria a la Franja de Gaza. Según fuentes norteamericanas, Netanyahu está considerándolo seriamente. Esta nueva esperanza, sumada a la escasa viabilidad de las amenazas iraníes, apaciguó nuevamente la preocupación de los mercados.

En cuanto al frente ruso-ucraniano, hubo pocos cambios en las posiciones de ambos lados. Solo dos temas fueron ampliamente publicitados:

- La presencia de tropas norcoreanas, aparentemente ya en el frente de batalla, lo cual la OTAN considera como una expansión del conflicto. Putin, en cambio, sostiene que la expansión es propiciada por la misma OTAN con su intervención. Mientras tanto, Corea del Norte se propone respaldar a Rusia “hasta el día de la victoria final”. Así lo afirmó este viernes en Moscú la ministra de Exteriores de Pyongyang, Choe Son-hui, durante una reunión con su homólogo Serguéi Lavrov.
- Un impasse diplomático generado por la visita de António Guterres, secretario general de la ONU, a Kazán, Rusia, para asistir a la reunión de los BRICS. En una declaración previa a la visita de Guterres, el Ministerio de Asuntos Exteriores de Ucrania dijo: “Esta es una decisión equivocada que no promueve la causa de la paz. Solo daña la reputación de la ONU. El secretario general de la ONU rechazó la invitación de Ucrania a la primera Cumbre Mundial por la Paz en

Suiza, pero aceptó la invitación a Kazán que le hizo el criminal de guerra Putin”, añadió el comunicado.

## FUNDAMENTOS

La producción de petróleo en EE.UU. ha sido una incógnita dentro de un rango relativamente estrecho de unos 300 MBPD. La EIA, en su informe semanal, indica una producción de 13.5 MMBPD y ha reportado cifras similares durante varias semanas; sin embargo, en su informe mensual indica valores entre 100 y 200 MBPD menores que en los informes semanales correspondientes. También es relevante observar que, según el informe mensual, el año 2023 cerró con 13.3 MMBPD y la última cifra disponible (agosto de 2024) indica una producción de 13.4 MMBPD, es decir, un incremento de apenas 100 MBPD. La única cuenca que muestra incremento es la del Pérmico, aunque se estima que este crecimiento podría anularse en el estado de Nuevo México, debido a las medidas restrictivas del gobierno que limitan el uso de terrenos federales para la expansión petrolera. De manera que nuestro estimado de una producción relativamente constante de 13 MMBPD se mantiene válido, a menos que se produzca un cambio tras las elecciones.

El número de taladros activos se mantiene constante, al igual que las cuadrillas de fracturamiento hidráulico, que registraron un aumento de solo una cuadrilla en todo el país.

Los inventarios comerciales de crudo mostraron una reducción marginal de unos 500 MBBLS, mientras que los de gasolina y destilados cayeron alrededor de 2 MBBLS cada uno. La administración Biden anunció que había adquirido 3 MBBLS de crudo para ser añadidos a las reservas estratégicas (SPR).

Las dudas sobre la economía china han nublado el panorama petrolero durante todo el año. Las medidas económicas del gobierno central para impulsar la recuperación se han enfocado en dinamizar la producción industrial, especialmente en sectores de alta tecnología e innovación, y en inyectar grandes sumas de dinero en la banca estatal. Sin embargo, no han logrado mantener el impulso necesario para una recuperación económica sostenida y modernización. Quizás la explicación sea más política que económica. En una reciente reunión del Comité Central del Partido Comunista Chino y el Consejo

de Estado, se emitió una nueva directiva: “desarrollar una fuerza laboral industrial avanzada con el objetivo de impulsar la modernización al estilo chino”. El plan exige organizar a los trabajadores en grupos y fortalecer la orientación ideológica y política.

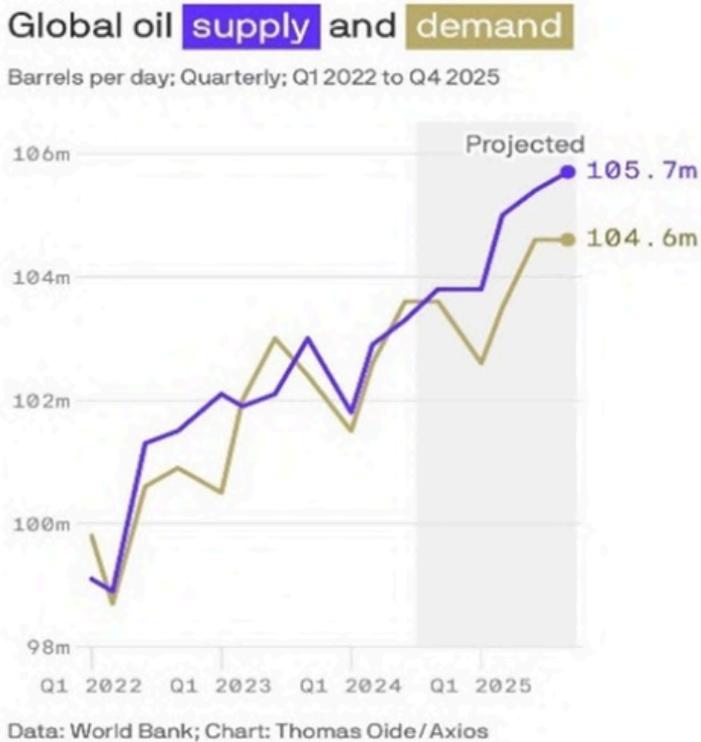
Este anuncio ilustra la forma de pensar y gobernar del presidente Xi Jinping y recuerda la política que Mao Zedong intentó implantar en los años 1951-61, denominada el “Gran Salto Adelante”, basado en un impulso a la producción mediante grupos de trabajo organizados y una intensa educación política. Sin embargo, aquel intento resultó en un fracaso desastroso. A pesar de este legado, el liderazgo actual está adoptando medidas similares e incluso utilizando un lenguaje comparable, como “gran salto” y “salto adelante”, para describir sus planes. Frente a los controles de exportación occidentales y la disminución de la inversión extranjera, Xi Jinping parece decidido a apostar por la autosuficiencia, aunque sin un camino claro para lograrla. La gran pregunta es si India logrará reemplazar la demanda de petróleo que China probablemente pierda en su camino hacia un control central férreo.

La OPEP+ también ha causado desconcierto en el mercado petrolero. En una conferencia de prensa, los representantes del grupo indicaron que están considerando un nuevo retraso en los aumentos de producción programados para diciembre. La decisión podría llegar este fin de semana mientras los mercados están cerrados; de lo contrario, la alianza deberá decidir en los próximos días antes de emitir las asignaciones de diciembre. Esto fue interpretado como un reconocimiento de la OPEP+ de que el crecimiento de la demanda estaba comprometido, lo que empujó nuevamente a la baja los precios del petróleo.

La mayoría de los pronosticadores incluyen la incertidumbre china en sus estimados de demanda y, al analizar la oferta, predicen un “tsunami” de petróleo proveniente de cálculos, en nuestra opinión, desproporcionados de producción ociosa de la OPEP+ y de desarrollos incrementales anunciados por Brasil, Canadá, Guyana y Argentina; también incluyen un supuesto crecimiento de producción en EE.UU.

Sin embargo, estas proyecciones no consideran que, hasta ahora, la OPEP+ ha sido responsable en evitar cambios

abruptos en el mercado. Tampoco parecen tener en cuenta la disminución de la producción del Mar del Norte, Rusia, México y Colombia, entre otros, ni el factor de las interrupciones temporales, un elemento que año tras año ha probado ser ineludible. Al incorporar estos factores, los pronósticos podrían revertirse, razón por la cual el mercado se mantiene volátil y sensible a los cambios que afectan potencialmente el balance de demanda y suministro.



En un cambio de la política de hidrocarburos en México, Víctor Rodríguez, nuevo director general de Pemex, indicó durante la conferencia de resultados del tercer trimestre de la compañía que dará la bienvenida a la inversión privada en exploración y producción de crudo y gas natural, así como en generación de electricidad, especialmente en energía limpia. El cambio se debe a las reducciones en las inversiones de Pemex en su componente aguas arriba y las continuas caídas de producción, que ya han reducido la producción a 1.45 MMBPD.

**PRECIOS**

La prima de riesgo geopolítico ha fluctuado en las últimas semanas. Prácticamente se evaporó tras el ataque israelí contra Irán del fin de semana, en gran medida porque los ataques evitaron infraestructuras energéticas críticas. Sin embargo, el riesgo de una escalada no ha desaparecido, ya que Irán advirtió que respondería al ataque de forma

apropiada. Algunos observadores consideran que Israel podría optar por una incursión más profunda en la economía iraní, probablemente después de las elecciones en EE.UU.



Los precios del petróleo aumentaron a mitad de semana debido al optimismo en torno a la demanda de combustible en EE.UU., tras una reducción inesperada en los inventarios de crudo, gasolina y destilados. Sumado a esto, las esperanzas de un aumento de estímulos impulsado por China y los rumores de que la OPEP podría retrasar sus aumentos de producción dieron dinamismo a corto plazo al petróleo.

Así, el Brent y el WTI cerraron la jornada del viernes 1 de noviembre en \$73.1/barril y \$69.2/barril respectivamente, con una pérdida del 4 % en comparación con la semana anterior.

**VENEZUELA**

**Situación política/económica**

El gobierno de Nicolás Maduro ha elevado sus críticas hacia Brasil tras declaraciones de un alto asesor del presidente brasileño, quien señaló que su país no había apoyado la candidatura de Venezuela para unirse al bloque BRICS de economías emergentes en la reciente cumbre celebrada en Rusia. En respuesta, el presidente de la Asamblea Nacional, Jorge Rodríguez, anunció que solicitará declarar al ex canciller brasileño Celso Amorín como "persona non grata".

El gobierno brasileño rompió su silencio el viernes, mani-

-festando su sorpresa ante “el tono ofensivo” de las autoridades venezolanas hacia Brasil. “La elección de ataques personales y una intensificación retórica, en lugar de recurrir a canales políticos y diplomáticos, no es coherente con el trato respetuoso que el gobierno brasileño brinda a Venezuela y a su pueblo”, declaró el Ministerio de Relaciones Exteriores de Brasil en un comunicado oficial.

En el ámbito político interno, la Asamblea Nacional de Venezuela, ratificó en sus cargos al fiscal general, Tarek William Saab, y al defensor del pueblo, Alfredo Ruiz, otorgándoles un segundo período de siete años.



Paralelamente, el candidato opositor venezolano Edmundo González Urrutia fue recibido este lunes en Roma por la primera ministra de Italia, Giorgia Meloni, quien reafirmó el apoyo de Italia a los esfuerzos para facilitar una transición democrática en Venezuela. Durante su visita, González Urrutia también fue recibido en el Parlamento italiano, donde fue reconocido simbólicamente como presidente electo de Venezuela, un gesto de respaldo a la oposición venezolana.



En el ámbito económico, el gobierno venezolano implementó un ajuste en su política cambiaria, abandonando el anclaje del dólar y permitiendo que el tipo de cambio oficial supere los 40 bolívares por dólar, marcando así la mayor depreciación de la moneda en casi dos años. La medida busca reducir la creciente brecha

con el mercado paralelo, donde la diferencia ha llegado hasta un 27%. Según el economista Luis Vicente León, presidente de la encuestadora Datanálisis, “la estrategia de paridad cambiaria ha sido exitosa”, aunque advirtió que el gobierno necesitará continuar apoyándola con inyecciones constantes de dólares.

El Banco Central de Venezuela ha invertido más de 2.000 millones de dólares en el mercado cambiario oficial en los últimos meses para estabilizar el bolívar. En octubre el banco central vendió alrededor de 500 millones de dólares a través del sistema bancario, frente a los 367 millones de septiembre, según estimaciones de la consultora Síntesis Financiera.

La consultora prevé que esta decisión podría impactar en el índice de precios al consumidor de octubre. Hasta el momento, el gobierno de Maduro ha logrado mantener la inflación mensual por debajo del 2%; sin embargo, la situación podría cambiar con el aumento del gasto público en la temporada navideña. El gobierno ha recortado sus gastos en más de 25% en los últimos meses, un periodo que históricamente registra el nivel más alto de gasto público, como parte de sus esfuerzos por estabilizar la economía en un contexto de alta volatilidad cambiaria.

### Sector de hidrocarburos

La exportación de crudo en octubre alcanzó los niveles esperados, tras el despacho de dos cargamentos el último día del mes. La producción promedio de crudo durante la última semana fue de 850 MBPD, distribuida geográficamente de la siguiente manera:

- Occidente: 196 MBPD (Chevron 90 MBPD)
- Oriente: 138 MBPD
- Faja del Orinoco: 516 MBPD (Chevron 112 MBPD)
- TOTAL: 850 MBPD (Chevron 201 MBPD)

El promedio de producción para el mes de octubre alcanzó los 846 MBPD.

El mejorador de PetroPiar, el único en operación en el complejo de José, produjo 95 MBPD de crudo mejorado Hamaca, el nivel más alto desde que Chevron asumió la operación.

El nivel de procesamiento en las refinerías nacionales se

situó en 180 MBPD de crudo y productos intermedios, con una producción de 48 MBPD de gasolina y 73 MBPD de diésel. El reformador de Cardón continúa fuera de servicio, afectando gravemente la producción de gasolina.

Las exportaciones de crudo en octubre alcanzaron los 637 MBPD y las de productos, 93 MBPD. Se exportaron 443.5 MBPD de crudo Merey-16, 98 MBPD de crudo Boscán y 95.5 MBPD de crudo Hamaca. La totalidad de los crudos Boscán y Hamaca fue enviada por Chevron a EE. UU., junto con 84.5 MBPD de Merey-16, totalizando 278 MBPD exportados a ese país.

A China se exportaron 187 MBPD, en envíos directos y a través de Malasia. Las exportaciones hacia la India aumentaron a 123 MBPD, a España (a través de Repsol) a 32 MBPD, y finalmente a Cuba se enviaron 17 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.