

MARKET FLASH

LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos aumentaron, alcanzando un máximo de tres meses, mientras los inversionistas analizaban la política monetaria a pocos días de las elecciones.

El expresidente republicano Donald Trump y la vicepresidenta demócrata Kamala Harris se mantienen en una competencia muy reñida en estados clave, lo que genera preocupación en los mercados ante una posible disputa en los resultados electorales que podría aumentar la incertidumbre geopolítica.

En una semana con pocos datos económicos relevantes, el informe Beige Book de la FED mostró un crecimiento económico débil en la mayoría del país. Adicionalmente, la expectativa de otro recorte grande de tasas ha disminuido, y la probabilidad de un recorte de un cuarto de punto en noviembre bajó del 100% al 90%. Se espera que las tasas cierren 2025 en un 3.5%, frente al 2.9% proyectado el mes pasado. Algunos analistas creen que el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años podría seguir subiendo y alcanzar el 5% en los próximos seis meses, impulsado por el elevado gasto fiscal de EE. UU., la emisión de bonos y un posible aumento en las expectativas de inflación.

En la zona euro, la actividad empresarial se mantuvo en territorio de contracción en octubre, con un índice PMI compuesto de 49.7 frente a 49.6 en septiembre. Los funcionarios del Banco Central Europeo (BCE) parecen inclinarse hacia una política de tasas más bajas, aunque divididos sobre el ritmo de estos recortes.

A fines de la semana pasada, el banco central de Chile redujo su tasa de política monetaria de 5.50% a 5.25%, en una decisión que fue ampliamente anticipada y unánime entre los responsables de la política.

La semana también estará marcada por el informe de empleo de EE. UU. de octubre, que se publicará el viernes, mientras los inversionistas siguen de cerca las noticias políticas a medida que se acercan las elecciones presidenciales estadounidenses.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
S&P 500	5808	-0.96	1.80	23.14	40.75	33.28
Dow Jones 30	42114	-2.66	-0.02	13.45	30.00	25.28
Russell 2000	5487	-2.99	0.53	10.11	35.65	-0.30
MSCI EAFE	2361	-1.98	-3.76	8.63	24.05	11.39
MSCI EM	1135	-1.75	-3.18	13.68	26.88	-4.07
NASDAQ	18519	0.16	3.41	24.06	45.53	24.56

Fixed Income	Yield	Index Returns (%)				
		1 week	MTD	YTD	1 year	3-yr. Cum
U.S. Aggregate	4.67	-0.92	-2.60	2.03	11.13	-5.89
U.S. Corporates	5.10	-1.04	-2.55	2.96	14.02	-5.20
High Yield	7.47	-0.37	-0.51	7.46	16.82	9.31

Key Rates	Levels (%)					
	10/25/24	10/18/24	9/30/24	12/29/23	10/25/23	10/25/21
2-yr U.S. Treasuries	4.11	3.95	3.66	4.23	5.08	0.47
10-yr U.S. Treasuries	4.25	4.08	3.81	3.88	4.95	1.64
30-yr U.S. Treasuries	4.51	4.38	4.14	4.03	5.09	2.09
10-yr German Bund	2.29	2.19	2.12	2.00	2.88	-0.11
SOFR	4.83	4.84	4.96	5.38	5.30	0.04
3-mo. EURIBOR	3.06	3.20	3.28	3.91	3.94	-0.55
6-mo. CD rate	2.31	2.34	2.29	2.23	2.18	0.14
30-yr fixed mortgage	7.21	6.96	6.68	6.99	8.09	3.27
Prime Rate	8.00	8.00	8.00	8.50	8.50	3.25

En Wall Street, los principales índices, a excepción del Nasdaq, cerraron a la baja después de seis semanas consecutivas de ganancias. Las acciones parecieron seguir la tendencia del mercado de bonos donde los precios reflejan un ciclo de recorte de tasas por parte de la FED menos agresivo de lo previsto. La temporada de resultados en EE. UU. está en pleno apogeo, con una larga lista de empresas programadas para informar esta semana, entre ellas resaltan cinco de las Big Seven, como Alphabet, Microsoft, Meta, Apple y Amazon.

Así las cosas, en la semana el DJIA cayó -2.66% (+13.45% YTD), el S&P500 cayó -0.96% (+23.14% YTD), y el Nasdaq fue el único en subir con +0.16% (+24.06% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda frente a una canasta de monedas extranjeras, subió +0.83% en la semana, siendo su cuarta semana consecutiva 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 17 y 13 pbs, alcanzando rendimientos de 4,25% y 4,51% respectivamente. Mientras que el rendimiento de los bonos a 2 años subieron 16 pbs hasta 4.11%.

PETRÓLEO

ISRAEL EJECUTA CONTRAATAQUE “CONCILIADOR”

Los precios del petróleo registraron una ganancia semanal, ya que, al cerrar los mercados, persistía la incertidumbre en cuanto a los planes de Israel como respuesta a Irán. Sin embargo, solo horas después, se disiparon las dudas. En la madrugada del sábado 26 de octubre, Israel inició su operación denominada “Día de Arrepentimiento”, en referencia a la reciente festividad de Yom Kippur. La operación atacó objetivos militares en territorio iraní, aparentemente en acuerdo con Estados Unidos; nuevamente, se evitó afectar el flujo y distribución de los hidrocarburos.



Por lo relativamente moderado del ataque como por la precisión y facilidad con las que Israel alcanzó sus objetivos, la reacción de Irán será negar haber sufrido daños significativos y, por tanto, desistir de otra respuesta bélica. Este desarrollo geopolítico, junto al aumento significativo de los inventarios comerciales en Estados Unidos y el fortalecimiento del dólar, presionará a la baja los precios cuando inicien las actividades mercantiles el próximo lunes. No obstante, a medida que se acercan las elecciones presidenciales en Estados Unidos, y debido a la cercanía en las encuestas entre los candidatos, el mercado estará expuesto a especulaciones sobre los diversos escenarios en la convulsionada región de Medio Oriente.

GEOPOLÍTICA

El contraataque israelí a la lluvia de misiles que Irán envió hacia Israel fue reprogramado debido a una fuga de información relacionada con las conversaciones sobre el tema entre Estados Unidos e Israel. Tras la ansiosa espera

de medio mundo, el ejército israelí atacó a Irán en tres oleadas aéreas durante la madrugada de este sábado. La primera oleada comenzó con cinco potentes explosiones en la capital iraní y en la cercana localidad de Karaj. Posteriormente, se registraron dos oleadas adicionales. El portavoz militar israelí, Daniel Hagari, anunció el fin de los ataques, los cuales definió como “precisos” y dirigidos “contra objetivos militares en respuesta a meses de continuos ataques”. Imágenes satelitales comerciales mostraron que los ataques aéreos israelíes impactaron edificios que Irán utilizaba para mezclar combustible sólido para misiles balísticos.

Además, según Reuters, Israel también atacó un enorme complejo militar en Parchin y un extenso centro de producción de misiles en Khojir, ambos cerca de Teherán. Según fuentes israelíes, los ataques reducen materialmente la capacidad de Irán para fabricar misiles.



La agencia de noticias estatal siria también informó de ataques, poco antes, contra instalaciones militares en el sur y centro del país. Los países de la región cerraron sus espacios aéreos durante los ataques israelíes. Las autoridades de Teherán reconocen la muerte de cuatro soldados y “daños limitados”, mientras anuncian una “reacción proporcional”. Creemos que no habrá una respuesta directa por parte de Irán, salvo algunas escaramuzas propiciadas por sus organizaciones aliadas en la región.

En paralelo, el sábado en la mañana del Shabat judío, una explosión masiva sacudió el sur del Líbano cuando las Fuerzas de Defensa de Israel (FDI) demolieron una gran base subterránea de Hezbollah Radwan, utilizando 400 toneladas de explosivos. La explosión fue tan poderosa que activó detectores de terremotos en todo el norte de

Israel. El grupo Hezbollah Radwan tiene como misión fundamental infiltrarse en territorio israelí, con especial atención en la región de Galilea y el norte de Israel.

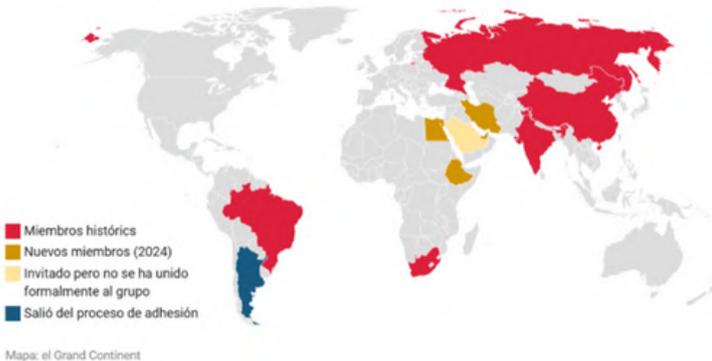
En el conflicto entre Rusia y Ucrania ha habido pocos cambios. La presión rusa en el este de Ucrania ha logrado ciertos avances, pero a un costo extremadamente alto en términos de vidas y armamento. Mientras tanto, Rusia continúa sus ataques con drones; esta última semana, Kiev fue blanco de al menos 60 drones. Ucrania se ha limitado a infligir daños a instalaciones militares y energéticas con el fin de intentar fracturar la cadena de suministro de las tropas rusas.

La noticia más destacada continúa siendo la presencia de contingentes militares norcoreanos en Rusia, listos para ser desplegados en el frente, según denunció el presidente Zelensky.

La cumbre de los BRICS en Kazán es la primera que celebra este grupo de economías emergentes tras su ampliación de cinco a nueve miembros en enero pasado. En la apertura de la reunión, Putin señaló: "Ahora, en un formato limitado, proponemos considerar los aspectos más relevantes de la agenda global y intercambiar puntos de vista sobre la cooperación entre los Estados BRICS en el ámbito internacional, incluida la resolución de conflictos regionales agudos".

En esta reunión destacó el logro de que China e India limaran sus asperezas y alcanzaran ciertos acuerdos relacionados con su frontera conflictiva. Recordemos que estos dos países tienen las mayores poblaciones a nivel mundial y que, entre ambos, importan más del 15 % de la producción petrolera global.

Países miembros de los BRICS

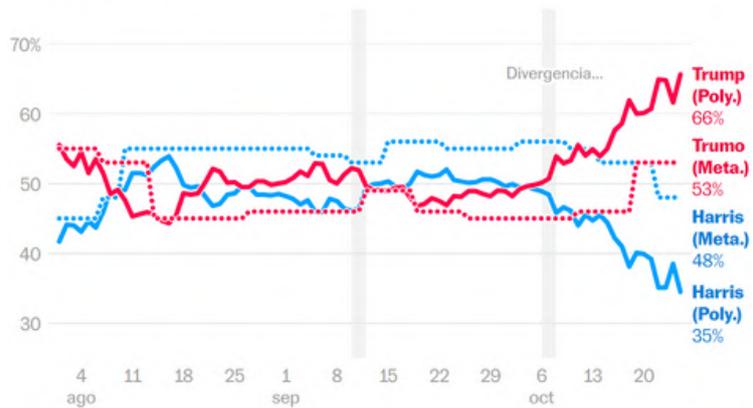


El presidente brasileño, Lula da Silva, participó de forma telemática debido a una caída que lo mantiene en reposo. Arabia Saudita, que aún no ha confirmado su adhesión al grupo, estuvo representada por su ministro de Asuntos Exteriores; el príncipe heredero saudí, Mohammed bin Salmán, decidió no asistir a la cumbre. Posteriormente, se conoció que bin Salmán había recibido al secretario de Estado de Estados Unidos durante esos días. Mientras tanto, Argentina retiró su solicitud para unirse a los BRICS.

A menos de diez días de las elecciones presidenciales en Estados Unidos, las encuestas coinciden en que el resultado es "too close to call" (muy reñido), aunque Trump parece estar cerrando la ventaja que Harris tenía hace apenas tres semanas. Al parecer, esta tendencia se debe a la escasa exposición pública de Harris en formato libre y a la edición que CBS hizo de su entrevista en ese canal para eliminar contenido que no le favorecía. La elección está siendo presentada como un choque entre creencias religiosas, de género, generacionales y con posiciones extremas en temas importantes para el electorado estadounidense, como la inmigración, el aborto y la economía, aunque con poco análisis de políticas concretas.

Probabilidad de ser el próximo presidente

Según el mercado de predicción Polymarket (con dinero) y la comunidad de Metaculus (sin dinero)



FUNDAMENTOS

Estados Unidos mantuvo una producción de petróleo inalterada de alrededor de 13 millones de barriles diarios (MMBPD), pero con tendencia al alza gracias a la puesta en marcha de un gasoducto que permite evacuar gas de la región del Pérmico. Recordemos que la producción de esta cuenca debe optimizarse en función de la producción de gas debido a las limitaciones de los gasoductos que lo conectan con los mercados. La actividad de taladros,

según Baker Hughes, se mantuvo constante. Los inventarios comerciales de crudo mostraron un incremento en las exportaciones mayor de lo esperado, con unos 5,5 millones de barriles (MMBBLs), debido en parte a mayores importaciones y a la operación constante de las refinerías. Los inventarios de gasolina también mostraron un incremento de unos 0,9 millones de barriles (MMBBLs), mientras que los inventarios de destilados cayeron en 2,1 millones de barriles (MMBBLs).

Mientras tanto, la OPEP+ deberá decidir en las próximas dos semanas si sigue adelante con los aumentos de producción planeados, que añadirán alrededor de 180 mil barriles diarios en diciembre y más de 2 millones de barriles diarios durante el próximo año. Un volumen que, en nuestra opinión, difícilmente podrán alcanzar, pero que enviará una señal al mercado.

En resumen, con la demanda situada alrededor de los 103 millones de barriles diarios (MMBPD) y sin aumentos previsibles, además de los de la OPEP+, el mercado físico de petróleo continuará subabastecido durante el resto del año.

Para 2025, los aumentos de producción programados en Brasil, Guyana, Canadá, Estados Unidos, Argentina y la OPEP+, parcialmente compensados por caídas en el Mar del Norte y Colombia, podrían revertir este balance en caso de materializarse el escenario de demanda proyectado por la IEA.

Por otro lado, las preocupaciones por la desaceleración del crecimiento de la demanda, centradas principalmente en China, siguen siendo un lastre para el mercado.

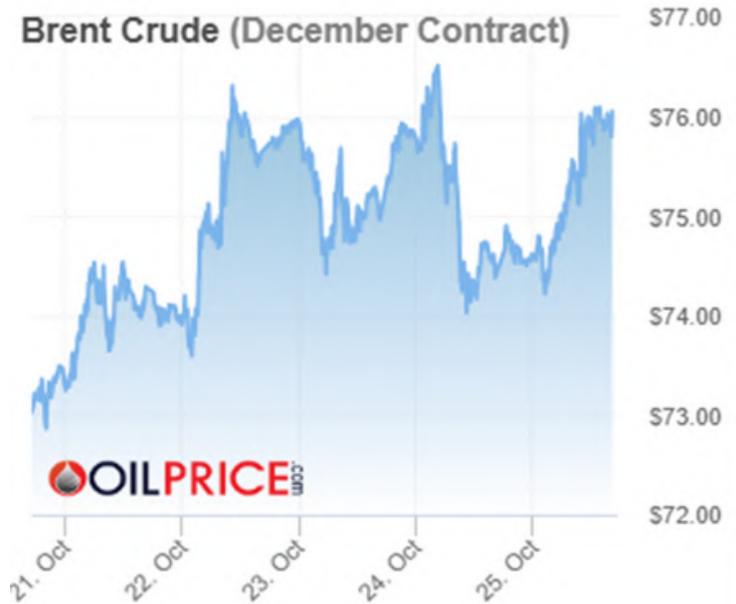
PRECIOS

La tensa espera de la reacción israelí a los ataques iraníes mantuvo los precios del petróleo con una volatilidad aún mayor de la acostumbrada.

Los precios se tambalearon brevemente a mitad de semana, después de que los datos mostraran un aumento en los inventarios de Estados Unidos, pero esto fue rápidamente superado por los eventos geopolíticos, que eventualmente fueron menos severos de lo que esperaba el mercado.

Así las cosas, los crudos Brent y WTI, al cierre de la jorna-

da del viernes 25 de octubre, se cotizaban en 76,5 y 71,78 dólares por barril (\$/BBL), respectivamente, cerrando la semana con una ganancia del 4 % respecto a la semana anterior. Sin embargo, dado el contraataque israelí del fin de semana y la reacción iraní, consideramos que el lunes reducirá su estimado de riesgo geopolítico.



VENEZUELA

Situación política/económica

El presidente Nicolás Maduro y la vicepresidenta Delcy Rodríguez asistieron a la cumbre de los BRICS en Kazán, Rusia. Durante su intervención, Maduro subrayó la importancia del BRICS como "epicentro de la nueva geopolítica" y como un faro de esperanza para los países del Sur Global. Expresó su deseo de que Venezuela se integre formalmente al bloque, buscando alternativas económicas que eviten sanciones y promuevan el comercio y la cooperación entre naciones. Su agenda incluyó reuniones con líderes como el presidente de Rusia, Vladimir Putin, y otros mandatarios.



El presidente brasileño, Luiz Inácio Lula da Silva, se opuso a la inclusión de Venezuela como miembro asociado del bloque. Aunque anteriormente Lula había mostrado cierto apoyo hacia Venezuela, el cambio se produjo debido a tensiones diplomáticas y desconfianzas relacionadas con la transparencia de las elecciones recientes en el país. Según funcionarios brasileños, el gobierno de Maduro no cumplió con su promesa de publicar los detalles completos de los resultados electorales, lo cual generó reservas dentro de la delegación brasileña para apoyar la inclusión de Venezuela en BRICS.



Esta acción generó tensión entre los dos países. El presidente venezolano calificó el veto de Brasil como una "agresión" y un "gesto hostil" hacia Venezuela. A pesar de este revés, Maduro afirmó que continuará buscando formas de cooperación internacional.

A tres meses de las elecciones del 28 de julio, Maduro conmemoró su victoria con una galería fotográfica que recoge momentos clave de su campaña presidencial para el período 2025-2030. En contraste, el líder opositor Edmundo González aseguró que sigue luchando por demostrar su triunfo en los comicios, en los que el Consejo Nacional Electoral, declaró vencedor a Maduro.

En paralelo, Edmundo González y María Corina Machado recibieron el prestigioso Premio Sájarov a la Libertad de Conciencia 2024, otorgado por la Unión Europea en reconocimiento a su compromiso con la democracia. La presidenta del Parlamento Europeo, Roberta Metsola, declaró: "El Premio Sájarov a la Libertad de Conciencia 2024 se otorga a María Corina Machado y al presidente electo Edmundo González Urrutia por su valiente lucha para restaurar la libertad y la democracia".

Por otro lado, la comunidad política venezolana lamentó

el fallecimiento de Edwin Santos, destacado líder del partido Voluntad Popular en el estado Apure.

En el ámbito económico, el gobierno venezolano ha emprendido una revisión de su política cambiaria, abandonando el anclaje del dólar y permitiendo que el tipo de cambio oficial supere los 40 bolívares por dólar. Esta medida busca reducir la creciente brecha con el mercado paralelo, donde la diferencia ha alcanzado hasta un 27%. Con el fin de contener tanto la inflación como la devaluación, se han inyectado significativas cantidades de dólares en el sistema bancario y se han llevado a cabo inspecciones en comercios para garantizar el uso de la tasa oficial en las transacciones.

Además, el gobierno ha reducido sus gastos en más de un 25 % en los últimos meses del año, que históricamente registran el mayor nivel de gasto público.

Sector de hidrocarburos

Una semana en la cual el único evento destacable es la paralización del reformador de la refinería de Cardón, lo cual afecta severamente la producción de gasolina.

La producción promedio de crudo durante esta última semana fue de 850 mil barriles por día (MBPD), distribuida geográficamente como se desglosa a continuación:

- Occidente: 195 MBPD (Chevron: 89 MBPD)
- Oriente: 138 MBPD
- Faja del Orinoco: 517 MBPD (Chevron: 112 MBPD)
- TOTAL: 850 MBPD (Chevron: 201 MBPD)

El mejorador de PetroPiar, el único en operación en el complejo de Jose, produjo 82 MBPD de crudo mejorado Hamaca.

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 72 MBPD, respectivamente. La reducción drástica en la producción de gasolina se debe a la paralización del reformador de Cardón, el único que estaba en operación, lo que ha generado una mayor escasez en el mercado interno. Las exportaciones de crudo en octubre parecen encaminadas a sobrepasar los 600 MBPD. Las entregas de crudo a Estados Unidos y Europa por parte de Chevron y Repsol se están cumpliendo según lo programado.

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.