

El foco de atención esta semana estará en la publicación el jueves de los últimos datos de inflación al consumidor, que podrían dar a los operadores una mayor perspectiva sobre el camino potencial de la política a seguir para la Reserva Federal. El CPI (Consumer Price Index) y el PPI (Product Price Index) de los próximos dos meses serán clave para anticipar los próximos movimientos de la política monetaria.

Se espera que el CPI de julio tenga un incremento de 3,3% anual, frente al 3,0% del mes anterior, mientras que se prevé que el Core CPI, que excluye elementos volátiles como los alimentos y la energía, frene su crecimiento bajando a un 4,7%.

La temporada de ganancias del 2Q23 va llegando a su fin, donde más del 70% de las empresas han superado las estimaciones de ganancias a pesar de los ingresos más débiles. El panorama está cambiando, a medida que la inflación disminuya aún más, las empresas verán disminuir el poder de fijación de precios y consecuentemente se verán obligadas a adoptar despidos y recortes de costos para proteger los márgenes.

Se espera que los bancos centrales de América Latina lideren el ciclo de baja de tasas a nivel global y Chile y Brasil han dado pasos significativamente más fuertes. Chile comenzó con un recorte mayor al esperado de 100 pb, y seguido en esta semana Brasil recortó las tasas en 50 pb, teniendo un mayor impacto comparado con lo que los analistas tenían pronosticado para la región.

La curva de rendimiento de los bonos de EE. UU. continuó revirtiendo la inversión a medida que los rendimientos de los Treasuries de larga duración aumentaron, mientras que los rendimientos de los

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4478	-2.26	0.73	17.75	9.71	41.98
Dow Jones 30	35066	-1.11	2.01	7.04	9.47	38.85
Russell 2000	4865	-1.19	3.72	12.10	4.28	34.03
Russell 1000 Growth	1837	-2.82	0.30	29.41	11.81	34.95
Russell 1000 Value	974	-1.57	1.58	6.78	6.71	44.78
MSCI EAFE	2143	-2.37	0.65	12.86	14.17	26.57
MSCI EM	1018	-2.36	3.41	8.68	5.74	1.78
NASDAQ	13909	-2.84	0.92	33.53	10.32	30.11

Fixed Income	Yield	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.91	-0.59	-0.79	1.29	-4.09	-13.54
U.S. Corporates	5.55	-0.79	-0.68	2.51	-2.59	-13.63
Municipals (10yr)	3.26	-1.07	-0.62	1.53	0.16	-3.16
High Yield	8.58	-0.36	0.80	6.22	2.92	5.41

Levels (%)

Key Rates	8/4/23	7/28/23	6/30/23	12/30/22	8/4/22	8/4/20
2-yr U.S. Treasuries	4.78	4.87	4.87	4.41	3.03	0.11
10-yr U.S. Treasuries	4.05	3.96	3.81	3.88	2.68	0.52
30-yr U.S. Treasuries	4.21	4.03	3.85	3.97	2.97	1.19
10-yr German Bund	2.57	2.49	2.41	2.53	0.81	-0.56
3-mo. LIBOR	5.63	5.63	5.55	4.77	2.86	0.25
3-mo. EURIBOR	3.74	3.73	3.58	2.13	0.27	-0.47
6-mo. CD rate	2.19	2.18	2.14	1.80	0.84	0.33
30-yr fixed mortgage	6.93	6.93	6.85	6.58	5.43	3.14
Prime Rate	8.50	8.50	8.25	7.50	5.50	3.25

Treasuries a más corto plazo cayeron en medio de apuestas de que EE. UU. podría evitar entrar en una recesión.

El diferencial entre el rendimiento del Treasury a 2 y el rendimiento del de 30 años se cerró 30 puntos básicos la semana pasada, marcando uno de los movimientos semanales más grandes en el mercado de bonos en más de una década, y continuó cerrando durante el arranque de esta semana antes del informe de inflación de este jueves.

Sin embargo, algunos analistas afirman que el reciente movimiento ha sido exagerado y alimentado por las apuestas sobre un problema de deuda de EE.UU. después de la última rebaja de calificación de Fitch y el plan del Tesoro de vender alrededor de \$ 103 mil millones en bonos en los próximos días, que es más de lo que se anticipaba.

En otro tema, para finales de esta semana se celebrarán las PASO en Argentina, donde se definirán las candidaturas a la presidencia y se revelará la intención de voto con la que cuenta cada candidato.

PRECIOS PETROLEROS SURGEN CONTRA VIENTO Y MAREA



Una aparente coordinación entre los dos grandes productores de la OPEP+, Arabia Saudita y Rusia, extendiendo sus recortes de producción y exportación hasta septiembre, o quizás más, ha propulsado los precios del petróleo, manteniendo la tendencia alcista por sexta semana. El Brent se ha movido por encima de los 86 \$/BBL.

La inusual caída de los inventarios en USA, de 17 MMBBLS, que, aunque a todas luces es una corrección de cifras reportadas anteriormente, indica un mercado menos holgado de lo reportado anteriormente. Así mismo, el ataque ucraniano del viernes a la terminal petrolera rusa, Novorossiysk, en el mar Negro, ocasionó el cierre del puerto, afectando los cargamentos petroleros; dos buques rusos fueron seriamente dañados, teniendo que ser remolcados al puerto para evitar sus hundimientos. Esto ha generado nerviosismo en el mercado petrolero.

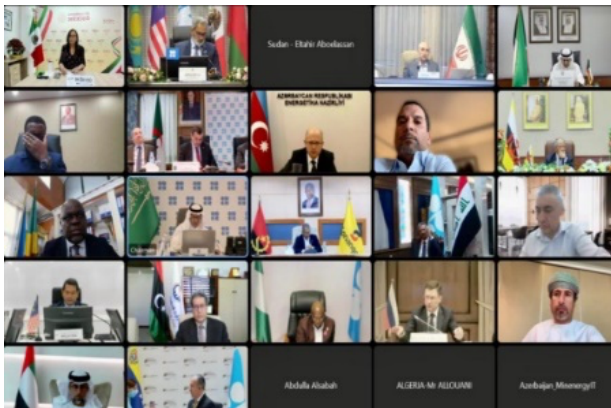
Arabia Saudita está impulsando cada vez más una estrategia de restricción de producción de petróleo para aumentar los precios. No todos los miembros del cartel están de acuerdo con esta maniobra, ya que se interpreta como un intento por financiar los

ambiciosos proyectos de desarrollo del príncipe heredero. Los miembros de la OPEP+, en su reunión virtual del viernes, analizaron las perspectivas de la demanda petrolera, limitándose a publicar un comunicado informando que ajustaría los niveles de producción dependiendo de las condiciones del mercado.

Esta advertencia surge con una demanda petrolera que no parece ceder y se mantiene en 102 MMBPD, pero con perspectivas de que eventualmente la continuada política restrictiva de los Bancos Centrales erosionará la demanda. Las incertidumbres alrededor del crecimiento chino complementan los factores mitigantes del crecimiento de la demanda.

La economía china se expandió un 6,3 % en el segundo trimestre de 2023, mostrando un crecimiento más rápido en comparación con el 4,5 % registrado en el primer trimestre, pero no alcanzando las estimaciones del mercado del 7,3 %. Beijing ha restringido las medidas de estímulo, porque la deuda del gobierno local se ha disparado. Los indicadores más recientes presentaron un panorama mixto: las ventas minoristas aumentaron a un ritmo mucho más lento, mientras que el crecimiento de la producción industrial se aceleró. La tasa de desempleo urbano se mantuvo sin cambios en 5,2%, pero el desempleo juvenil alcanzó un nuevo máximo de 21,3%. De manera que, por ahora, China no parece ser un elemento locomotor de la demanda.

Esos movimientos fueron suficientes para recuperar las pérdidas en el precio de barril que se produjeron después de que la agencia calificadora Fitch emitiera una rebaja sorpresiva de la calificación de la deuda del gobierno de USA, recortando la calificación del país a AA+ desde AAA.



Ya Fitch había puesto bajo observación la calificación AAA, en discusiones en el congreso sobre los límites de endeudamiento y que por poco deja a la administración en situación de impago. Fitch argumenta su decisión en el “deterioro fiscal esperado en los próximos tres años”. Sin embargo, la medida fue catalogada principalmente por la administración y sus allegados, inconveniente por los efectos que pudiera desencadenar a nivel global. También, banqueros de la talla de Jamie Dimon, CEO de JPMorgan, criticaron la medida, inclusive calificándola de “ridícula”. En una entrevista televisiva, Dimon declaró que “realmente no importa tanto”, porque es el mercado, no las agencias calificadoras, el que determina los costos de endeudamiento. Pero pese a las críticas, la reducción crediticia sacudió los mercados.

Las cifras de empleos no agrícolas en USA reportadas el viernes aumentaron en 187,000 para el mes de julio, siendo esta cifra por debajo de lo esperado, y la tasa de desempleo se mantuvo en 3,5 %. La mayoría de los empleos creados corresponden a los sectores de cuidado de la salud, asistencia social, actividades financieras y comercio al por mayor.

Los datos muestran que el mercado laboral se enfría lo suficiente para apoyar a un posible aterrizaje suave para la economía más grande del mundo.

Adicionalmente, en USA la desaceleración en la actividad de taladros se mantiene constante, esta semana una se logró una reducción de 5 unidades netas, de las cuales 8 fueron en el estado de Texas. Esta vez, la reducción coincide con una reducción 11 taladros en el resto del mundo, lo cual corresponde a una combinación de mayor actividad en países como Argelia, Ucrania y Arabia Saudita, así como también con reducciones en Colombia, Canadá, Ecuador y Guyana. De manera que el suministro está acotado por el concierto de recortes OPEP+, declinaciones generalizadas por menor actividad de generación y efectos no anticipados por razones de accidentes, guerra, entre otros.

Al cierre de los mercados en el pasado viernes 4, los mercados petroleros tuvieron un efecto neto alcista, donde los crudos marcadores se tranzaban en 86,24 y 82,82 \$/BBL para el Brent y WTI respectivamente. Siendo este el precio registrado más alto desde mediados de abril 2023.

Otras noticias de interés para el mercado energético:

- Un reciente informe del gobierno de USA, muestra que los subsidios para los productores de energía renovable se duplicaron entre 2016 y 2022, lo que representa casi la mitad de todo el apoyo federal relacionado con la energía en ese período. Los subsidios a las energías renovables aumentaron a \$15.600 millones en el año fiscal 2022, un aumento considerable tomando en cuenta que en el año fiscal 2016 la cifra era de \$7,400 millones, según el informe *Federal Financial Interventions and Subsidies in Energy*, de la Administración de Información de Energía. La mayoría de esos subsidios tomaron la forma de incentivos fiscales en los últimos años, y las aplicaciones solares constituyen la mayor parte de los subsidios.
- Importante resaltar el aumento considerable del costo del proyecto de cobre y cobalto en la República Democrática del Congo. Trafigura, y su socio operador Chemaf SA, requieren financiamiento adicional para poder poner en marcha el proyecto, debido a que el desarrollo del proyecto excedió el presupuesto original en más de 30 %, según información de Bloomberg.



- Guyana, el más reciente país en convertirse en un emporio petrolero, pospuso nuevamente la fecha para su primera subasta competitiva de bloques en alta mar, retrasando la ronda de licencias por tercera vez hasta el 12 de septiembre. El retraso, aparentemente, se debe a la búsqueda del óptimo “marco regulatorio moderno”. Ojalá que el gobierno entienda que lo perfecto es enemigo de lo bueno, un concepto con la cual han tropezado políticos de muchos países.
- La situación de Libia está mejorando, la Corporación Nacional de Petróleo de Libia anunció que ENI y BP levantarían su fuerza mayor en Libia y reanudarían las actividades de exploración en las regiones occidentales del país.
- Arabia Saudita y Kuwait reiteraron el jueves que los recursos naturales en un campo de gas en disputa con Irán “son propiedad exclusiva del Reino de Arabia Saudita y Kuwait. Los dos países tienen plenos derechos soberanos para explotar los recursos del área”, dijo la agencia de prensa saudita al informar sobre una declaración del Ministerio de Relaciones Exteriores de Arabia Saudita.
La disputa estalló a principios de este año cuando Irán anunció planes para comenzar a perforar en el campo, al que llama Arash, mientras que Kuwait y Arabia Saudita lo llaman Durra.

Invasión a Ucrania

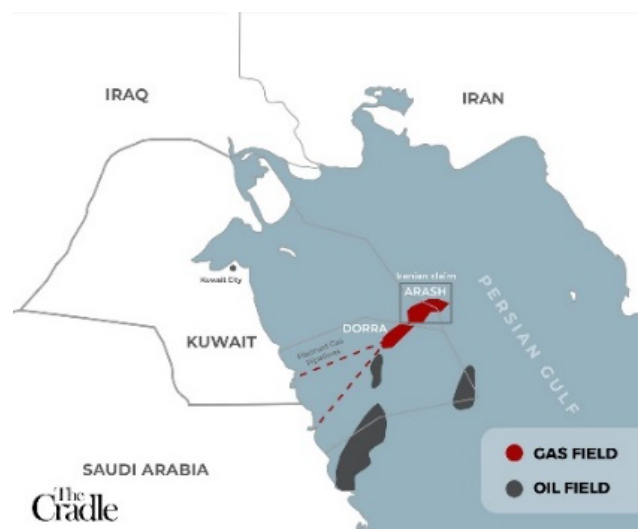
Eventos claves, día 528 de la invasión rusa:

- Ucrania dañó un buque naval ruso durante un ataque con aviones no tripulados en el puerto ruso de Novorossiysk que fue realizado por el servicio de seguridad de Ucrania y la armada ucraniana, dijo una fuente de inteligencia. “Como resultado del ataque, el Olenegorsky Gornyyak fue incapacitado y actualmente no puede realizar sus misiones de combate” y está siendo remolcado a puerto, dijo la fuente a la agencia de noticias Reuters. Posteriormente, un petrolero ruso resultó

dañado tras un ataque de drones ucranianos en el mar Negro; el segundo ataque de este tipo en 24 horas, en la última señal del creciente enfoque de Kiev en la guerra naval. El tanquero de productos SIG de la flota rusa recibió un impacto en la sala de máquinas cerca de la línea de flotación, dijo el sábado la agencia marítima de Rusia. Según Ucrania, el buque suplía combustible a las tropas rusas.



- El ministerio de la Defensa Ucraniana informó que la contraofensiva había roto el cerco defensivo ruso en el sureste, y ahora confrontaba la segunda línea defensiva reforzada con concreto.
- Los rusos, por su parte, continuaban bombardeando blancos ucranianos, principalmente en los puertos del mar del Norte, con el fin obstruir el comercio de granos



hacia África y Turquía. Uno de estos bombardeos fue cerca del puerto fluvial en el Danubio, a escasos 200 metros de la frontera rumana, lo que sugiere que “Rusia ha

desarrollado su apetito por el riesgo para realizar ataques cerca del territorio de la OTAN”, según observadores que siguen de cerca la confrontación.

- Arabia Saudita inauguró una cumbre este fin de semana en Yeda, en la que altos funcionarios de unos 40 países, pero no de Rusia, intentarán redactar principios clave sobre cómo poner fin a la invasión de Ucrania por parte de Rusia.
- El presidente Zelensky dio la bienvenida el viernes a la amplia gama de países representados en las conversaciones que comenzaron el sábado, incluidos los países en desarrollo más afectados por el aumento de los precios de los alimentos provocado por la guerra.



Venezuela

Eventos Políticos y Otros

La preocupación por la consolidación de potenciales votantes detrás de la campaña de Vente de la candidata María Corina Machado, está llevando al régimen a tomar comportamientos extremos. Las visitas de MCM en ocasiones han sido recibidas con ataques de seguidores del régimen, pero ahora ha llegado el extremo que el gobernador chavista del estado Trujillo anunció que si MCM pisaba el estado sería sacada a golpes, utilizando un vocabulario más soez.

Mientras tanto, los servicios públicos continúan perturbando a la ciudadanía: como lo son la falta de luz, agua y gas, aunada a un poder adquisitivo que se reduce en forma acelerada. El descontento generalizado no ha llegado a manifestaciones

mayores por el control social, medidas de coerción y otras medidas de fuerza utilizadas por el régimen.

La erosión del poder adquisitivo de la población está directamente relacionada con la creciente inflación, en gran parte producto de la devaluación del símbolo monetario nacional. Al cierre de las transacciones el viernes 4, en el mercado paralelo la tasa de cambio llegó a Bs./\$ 33,9, una devaluación semanal de 6,4 %.

Sector Hidrocarburos.

El cierre del mes de julio y los primeros días del mes de agosto se vieron inundados por informaciones numéricas referentes a los niveles de producción, refinación y exportación de diversas fuentes, incluyendo a Bloomberg, Reuters, TankerTrackers y diferentes fuentes privadas. La variación en las cifras de producción es inusualmente amplia, entre 700 MBPD hasta 808 MBPD, dependiendo si las fuentes toman como validas los informes de PDVSA o las fuentes secundarias de la OPEP. En cuanto a la exportación, el abanico se mueve entre 550 MBPD hasta 870 MBPD, números que se nutren de las empresas que hacen seguimiento de tanqueros y toman en cuenta los niveles de procesamiento en las refinerías y los inventarios en los terminales. En todo caso, hay algunos componentes de esta sopa de números que parecen no controvertidos:

- Las empresas mixtas de Chevron producen alrededor de 125 MBPD y exportan aproximadamente 150 MBPD al incluir el volumen de diluyente utilizado.
- Las corridas de refinería han aumentado últimamente, gracias al incremento en la actividad de procesamiento en las cuatro refinerías.
- La actividad de refinación redujo los volúmenes disponibles de crudo para exportación e incrementó la disponibilidad de productos (principalmente combustible residual) para la exportación.
- De las exportaciones, excluyendo las de Chevron, solo el 38 % generan divisas para el gobierno.

Con esta introducción veamos nuestro mejor estimado para los diferentes regiones del quehacer petrolero venezolano.

Producción: La producción de julio cerró en un promedio de 722 MBPD, mientras que la primera semana de agosto promedió 724 MBPD, distribuidos geográficamente de la siguiente manera:

- **Período: Julio 2023 1ª Semana Agosto**
- Occidente: 115 (Boscán 52) 114 (Boscán 52)
- Oriente: 153 153
- Faja: 454 (Chevron 73) 457 (Chevron 75)
- **Total: 722 (Chevrón 125) 724 (Chevrón 127)**

Del total de 722 MBPD promedio de julio, el 70 % proviene de empresas mixtas y el restante 30 % es producido por PDVSA.

Refinación: Amplia cobertura recibió el hecho de que las 4 refinerías principales estaban operando. Las refinerías nacionales procesaron durante el mes de julio un promedio de 298 MBPD de crudo y productos intermedios, lo que requiere un complejo movimiento de moléculas de hidrocarburos entre Oriente, Occidente y Centro para adaptarse a las dietas de cada refinería. También se publicitó que esta inusual actividad de procesamiento multi refinerías, había logrado producir unos 130 MBPD de nafta utilizado para mezclar gasolina. Con la puesta en funcionamiento de las 4 refinerías, el volumen procesado aumento de 254 a 340 MBPD.

Apenas una semana después de los mencionados anuncios, los procesos de craqueo catalítico en las refinerías de Amuay y Cardón han tenido que ser paralizadas por problemas mecánicos y de alimentación, según fuentes sindicales y personas cercanas a la operación. De manera, que la producción de gasolina está nuevamente a niveles inferiores a la demanda interna, por ahora.

Exportaciones e Importaciones: Después de analizar las diferentes fuentes y confrontarlo con cálculos propios, estimamos que la exportación de crudo en julio fue de 560 MBPD y 83 MBPD de productos. Los destinos del crudo fueron 152 MBPD a USA, 65 a Europa (trueque ENI/Repsol), 54 a Cuba y 289 MBPD

a China por los mecanismos tradicionales de trueque con Irán y venta a través de la cadena de intermediación de PDVSA.

De los 152 MBPD exportados por Chevron, 56 fueron crudo Boscán, 25 MBPD de Hamaca y 71 MBPD de Merey (44 MBPD de crudo de la faja mezclado con 27 MBPD de diluyente). Durante el mes, PDVSA amortizó unos 92 MM\$ de la deuda pendiente con Chevron. Los ingresos totales por venta de crudo y productos en julio, fue de 414 MM\$.

Finalmente, según un comunicado de prensa de la petrolera canadiense New Stratus Energy, conjuntamente con GoldPillar, una empresa de las Islas Vírgenes Británicas, están negociando con PDVSA para participar en el desarrollo de al menos 4 empresas mixtas (EM) existentes. La participación de New Stratus en GoldPillar sería del 50%, y esta, a su vez, tendrá posiciones operativas y patrimoniales en las EM hasta un máximo de 49,9 %, aunque es importante resaltar que esta se desprende de la publicación que buscan una relación parecida a la de Chevron con PDVSA. GoldPillar financiaría las inversiones y los gastos iniciales en función de planes aprobados en forma conjunta.

La información de prensa menciona que los gastos operativos y los gastos de capital serán aproximadamente de 709 y 693 MM\$ respectivamente, y se financiarían principalmente a través del flujo de efectivo durante el transcurso de un contrato de 27 años. Las ganancias de las ventas de crudo y productos en volúmenes aprobados por PDVSA, administrados y atribuibles a GoldPillar, se utilizarán para reembolsar el capital y costos operativos, así como para pagar dividendos a los accionistas. Los nombres de las 4 EM no fueron revelados, solamente que su ubicación está en la Cuenca Oriental de Venezuela. Probablemente, se trata de empresas cuyo socio privado (socio B) abandonó o fue sacado de la EM. Entre estas podría estar empresas con campos en el área mayor de Oficina y también empresas en la Faja del Orinoco como PetroSanFelix y PetroCedeño.

No está claro si estas operaciones requieren licencias de la OFAC.

