

El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, habló el viernes en la conferencia anual Jackson Hole del Banco de la Reserva Federal de Kansas City en Wyoming, dijo que la Reserva Federal "procedería con cuidado" cuando decidiera si realizar más ajustes en la batalla por controlar los precios, después de un año y medio en el que había hecho subir bruscamente los tipos de interés. El banco central de Estados Unidos se acerca al final de su misión de luchar contra la inflación. La presión sobre los precios al consumidor ha disminuido considerablemente, gracias a un retroceso generalizado de los precios de los alimentos y la energía. La inflación general en julio aumentó un 3,2% anual, muy lejos del 9% del año pasado, pero acercándose cada vez más al objetivo del 2%.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense subieron el viernes después de que Powell señalara que podrían producirse más subidas en las tasas de interés y reiterara su postura contra la inflación. El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cayó menos de 1 punto básico, hasta 4,21%, mientras que el rendimiento del bono del Tesoro a 30 años bajó alrededor de 2 puntos básicos, hasta 4,27%. El diferencial entre el rendimiento de los bonos del Tesoro a 2 y 10 años se amplió hasta 0,85%.

El rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 2 años, siendo siempre el más sensibles a los cambios en las expectativas de la política monetaria de la Fed, registraron su mayor aumento semanal en dos meses, después de los comentarios de Powell, alcanzando este lunes 5,08%.

"Aunque la inflación ha bajado desde su punto máximo, siendo este un acontecimiento positivo, sigue siendo demasiado alta", dijo Powell. Importante resaltar que la semana pasada uno de los últimos ajustes de tasas llevó los rendimientos a 10 años a su nivel más alto desde noviembre de 2007.

Equities	Level	Index Returns (%)				
		1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4406	0.84	-0.77	15.99	6.73	34.10
Dow Jones 30	34347	-0.42	0.14	5.08	5.41	29.14
Russell 2000	4607	-0.29	-1.68	6.27	-4.16	22.59
Russell 1000 Growth	1813	1.73	-0.92	27.82	10.26	26.58
Russell 1000 Value	951	-0.21	-0.70	4.38	1.69	37.59
MSCI EAFE	2053	-0.18	-3.38	8.33	11.86	18.10
MSCI EM	971	0.74	-1.18	3.86	-0.20	-5.03
NASDAQ	13591	2.27	-1.31	30.59	8.49	21.30

Fixed Income	Yield	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	5.13	0.28	-1.64	0.41	-2.98	-13.54
U.S. Corporates	5.77	0.61	-1.44	1.72	-1.40	-13.05
Municipals (10yr)	3.42	-0.40	-1.21	0.92	1.41	-3.33
High Yield	8.72	0.42	0.71	6.13	4.16	4.87

Key Rates	Levels (%)					
	8/25/23	8/18/23	6/30/23	12/30/22	8/25/22	8/25/20
2-yr U.S. Treasuries	5.03	4.92	4.87	4.41	3.35	0.15
10-yr U.S. Treasuries	4.25	4.26	3.81	3.88	3.03	0.69
30-yr U.S. Treasuries	4.30	4.38	3.85	3.97	3.25	1.39
10-yr German Bund	2.56	2.61	2.41	2.53	1.35	-0.43
3-mo. LIBOR	5.65	5.64	5.55	4.77	3.04	0.25
3-mo. EURIBOR	3.79	3.82	3.58	2.13	0.52	-0.48
6-mo. CD rate	N/A	N/A	2.14	1.80	0.91	0.32
30-yr fixed mortgage	7.31	7.31	6.85	6.58	5.65	3.11
Prime Rate	8.50	8.50	8.25	7.50	5.50	3.25

Tomando en cuenta la situación actual del mercado monetario, los analistas creen que la Fed todavía tiene una subida pendiente para este año, lo que llevaría su tasa objetivo a un rango de 5,50% - 5,75%, desde el 5,25% - 5,50% actual. Hace apenas tres meses, cuando las tasas estaban entre 5,13% y el 5,37%, los mercados apostaban, que luego de los ajustes de la Fed, iban a terminar en un rango a finales de año de 5,00%-5,25%, lo que implicaba que al menos se iba a realizar un recorte de tasas este año.

Los principales índices de Wall Street comenzaron la semana positivos, estando a la espera de datos clave de inflación y empleo de esta semana que ofrecerán más pistas sobre la trayectoria de las tasas de interés de la Reserva Federal. El miércoles se publicará el Gross Domestic Product (PIB), mientras que el core PCE y las non-farm payrolls (nóminas no agrícolas) de agosto llegarán el jueves y viernes, respectivamente.

## CHINA PREOCUPA, JACKSON HOLE AMENAZA Y LOS INVENTARIOS VIENEN AL RESCATE

Los continuados tropiezos de la economía china, complementados por la perspectiva de que las exportaciones de petróleo kurdas regresen al mercado, los rumores de que USA se está haciendo la vista gorda con las sanciones al crudo iraní, y el sorprendente acercamiento de USA a Venezuela, han presionado considerablemente a la baja los precios del petróleo esta semana. Adicionalmente, la información proyectada desde Jackson Hole, por las máximas figuras de los bancos centrales estatales, tampoco ayudó al mercado petrolero. Sin embargo, la caída de los inventarios de destilados en Europa, y una importante caída en los inventarios de crudo en USA, han contrarrestado parcialmente el retroceso de los precios. La conjunción de todos estos elementos mantuvo la volatilidad del mercado petrolero y desconcierto.



La crisis inmobiliaria en China está llegando a niveles que afectan el resto de la economía, y ponen en jaque la política que instrumenta Xi Jinping y el partido comunista, que incluye intervencionismo estatal en materias empresariales. Hasta ahora no parece dar resultados por las mutuas medidas proteccionistas con USA, la caída de la demanda interna y el extremo desempleo juvenil, lo que conforma una reducción en la tasa de crecimiento. Aliarse con Rusia solo trajo beneficios relacionados con los precios petroleros, porque del punto de vista reputacional, tan importante para Xi Jinping. La situación parece suficientemente seria como para reconstruir las relaciones con Biden, lo cual podría ser de mutuo interés, aunque este lo haya llamado "Dictador".

Desde Jackson Hole, Powell dijo que los responsables de las políticas de la FED procederían con cautela mientras "decidían si ajustar aún más", pero añadió que el banco central aún no ha concluido si su tasa de interés de referencia es lo suficientemente alta como para cumplir con el objetivo de inflación del 2 % de USA. Los malos datos económicos de esta semana de Alemania y Francia también han puesto la atención en la UE, y la jefa del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, evitó dar indicaciones de potencial aumentos, pero enfatizó de que el objetivo era llevar a la inflación a 2 %.

Otro aspecto, algo inesperado, pero no sorprendente, es la aparente política de USA de otorgar un permiso tácito a Irán para exportar crudo sin amenazas de las sanciones. Esta política de "laisse passer" ha permitido, según TankerTrackers, exportar cerca de 3,0 MMBPD, el nivel más alto desde la imposición de las sanciones; mayormente vendidos a China con fuertes descuentos.



Visto en conjunto con la apertura que USA insiste en lograr con Venezuela para incrementar su producción, y las cada vez mayores trabas que la administración de Biden está imponiéndole a su propia industria petrolera, es factible establecer un escenario mediante el cual todas estas medidas están organizadas con vistas a las elecciones presidenciales del 2024. El objetivo de la estrategia podría ser el de presentar una política "verde" para satisfacer el ala progresista del partido, y al mismo tiempo incentivar la producción foránea de crudo para mantener los precios petroleros a niveles que coadyuven en el control de la inflación norteamericana, y la a postre mantener los precios de la gasolina a niveles aceptables. Quizás un tanto simplista, pero bien podría ser una estrategia que puede remolcarlos de

los niveles tan bajos de aprobación que muestran en la actualidad.

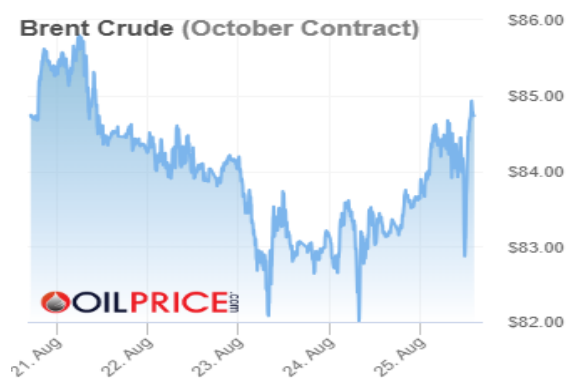
Obviamente, esta estrategia tiene sus bemoles en las relaciones externas, al generar una confrontación interna en la OPEP y al ir en contra de las políticas e intereses de Arabia Saudita, y en particular contra Mohamed bin Salmán, quien de por sí no se considera entusiasta de Biden. Irónicamente, al mismo tiempo, USA ha anunciado este jueves que ha decidido reforzar su presencia militar alrededor del golfo Pérsico, particularmente en el estrecho de Ormuz, para evitar que tanqueros sean secuestrados por las milicias iraníes. La situación se mueve en un territorio minado.

Esta inusual política energética de USA, también tiene efectos dentro del país. Recibe aplausos de Ocasio Cortez y sus acólitos, pero incrementa el riesgo al desenvolvimiento de la industria de los hidrocarburos, que todavía sigue siendo la columna vertebral de la economía de USA. La reacción de las petroleras es de la de curarse en salud y concentrarse en generar retorno a sus accionistas y olvidarse del crecimiento, así el éxodo de taladros de perforación continua, esta semana con 12 unidades dejaron de operar. A esta tendencia, casualmente se agrega los cierres de producción en las plataformas del Golfo de México, cercanas a Texas, como precaución por el paso del huracán Harold, sin duda afectando la producción; solo la EIA, y sus complejos balances, pueden mostrar un incremento de producción.

La OPEP mientras tanto, vive una tensa e inestable armonía, donde Arabia Saudita cierra producción voluntariamente, mientras que Irán abra producción alentada por USA, y donde Irak negocia con Turquía el restablecimiento del flujo de petróleo Kurdo por el terminal de Ceyhan. El mercado esperaba que Arabia Saudita extendiera sus recortes voluntarios por otro mes o inclusive hasta el fin de año como reacción a la exportación incremental de Irán, pero no se materializó respuesta alguna, posiblemente hasta la próxima reunión de la OPEP+, donde probablemente tratará de convencer al grupo de cambiar las señas.

A pesar de todas estas alarmas, sobresaltos y proyecciones, la demanda petrolera no ha sido afectada, inclusive se menciona que la baja en importaciones petroleras de china en julio no fue debido a menor actividad de refinación, sino a consumo de inventarios que estaban a niveles muy altos. Mientras que la demanda se mantiene empecinadamente por encima de los 103 MMBPD, el suministro ha sido afectado por varios cambios de diferente naturaleza: aumento de crudo iraní en el mercado, cierres temporales en el golfo de México, aunado a los recortes voluntarios y no tan voluntarios de la OPEP+, que en su globalidad no han podido satisfacer la demanda, lo cual se evidencia por la reducción de inventarios.

Así las cosas, la dirección de los precios del crudo en este momento fluctuarán al son de las noticias provenientes de China, sobre todo información relativa a la importación de crudo. Rompiendo con la tendencia alcista, los precios se movieron sin un norte definido, pero perdiendo algo de terreno con respecto a la semana anterior. Los precios del crudo cerraron la jornada del viernes al alza, extendiendo su rebote desde el jueves. Pero el aumento llegó demasiado tarde y demasiado poco para compensar las pérdidas de los primeros tres días de la semana.



El crudo Brent, cerro la semana tranzándose en 84,88 \$/BBL, similar al cierre de la semana anterior. Mientras que el crudo WTI cerro a 80,05 \$/BBL, un dólar por debajo de la semana anterior.

En resumen, nuestro balance y análisis sugiere que el mercado del petróleo seguirá estrechándose a medida que avanzamos en la segunda mitad del año con un suministro deficitario de casi 2,0 MMBPD.

Como corolario a este resumen, estamos dejando sin revisión nuestros pronósticos de precios para el resto del año, con un Brent promediando el 3er trimestre en 86 \$/BBL y cerrando el año 2023 acercándose a la marca de los 90 \$/BBL.

Otras noticias de interés para el mercado energético:

- Arabia Saudita está considerando una oferta china para construir una planta de energía nuclear, informó el viernes el Wall Street Journal, una decisión que podría descarrilar los planes de Estados Unidos en el reino. La Corporación Nuclear Nacional China (CNNC), de propiedad estatal, ha presentado una oferta para construir una planta nuclear en la Provincia Oriental de Arabia Saudita, cerca de la frontera con Catar y los Emiratos Árabes Unidos, según se conoció de fuentes de Arabia Saudita.
- Sudáfrica firmó el miércoles una serie de acuerdos con China para ayudarlo a reformar su debilitado sector energético, incluida la modernización de su planta de energía nuclear, mientras el gobierno busca aliviar una grave crisis energética que afecta a la economía. Los acuerdos, firmados con compañías eléctricas chinas al margen de la cumbre BRICS en Sudáfrica, incluyen mejoras en la red de transmisión y distribución de electricidad del país del sur de África. La red de transmisión de energía, la capacidad de generación y las plantas de energía renovable de China son las más grandes del mundo y se instalaron en poco tiempo, y Sudáfrica quiere aprender de esta experiencia, dijo a Reuters, el ministro de electricidad de Sudáfrica, Ramokgopa.
- USA planea realizar una nueva ronda de "Leases" de petróleo y gas costa afuera en el Golfo de México el próximo mes, luego del

éxito logrado en la previa ronda en marzo. La Oficina de Gestión de Energía Oceánica de EE. UU. (BOEM) organizará el 27 de septiembre la venta de los "leases" N.º 261: ofrecerá 12.395 bloques en aproximadamente 67 millones de acres en las áreas de planificación occidental, central y oriental en la plataforma continental exterior.

- Exxon y sus socios planean gastar 13 MM\$ para desarrollar su sexto proyecto petrolero marino en Guyana, según un comunicado de Guyana. La plataforma de producción flotante para el llamado proyecto Whiptail comenzaría a operar en 2027 y elevaría la producción de petróleo del consorcio liderado por Exxon en Guyana a más de 1,2 MMBPD.

## Invasión a Ucrania

A los 550 días de haber comenzado la invasión rusa la noticia más reseñada acontece fuera del territorio ucraniano, se trata del avión privado siniestrado, en Rusia, donde viajaba los dirigentes del grupo Wagner incluyendo su jefe máximo Yevgeny Prigozhin y su segundo Dmitry Utkin. Las diez personas a bordo perecieron, no obstante, el mundo no se sorprendió, esperaba la venganza de Putin por haber montado, hace dos meses, un motín de un día de duración contra el ejército ruso, que el presidente Vladimir Putin condenó como "traición". El motín terminó cuando el Kremlin llegó a un acuerdo con Prigozhin, mediante la intermediación de Lukashenko, para poner fin a la revuelta armada que garantizo a Prigozhin salir libre y sin cargos en su contra. Sin embargo, el breve levantamiento planteó el mayor desafío a la autoridad de Putin durante sus 23 años de gobierno. Ahora la "traición" estaba saldada.





Irónicamente, Lukashenko declaró que había advertido a los líderes de Wagner que tuvieran cuidado.

En los frentes de guerra, la contraofensiva ucraniana en el sur parece haber tenido cierto éxito después de un estancamiento prolongado. Las fuerzas ucranianas parecen haber atravesado la línea defensiva rusa más difícil, después de haber tomado la aldea de Robotyne y ahora podrán avanzar con mayor celeridad. Según los militares ucranianos el objetivo es llegar al mar de Azov.

Ukraine forces advance in the south



El avance lo confirma el Instituto para el Estudio de la Guerra (ISW), un grupo de expertos con sede en Washington, DC. El ISW también citó información interceptada de blogueros militares pro-Kremlin preocupados por la falta de refuerzos rusos y ubicación de tropas en el área.

La guerra se ha expandido, ya no solo se limita el este de Ucrania, sino se observan ataques esporádicos, con drones, hasta en Moscú y en la península de Crimea y áreas importantes para el reabastecimiento de las tropas rusas. El Ministerio de Defensa ruso se enfrenta a un nuevo dolor de cabeza, ya que las formaciones irregulares "siguen dispuestas a amenazar con retirarse del combate", afirmó un respetado grupo de expertos. En particular, el grupo neonazi Rusich de Sabotaje y Reconocimiento, una unidad paramilitar irregular rusa que ha estado luchando junto al ejército

de su país, lanzó un ultimátum el 25 de agosto. Las tropas dijeron que no participarían en ninguna campaña en Ucrania a menos que el Kremlin consiguiera la liberación de la custodia finlandesa de su miembro fundador, Yan Petrovsky, quien fue detenido en Finlandia por solicitud de Ucrania y enfrenta extradición a Ucrania por delitos contra ese país.

## Venezuela Eventos Políticos y Otros

Todo gira alrededor de las elecciones presidenciales. El régimen enfrenta su reto más fuerte de la era Maduro, capear el temporal económico y al mismo tiempo un huracán formado por el descontento generalizado de la población que encuentra albergue en un movimiento que se considera no contaminado por la mala fama de la oposición tradicional. Las medidas preventivas para evitar un desastre, o sea pérdida del poder, ya están siendo ejecutadas tanto interna como externamente.

En primer lugar, la Asamblea Nacional, con Jorge Rodríguez a la cabeza, nombró un CNE de la máxima confianza del régimen, con tres miembros principales y la mayoría de los suplentes allegados al régimen. Encabezando el órgano electoral está, nada menos que Elvis Amoroso, el ex contralor "inhabilitador" de candidatos de la oposición y sancionado internacionalmente. Es muy poco probable que con estos nombramientos se puedan lograr mejoras materiales en el proceso electoral venidero.

Por otro lado, el régimen está persuadido que para apaciguar las masas tiene que elevar el gasto público para poder financiar el crecimiento y mejorar las cajas CLAP y su distribución; así como, incrementar el consumo y emplear personal para mitigar, aunque sea ópticamente, la situación de descontento generalizado. Sin embargo, los recursos son limitados y no basta con la recaudación del SENIAT y los ingresos petroleros, aunque estén apalancados por Chevron. De manera que las dos únicas vías de financiar el gasto público contemplado son: utilizar la imprenta del Banco Central y/o incrementar los ingresos

petroleros. Los peligros de la primera son archiconocidos y el uso desmesurado del mecanismo de utilización de dinero inorgánico podría convertirse en un “bumerán”.

En cuanto a una mejora de los ingresos petroleros, estos dependen del nivel de producción, que requiere de ingentes inversiones, que el régimen no tiene, para mover el contador fiscal y de elementos fuera del control del régimen, como lo es el precio. Aquí es donde se cuela la noticia revelando que existen negociaciones activas entre el régimen y la administración de Biden. De hecho, se menciona que existe una oferta formal de levantamiento total o parcial de las sanciones económicas contra el petróleo venezolano a cambio de medidas conducentes a la celebración de elecciones justas y verificables en el 2024, liberación de presos políticos y otros elementos que no han sido publicados. La gente se pregunta: ¿Si esto no es lo que ofrecía la administración Biden desde que se iniciaron las negociaciones entre el régimen y la oposición? En teoría sí, pero en la práctica es muy diferente, aunque desconozcamos los detalles, se trata de una oferta formal de conceder licencias a otras empresas petroleras que están interesadas, a cambio de promesas que consideren se puedan hacer cumplir. En otras palabras, parece ser una oferta difícil de rechazar para un régimen enredado en sus propias redes.

Sin embargo, el camino a un acuerdo entre las partes está plagado de escollos. Por un lado, la designación del CNE, la retórica antiimperialista y politizada de las fuerzas armadas y la violencia contra las marchas opositoras, representan un obstáculo mayor para los negociadores norteamericanos. Por el otro lado, las pretensiones exageradas de Maduro, por lo menos verbalmente, de la devolución de Citgo y otros activos venezolanos en el extranjero, liberación de Alex Saab y eliminación del caso contra el régimen venezolano en la Corte Penal Internacional, a menos que sean exclusivamente armas de negociación, representan obstáculos insalvables en la negociación.

Ambas partes quieren llegar a un acuerdo, para lograr sus respectivas estrategias electorales, pero hay que esperar quien parpadea primero; los resultados de

negociaciones previas no están del lado norteamericano. Amanecerá y veremos.

### **Sector Hidrocarburos.**

El sector de los hidrocarburos no registra cambios significativos durante la última semana.

**Producción:** Durante los últimos días, la producción se mantuvo en los niveles logrados durante la primera quincena del mes de agosto. De manera que la producción de la semana fue de 742 MBPD, distribuidos geográficamente como se muestra a continuación:

- Occidente: 125 (Boscán 51)
- Oriente: 159
- Faja: 458 (Chevron 75)
- Total: 742 (Chevron 126)

Como hemos mencionado en anteriores ocasiones, la producción de Chevron ha llegado a su meseta operativa, lo cual la mantendrá en el rango de 122-130 MBPD, hasta cuando puedan realizar inversiones en perforación de desarrollo e infraestructura. Es interesante notar la coincidencia de las negociaciones, mencionadas anteriormente, entre administraciones de Maduro y Biden, y la información que se conoció de que Chevron pensaba iniciar perforación en el 2024.

Si las negociaciones resultaran en un levantamiento temporal de las sanciones petroleras, podríamos ver un marcado interés por empresas internacionales a optar por licencias similares a la de Chevron y también licencias que autoricen a empresas a adquirir y comercializar crudo y productos venezolanos. Nuestro estimado de producción venezolana, si el acuerdo se lograra a partir de enero del 2024, indica que el año 2024 podría cerrar con algo más que 900 MBPD de producción y hacia finales del año 2025 se pudiera sobrepasar el tan mentado 1,0 MMBPD

**Refinación:** Según fuentes de PDVSA, Amuay está operativa, de hecho, parece que las cuatro refinerías mayores están procesando 320 MBPD de crudo y productos intermedios. Sin embargo, la producción de gasolina solo ha mejorado marginalmente con la

puesta en operación de la FCC de Cardón, pero a niveles mínimos. Por lo tanto, no se puede esperar que las colas en las estaciones de servicio desaparezcan, por ahora.

**Exportaciones:** El estimado promedio de exportaciones se elevó a 550 MBPD con la distribución acostumbrada por destino: 142 MBPD exportados por Chevron a USA, 310 MBPD enviados a China, 56 MBPD a Cuba y 42 MBPD a Europa.